



AUTORITÀ GARANTE
DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

Bollettino

Settimanale

Anno XXXV - n. 41

**Pubblicato sul sito www.agcm.it
27 ottobre 2025**

SOMMARIO

INTESE E ABUSO DI POSIZIONE DOMINANTE	5
I872 - MSC/MOBY	
<i>Provvedimento n. 31698</i>	5
OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE	25
C12753 - GRUPPO INTERGEA/DENICAR	
<i>Provvedimento n. 31686</i>	25
C12754 - AKSIA SGR/CAKE LAND	
<i>Provvedimento n. 31687</i>	31
C12755 - CALLISTO AGGREGATOR-BAYVIEW OPPORTUNITIES VII UK HOLDINGS I/PEPPER MONEY GROUP	
<i>Provvedimento n. 31688</i>	35
C12756 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR/FINE FOOD GROUP	
<i>Provvedimento n. 31689</i>	39
C12758 - QUATTORR SGR-GRUPPO SAE/NEXT DIFFERENT	
<i>Provvedimento n. 31690</i>	43
C12759 - ADVANCED CONTROL SOLUTIONS/EL.MO. SECURITY HOLDING IT	
<i>Provvedimento n. 31691</i>	47
ATTIVITA' DI SEGNALAZIONE E CONSULTIVA	51
AS2109 - DISPOSIZIONI IN MATERIA DI SICUREZZA DELLE ATTIVITÀ SUBACQUEE	51
PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE	53
PS10686B - FASTWEB-CONTRATTI A DISTANZA ESECUZIONE DURANTE PERIODO DI RECESSO- RIDETERMINAZIONE SANZIONE	
<i>Provvedimento n. 31693</i>	53
PS12096B - FINE DEL MERCATO TUTELATO-ATTIVAZIONE NUOVI CONTRATTI ENEL ENERGIA NEL MERCATO LIBERO - RIDETERMINAZIONE SANZIONE	
<i>Provvedimento n. 31694</i>	59

INTESE E ABUSO DI POSIZIONE DOMINANTE

I872 - MSC/MOBY

Provvedimento n. 31698

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 22 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Presidente Roberto Rustichelli;

VISTO l'articolo 101 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (di seguito, "TFUE");

VISTO il Regolamento del Consiglio (CE) n. 1/2003 del 16 dicembre 2002, concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del Trattato CE (ora 101 e 102 TFUE);

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287 e, in particolare, l'articolo 14-ter;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la "Comunicazione sulle procedure di applicazione dell'articolo 14 ter della legge 10 ottobre 1990, n. 287", adottata nell'adunanza del 6 settembre 2012 e pubblicata sul Bollettino n. 35 del 17 settembre 2012;

VISTA la propria delibera n. 31362 del 5 novembre 2024, con la quale è stata avviata un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/1990, nei confronti di SAS Shipping Agencies Services SARL, Grandi Navi Veloci S.p.A. e MOBY S.p.A. per accertare l'esistenza di possibili violazioni dell'articolo 101 TFUE che il legame strutturale tra Moby e GNV, discendente dall'operazione di acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché l'ulteriore legame creato dall'ingente finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023 avrebbero potuto comportare in termini di un possibile deterioramento delle dinamiche concorrenziali nei mercati interessati;

VISTA la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie trasmessa in data 3 giugno 2025;

VISTA la propria delibera n. 31624 del 15 luglio 2025, con la quale è stata disposta la pubblicazione, a partire dal 16 luglio 2025, degli impegni proposti da SAS Shipping Agencies Services SARL, Grandi Navi Veloci S.p.A. e MOBY S.p.A., al fine di consentire ai terzi interessati di esprimere le proprie osservazioni;

VISTE le osservazioni sugli impegni presentate dai terzi interessati nell'ambito del *market test*;

VISTE le modifiche accessorie agli impegni presentate da SAS Shipping Agencies Services SARL e MOBY S.p.A. il 15 settembre 2025;

VISTO l'articolo 11, paragrafo 4, del Regolamento (CE) n. 1/2003;

VISTI gli atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. SAS Shipping Agencies Services SARL (di seguito, “SAS” - Numero di iscrizione nel Registre de Commerce et des Sociétés del Lussemburgo: B113456) è una società holding di diritto lussemburghese, interamente controllata in via indiretta da MSC Holding.

Tramite le sue controllate, SAS è attiva a livello mondiale nei settori dei *terminal container*, della logistica, nonché dei servizi di trasporto marittimo tramite traghetti e in altre attività relative al settore marittimo nel Mar Mediterraneo.

In particolare in Italia SAS è attiva, tramite le proprie controllate Grandi Navi Veloci S.p.A. e Marininvest S.p.A., nei servizi di trasporto merci e/o passeggeri su navi Ro-Ro e navi Ro-Ro/Pax (di seguito, “Ro-Pax”) e nella gestione di *terminal* per navi Ro-Ro e Ro-Pax e navi da crociera. SAS è inoltre attiva nella fornitura di servizi di rimorchio tramite la controllata MedTug S.p.A.

Il fatturato consolidato realizzato da SAS nel 2023 in Italia è stato *[largamente superiore ai 582]** milioni di euro.

2. Grandi Navi Veloci S.p.A. (di seguito, “GNV”; Partita IVA 13217910150) è una società attiva nel trasporto marittimo di linea di passeggeri, con o senza veicoli, e di merci - in particolare rotabili - mediante navi Ro-Pax e Ro-Ro nel Mar Mediterraneo, dove opera numerose linee in sette Paesi (Italia, Francia, Spagna, Marocco, Tunisia, Albania e Malta). GNV, attraverso la controllata SNAV S.p.A., svolge inoltre servizi di collegamento con la Sicilia, le isole minori e la Croazia.

GNV è controllata da SAS che ne detiene la quasi totalità del capitale sociale direttamente e indirettamente attraverso la controllata Marininvest S.r.l.

Nel 2024, GNV ha realizzato un fatturato di circa 605 milioni di euro.

3. Moby S.p.A. (di seguito, “Moby”; Partita IVA 13301990159) è una società attiva nel trasporto marittimo di linea di passeggeri, con o senza veicoli, e di merci —in particolare rotabili - mediante navi Ro-Pax. Moby opera nei collegamenti tra il Continente e le isole maggiori sia direttamente con il marchio *Moby*, sia tramite la società interamente controllata Compagnia Italiana di Navigazione S.p.A. (di seguito, “CIN”) detentrici del marchio *Tirrenia*¹. Essa opera inoltre alcuni collegamenti tra il Continente e l’Arcipelago Toscana mediante la controllata Toremar S.p.A., detentrici dell’omonimo marchio.

Moby controlla altresì un gruppo di società attive anche nei servizi di *terminal* e di agenzia marittima².

* Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

¹ CIN ha acquisito il ramo d’azienda di Tirrenia di Navigazione S.p.A. in AS (“Tirrenia in A.S.”) operante il servizio di trasporto marittimo di passeggeri e merci tra l’Italia continentale e le isole maggiori e minori, operante con il *brand Tirrenia* (cfr. C11613 - *Compagnia Italiana di Navigazione / Ramo di azienda di Tirrenia di Navigazione*, provvedimento n. 23670 del 21 giugno 2012, in bollettino n. 25/2012).

² In particolare, nei servizi di *terminal* per merci e/o passeggeri su navi Ro-Ro e/o Ro-Pax sono attive le società Porto di Livorno 2000 S.r.l., Livorno Terminal Marittimo - Autostrade del Mare S.r.l.; e Terminal Traghetti Napoli S.r.l.; nei servizi di *terminal* per navi da crociera opera la società Porto di Livorno 2000; nei servizi di agenzia marittima è attiva la società Renzo Conti S.r.l.; nei servizi di rimorchio portuale opera la società San Cataldo S.r.l. in liquidazione.

MOBY è controllata da Onorato Armatori S.r.l. (di seguito, “OA”), che detiene il 51% del capitale sociale e ne nomina l’amministrazione delegato. Il rimanente 49% del capitale sociale di Moby è detenuto da SAS. OA, a sua volta, è controllata da una persona fisica³.

Moby, in base all’ultimo bilancio approvato nel 2023, ha realizzato ricavi per circa 242 milioni di euro, mentre, CIN nello stesso anno, ha realizzato ricavi per circa 182 milioni di euro.

Il fatturato consolidato realizzato nel 2023 da OA - riconducibile per oltre il 90% alle attività di trasporto di passeggeri e merci - è stato pari a circa 485 milioni di euro.

4. Grimaldi Euromed S.p.A. (Partita IVA 00278730825) è una società attiva nel trasporto marittimo di merci e passeggeri mediante navi Ro-Ro, Ro-Ro/Pax e PCTC (pure *car&truck carrier*). In particolare, essa opera nel trasporto di merci su rotabili a lungo raggio e a corto raggio (sia nel Mediterraneo, per esempio lungo le c.d. Autostrade del Mare, sia tra il Mediterraneo e il Nord Europa), nel trasporto marittimo a lungo raggio di autoveicoli e nel trasporto marittimo a corto raggio di passeggeri nel Mediterraneo Occidentale.

Parte del procedimento è, altresì, Grimaldi Group S.p.A. (Partita IVA 00117240820), *holding* del Gruppo Grimaldi, attivo in Europa e nel resto del mondo nel trasporto marittimo di merci, autoveicoli e passeggeri e nella fornitura dei servizi logistici connessi.

Il Gruppo Grimaldi detiene il 96% circa del capitale sociale di Grimaldi Euromed S.p.A. e nel 2022, ha realizzato in Italia un fatturato consolidato superiore a 1 miliardo di euro.

II. IL PROVVEDIMENTO DI AVVIO E IL PROCEDIMENTO ISTRUTTORIO

II.1. I legami strutturali tra SAS e Moby e l’avvio del procedimento

5. SAS, a fronte di un apporto di capitale di 150 milioni di euro, ha acquisito nel luglio 2023 una partecipazione del 49% nel capitale di Moby, non accompagnata da alcun diritto di governance. Tale acquisizione è avvenuta nell’ambito dell’esecuzione dei piani di concordato preventivo in continuità aziendale presentati da Moby e CIN, che erano stati omologati dal Tribunale di Milano il 13 ottobre 2022 e sono diventati definitivi ed esecutivi il 6 giugno 2023.

6. Alla fine del 2023, Moby e OA, da un lato, e SAS, dall’altro, hanno stipulato alcuni accordi (di seguito, “Accordi”), che hanno consentito a Moby di ricevere da SAS la provvista finanziaria necessaria a eseguire anticipatamente i piani di concordato mediante *cash settlement*, con un significativo risparmio per Moby rispetto ai pagamenti originariamente previsti. Grazie a tale provvista finanziaria, i debiti verso i creditori finanziari e gli obbligazionisti sono stati estinti e tutti i creditori di Moby e CIN sono stati soddisfatti nel dicembre 2023; il 9 gennaio 2024 il Tribunale di Milano ha archiviato i concordati preventivi di Moby e CIN.

7. Gli Accordi prevedono⁴:

a) la cessione da parte di Moby a una società del gruppo MSC di due navi (la Moby Vinci e la Sharden) per un controvalore di 109 milioni di euro;

³ Il Sig. Vincenzo Onorato, che detiene una partecipazione del 60% in OA e ne è l’amministratore unico.

⁴ Per i dettagli pubblici dell’Accordo cfr. <https://www.shippingitaly.it/2023/12/29/due-traghetti-di-moby-passeranno-a-msc/>, basato sulla corrispondenza tra Moby e i commissari giudiziali nominati nell’ambito della procedura di concordato.

b) un “Contratto di Finanziamento”, stipulato tra SAS e Moby il 7 dicembre 2023, che prevede la concessione a Moby da parte di SAS di un finanziamento di importo pari a 243 milioni di euro (il “Finanziamento Ponte”). Tale finanziamento avrebbe dovuto essere rimborsato in due rate e, comunque, entro l’inizio di dicembre 2024 ed era assistito dalle ordinarie garanzie a tutela dei diritti del creditore riguardanti la vendita degli *asset* di Moby fino a soddisfazione del credito;

c) un “Contratto di Pegno e Opzione”, stipulato da SAS e OA contestualmente al Contratto di Finanziamento a garanzia del rimborso di quest’ultimo, con il quale OA si è impegnata a garantire, in via autonoma e a prima richiesta, l’adempimento di tutte le obbligazioni di Moby originanti dal Contratto di Finanziamento nei confronti di SAS. In particolare, il Contratto di Pegno e Opzione prevede che OA costituisca in pegno in favore di SAS le azioni di sua titolarità rappresentative del 51% del capitale sociale di Moby (il “Pegno”) e conceda a SAS un diritto di opzione su tali azioni. Il Pegno potrà essere escusso e l’Opzione potrà essere esercitata solo in caso di inadempimento *[omissis]*.

8. Il Contratto di Pegno e Opzione non conferisce a SAS alcun diritto di voto e, più in generale, alcun diritto amministrativo derivante dalle azioni date in pegno: tali diritti continueranno a essere esercitati da OA.

9. Nell’ottobre 2024, dunque, Moby e SAS - controllante di GNV, società concorrente di Moby su diverse rotte che collegano l’Italia Continentale alle isole maggiori (cfr. *infra*) - risultavano strutturalmente legati attraverso: (i) la partecipazione di minoranza del 49% di SAS in Moby e (ii) un ingente finanziamento concesso da SAS a Moby, avente scadenza a breve e assistito da significative garanzie che SAS avrebbe potuto azionare in caso di inadempimento.

10. Il 5 novembre 2024, l’Autorità ha deliberato d’ufficio l’avvio del presente procedimento istruttorio nei confronti di SAS, Moby e GNV, per verificare se, e in quale misura, i legami strutturali di carattere azionario e finanziario esistenti tra Moby e SAS avessero facilitato contatti diretti e indiretti tra Moby e GNV volti a un coordinamento delle rispettive politiche commerciali nelle rotte su cui tali società competono nel trasporto di passeggeri e di merci su rotabili mediante navi Ro-Ro (solo merci) e Ro-Pax (passeggeri e merci) tra l’Italia peninsulare e le due isole maggiori, in violazione dell’articolo 101 TFUE.

11. Nello specifico, nel provvedimento di avvio è stato ipotizzato che, in mercati concentrati e con elevate barriere all’entrata⁵ quali quelli delle rotte su cui operano in concorrenza Moby e GNV, la creazione di un forte legame strutturale tra Moby e GNV, discendente dall’acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché l’ulteriore legame creato dall’ingente finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023, potessero risultare idonei a produrre un deterioramento delle dinamiche concorrenziali sui mercati interessati, in violazione dell’articolo 101 TFUE.

12. In particolare, l’acquisizione di una partecipazione di minoranza di SAS in Moby avrebbe potuto facilitare, anche attraverso contatti tra le parti, il coordinamento delle politiche commerciali con possibili effetti sulle quantità offerte sui prezzi.

⁵ Tali barriere all’entrata sono costituite dall’elevato investimento iniziale nel naviglio, dalla necessità di disporre di adeguati spazi a terra per la sosta e di slot in partenza e arrivo commercialmente attraenti, nonché dalla presenza di operatori storici che possono godere di una certa fedeltà dei consumatori.

II.2. Il procedimento istruttorio

13. Il provvedimento di avvio è stato notificato a Moby⁶ e a GNV⁷ il 13 novembre 2024 e a SAS il 18 novembre 2024.

14. Gli accertamenti ispettivi, deliberati contestualmente all'avvio del procedimento, sono stati svolti il 13 novembre 2024 presso le sedi di Milano⁸, Napoli⁹ e Portoferraio¹⁰ di Moby, presso la sede di Milano¹¹ di Onorato Armatori, presso le sedi di Palermo¹² e Genova¹³ di GNV, presso le sedi di Napoli¹⁴ e Roma¹⁵ di Marininvest.

15. L'11 dicembre 2024, è pervenuta un'istanza di partecipazione al procedimento da parte di Grimaldi Euromed S.p.A. e Grimaldi Group S.p.A.¹⁶ (collettivamente, "Grimaldi"), successivamente integrata¹⁷ il 29 e 31 gennaio 2025 e accolta¹⁸ il 26 febbraio 2025.

16. Il 20 febbraio 2025, l'Autorità ha rigettato¹⁹ le istanze di proroga del termine di presentazione degli impegni pervenute il 7 febbraio 2025 da parte di Moby e SAS e in data 11 febbraio 2025 da parte di GNV²⁰.

17. Le Parti e la società partecipante sono state sentite in audizione. In particolare, Grimaldi è stato sentito il 15 aprile 2025²¹, Moby il 16 aprile, il 9 luglio il 2 e il 12 settembre 2023²², SAS il 22 aprile e il 4 luglio 2025²³ e GNV il 30 aprile e il 4 luglio²⁴ 2025.

18. Le Parti hanno fatto pervenire, il 13, 14 e 20 maggio 2025, i nuovi programmi di *compliance antitrust* spontaneamente adottati.

19. Il 28 maggio 2025, l'Autorità, verificata la non manifesta infondatezza delle proposte formulate dagli Uffici, ha autorizzato l'invio alle Parti della Comunicazione delle Risultanze Istruttorie, ai sensi dell'articolo 14 del D.P.R. n. 217/1998. La Comunicazione delle Risultanze Istruttorie è stata trasmessa alle Parti e all'interveniente il 3 giugno 2025.

⁶ Cfr. doc. 11 del fascicolo istruttorio.

⁷ Cfr. doc. 4 del fascicolo istruttorio.

⁸ Cfr. docc. 12, 14, 15 e 16 del fascicolo istruttorio.

⁹ Cfr. docc. 17 e 19 del fascicolo istruttorio.

¹⁰ Cfr. docc. 20 e 22 del fascicolo istruttorio.

¹¹ Cfr. docc. 29 e 14 del fascicolo istruttorio.

¹² Cfr. docc. 5 e 7 del fascicolo istruttorio.

¹³ Cfr. docc. 8 e 10 del fascicolo istruttorio.

¹⁴ Cfr. docc. 23 e 25 del fascicolo istruttorio.

¹⁵ Cfr. docc. 26 e 28 del fascicolo istruttorio.

¹⁶ Cfr. doc. 44 del fascicolo istruttorio.

¹⁷ Cfr. docc. 64 e 65 del fascicolo istruttorio.

¹⁸ Cfr. doc. 74 del fascicolo istruttorio.

¹⁹ Cfr. docc. 71, 72 e 73 del fascicolo istruttorio.

²⁰ Cfr. rispettivamente i docc. 66, 67 e 68 del fascicolo istruttorio.

²¹ Cfr. doc. 104.1 del fascicolo istruttorio.

²² Cfr. docc. 106.1 e 257.1 del fascicolo istruttorio, docc. 22.1 e 22.2 del fascicolo del subprocedimento impegni.

²³ Cfr. docc. 114.1 e 258.1 del fascicolo istruttorio.

²⁴ Cfr. docc. 121.1 e 255.1 del fascicolo istruttorio.

20. GNV²⁵, SAS²⁶ e Moby²⁷ hanno ripetutamente esercitato il diritto di accedere agli atti del procedimento.

21. SAS, GNV e Moby hanno, altresì, avuto accesso al fascicolo in *data room* dal 25 al 26 giugno 2025²⁸. L'accesso in *data room* di SAS e GNV è stato prorogato fino al 27 giugno 2025 su richiesta delle stesse società²⁹.

22. L'interveniente Grimaldi ha avuto accesso agli atti il 5 marzo 2025³⁰ e ha presentato memorie il 30 aprile e l'11 luglio 2025³¹.

23. Il 26 giugno 2025³² è pervenuta una comunicazione con cui gli amministratori di SAS hanno dichiarato la volontà della società di definire degli impegni volti a risolvere i legami strutturali tra SAS e Moby in tempi brevi, già entro fine 2025.

In pari data, è pervenuta una comunicazione dell'amministratore delegato di GNV, in cui la società ha manifestato la volontà di definire degli impegni per ristorare i consumatori eventualmente danneggiati dalla presunta intesa³³.

In data 8 luglio 2025, Moby ha comunicato la volontà di presentare degli impegni³⁴.

Tutte le società venivano invitate³⁵ a formalizzare le proposte di impegni entro il 10 luglio 2025.

24. In data 11 luglio 2025, sono pervenute le comunicazioni con le quali le società SAS, GNV e MOBY hanno presentato, ai sensi dell'articolo 14-ter della legge n. 287/1990, le proprie proposte di impegni, secondo le modalità indicate nell'apposito "*Formulario per la presentazione degli impegni ai sensi dell'articolo 14-ter della legge n. 287/1990*"³⁶.

25. In data 14 luglio 2025, Moby, SAS e GNV hanno presentato le proprie memorie³⁷.

26. L'Autorità, il 15 luglio 2025, ha deliberato la pubblicazione degli impegni il successivo 16 luglio.

27. Il 13 agosto 2025 sono pervenute le osservazioni del gruppo Grimaldi³⁸. SAS ha presentato le proprie controdeduzioni il 28 agosto³⁹.

²⁵ Cfr. docc. 42, 47, 83, 145, 180, 237 del fascicolo istruttorio.

²⁶ Cfr. docc. 48, 82, 141, 142, 159, 235, 264 del fascicolo istruttorio; doc. 31 del fascicolo del subprocedimento impegni.

²⁷ Cfr. docc. 78, 84, 143, 228, 233 del fascicolo istruttorio; docc. 14 e 28 del fascicolo del subprocedimento impegni.

²⁸ Cfr. docc. 192, 193, 195, 197 del fascicolo istruttorio.

²⁹ Cfr. doc. 202 del fascicolo istruttorio.

³⁰ Cfr. doc. 81 del fascicolo istruttorio.

³¹ Cfr. docc. 103 e 247 del fascicolo istruttorio.

³² Cfr. doc. 196.1 del fascicolo istruttorio.

³³ Cfr. doc. 198 del fascicolo istruttorio.

³⁴ Cfr. doc. 238 del fascicolo istruttorio.

³⁵ Cfr. docc. 222, 223, 257.1.

³⁶ Cfr. docc. 244 e 245 (versioni definitive Formulario SAS e GNV, trasmesse via PEC il 10 luglio e protocollate il giorno successivo), doc. 242 (bozza Formulario Moby, trasmessa via PEC il 10 luglio e protocollata il giorno successivo), docc. 246 e 246.1 (versione definitiva Formulario Moby, pervenuta in data 11 luglio).

³⁷ Cfr. docc. 248, 249, 250, 251.252.

³⁸ Cfr. doc. 6 del fascicolo del subprocedimento impegni.

³⁹ Cfr. doc. 11 del fascicolo del subprocedimento impegni.

28. Il 1° settembre 2025, Moby ha comunicato la nomina del perito che avrebbe dovuto valutare gli *asset* del gruppo Moby, come previsto dagli impegni presentati da Moby⁴⁰.

29. Il 15 settembre 2025, Moby e SAS hanno fatto pervenire le versioni definitive degli impegni, integrati con una serie di modifiche accessorie⁴¹. Il 17 settembre GNV confermava i propri impegni⁴².

30. Moby ha fatto pervenire, in data 19 e 29 settembre 2025, le informazioni integrative richieste dagli Uffici⁴³ e il 1° ottobre 2025 l'indicazione degli *asset* che la società metterà in vendita in attuazione degli impegni con la relativa valutazione di un perito indipendente⁴⁴.

III. I MERCATI RILEVANTI

31. Il gruppo Moby opera: (i) nel trasporto di linea di passeggeri, veicoli al seguito e merci rotabili attraverso navi Ro-Pax, con i marchi *Moby* e *Tirrenia* (gestito da CIN); (ii) nella fornitura di servizi di *terminal* passeggeri e merci e (iii) nella fornitura mediante rimorchiatori di servizi di rimorchio e di assistenza nautica nei porti e in mare aperto.

Anche il gruppo MSC è attivo in Italia nei medesimi settori. Tenuto conto che attualmente i due gruppi offrono servizi di *terminal* e di rimorchio in ambiti che sono distinti dal punto di vista geografico e/o merceologico, l'unico settore nel quale il gruppo MSC e il gruppo Moby operano come concorrenti è quello del trasporto di passeggeri e merci mediante navi Ro-Pax e Ro-Ro.

32. I collegamenti nei quali sia GNV che Moby/Tirrenia operano trasportando passeggeri e merci sono: Civitavecchia - Olbia, Genova - Olbia, Genova - Porto Torres, Napoli - Palermo.

33. Secondo costante prassi comunitaria e nazionale, il servizio di trasporto marittimo di passeggeri costituisce un mercato distinto da quello del trasporto marittimo di merci.

34. Riguardo al trasporto merci, il servizio di trasporto marittimo di merci su rotabili mediante navi Ro-Ro è stato considerato sostituibile con quello svolto mediante navi Ro-Pax, ma non con il servizio di trasporto *short-sea* di merci in container⁴⁵.

35. La dimensione geografica dei mercati del trasporto marittimo di merci e passeggeri è basata, a livello comunitario e nazionale, sul concetto di "rotta/fascio di rotte", definito dall'insieme dei porti che sono serviti alle due estremità del servizio di trasporto: un "fascio di rotte" ("*trade*") include tutti i servizi di trasporto da un insieme di porti tra loro sostituibili a un altro insieme di porti tra loro sostituibili. La misura di tale sostituibilità può essere diversa per i passeggeri e per le merci, e più ampia per queste ultime.

⁴⁰ Cfr. doc. 16 del fascicolo del subprocedimento impegni.

⁴¹ Cfr. docc. 17, 17.1, 18, 18.1 del fascicolo del subprocedimento impegni.

⁴² Cfr. doc. 20 del fascicolo del subprocedimento impegni.

⁴³ Cfr. docc. 21 e 24 del fascicolo del subprocedimento impegni.

⁴⁴ Cfr. docc. 26 e 26.1 del fascicolo del subprocedimento impegni.

⁴⁵ Cfr. da ultimo C/12586 - *Ignazio Messina & C./Terminal San Giorgio*, provvedimento n. 31198 del 23 maggio 2024, in Bollettino n. 21/2024 e i casi comunitari M.5756 *DFDS/Norfolk* del 17 giugno 2010 e M.6305 - *DFDS/C.Ro Ports / Alvsborg* del 2 aprile 2012. Nel caso M.6305 la Commissione europea, pur rilevando che l'evidenza disponibile puntava verso mercati distinti, ha lasciato aperta la questione della sostituibilità del trasporto marittimo di merci su rotabili con il servizio di trasporto *short-sea*.

36. Sulla base dei precedenti dell'Autorità⁴⁶, nel provvedimento di avvio sono stati individuati in prima approssimazione i seguenti mercati rilevanti:

Per il trasporto di merci rotabili su navi Ro-Pax e Ro-Ro:

- il fascio di rotte Genova/Savona/Vado - Sardegna del Nord, di cui fanno parte le rotte Genova – Porto Torres, Genova - Olbia, Savona - Porto Torres;
- il fascio di rotte che collega Civitavecchia con la Sardegna del Nord, di cui fanno parte le rotte Civitavecchia - Porto Torres e Civitavecchia - Olbia
- la rotta Napoli - Palermo;

Per il trasporto di passeggeri su navi Ro-Pax:

- il fascio di rotte Genova/Savona - Porto Torres, di cui fa parte la rotta Genova - Porto Torres;
- il fascio di rotte Genova/Savona - Olbia, di cui fa parte la rotta Genova - Olbia;
- il fascio di rotte Civitavecchia - Olbia / Golfo Aranci, di cui fa parte la rotta Civitavecchia - Olbia;
- la rotta Napoli - Palermo.

La posizione delle Parti sui mercati rilevanti

37. La posizione di GNV, del gruppo Moby e dei suoi concorrenti nei mercati del trasporto di merci rotabili è riportata nella tabella n. 1 seguente.

Tabella n. 1: quote di mercato in volume nei mercati del trasporto merci su rotabili

	Anno	Moby	GNV	Concorrenti
GE/SV/Vado - Sardegna del Nord	2022	[60-70]%	[10-20]%	[10-20]% Grimaldi
Genova - Porto Torres	2022	[70-80]%	[10-20]%	[10-20] Grimaldi
Civitavecchia - Sardegna del Nord	2023	[60-70]%	[0 -5]%	[20-30]% Grimaldi
Napoli - Palermo	2023	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]% Grimaldi

Fonti: provvedimento finale C12586 per il fascio GE/SV/Vado - Sardegna del Nord; stime interne delle Parti sugli altri fasci di rotte, riferite al solo trasporto mediante navi Ro-Pax, contenute nel Form RS

38. La posizione di GNV, del gruppo Moby e dei suoi concorrenti nei mercati del trasporto di passeggeri su navi Ro-Pax è riportata nella tabella n. 2 seguente.

⁴⁶ Cfr. I743 - *Tariffe traghetti da/per la Sardegna*, provvedimento n. 24405 dell'11 giugno 2013, in Bollettino n. 25/2013; C/12005 - *Onorato Partecipazioni- NewCo/Moby - Compagnia Italiana di Navigazione*, provvedimento n. 25773 del 10 dicembre 2015, in bollettino n. 45/2015; C12586 - *Ignazio Messina & C./Terminal San Giorgio*, cit.e A487- *Compagnia Italiana di Navigazione -Trasporto marittimo delle merci da/per la Sardegna*, provvedimento n. 27053 del 28 febbraio 2018, in Bollettino n. 11/2018.

Tabella n. 2: quote di mercato in volume nei mercati del trasporto passeggeri (2023)

	Moby	GNV	Concorrenti
Genova/Savona - Porto Torres	[60-70]%	[30-40]%	0%
Genova/Savona - Olbia	[60-70]%	[30-40]%	0%
Civitavecchia - Olbia / Golfo Aranci	[70-80]%	[5-10]%	[20-30]% Grimaldi
Napoli - Palermo	[30-40]%	[40-50]%	[10-20]% Grimaldi

Fonte: stime interne delle Parti contenute nel Form RS

39. La Genova-Olbia è una tratta stagionale (aprile/maggio - ottobre). La Genova - Porto Torres e la Civitavecchia - Olbia sono tratte soggette a obblighi di servizio pubblico nel periodo invernale⁴⁷ e servite a condizioni di mercato nel periodo estivo.

La Napoli - Palermo è svolta tutto l'anno a condizioni di mercato.

IV. GLI IMPEGNI PROPOSTI

IV.1. Impegni proposti da SAS

40. Gli impegni presentati da SAS concernono anche Onorato Armatori s.r.l. e Moby S.p.A., pertanto, nel Formulário “SAS dà atto di avere acquisito il consenso di Onorato Armatori («OA») e Moby a contribuire, nella misura rispettivamente richiesta, all'esecuzione degli Impegni, a conferma del carattere non condizionato degli stessi”.

Primo impegno: cessione immediata della partecipazione di SAS in Moby

41. Entro trenta giorni dalla notifica del provvedimento di accoglimento impegni, SAS cederà a OA (detentore del 51% del capitale di Moby), [omissis], il 49% delle azioni in proprio possesso.

SAS ha dichiarato di aver acquisito il consenso di OA a tale acquisto - consenso che peraltro risulta anche dagli impegni presentati da Moby (cfr. *infra*)⁴⁸.

Secondo impegno: rinuncia immediata di SAS al pegno sulle azioni di Moby

42. SAS rinunzierà al diritto di pegno sul 51% delle azioni rappresentative del 51% del capitale di Moby di titolarità di Onorato Armatori. La rinuncia avverrà contestualmente alla cessione delle azioni rappresentative del 49% del capitale sociale di Moby.

Terzo impegno: cessione e/o abbattimento del credito vantato nei confronti di Moby

43. Il terzo impegno riguarda la cessione del credito verso Moby a società terza indipendente e/o l'abbattimento totale o parziale dello stesso in tempi brevi, già entro fine 2025.

⁴⁷ Gli obblighi di servizio pubblico sono espletati da Moby sulla Genova – Porto Torres e sulla base di una convenzione tra Moby, GNV e Grimaldi, che prevede la condivisione di navi *Tirrenia* da parte dei tre operatori, sulla Olbia - Civitavecchia.

⁴⁸ L'impegno verrà materialmente eseguito mediante sottoscrizione, entro 30 giorni dalla notifica del provvedimento di accoglimento degli impegni, di un accordo tra SAS, OA e Moby in cui SAS si obbliga a trasferire a OA, e quest'ultima si obbliga ad accettare, [omissis], le partecipazioni rappresentative del 49% del capitale di Moby e alla contestuale girata, autenticata da notaio, delle azioni di Moby, accompagnata dalla rinuncia al pegno sul titolo, anche questa con autentica notarile (cfr. impegno 2). Girata e rinuncia saranno annotate nel registro di Moby e il nuovo elenco soci sarà depositato presso il Registro delle imprese.

L'impegno si articola in diverse fasi, organizzate sulla base di un cronoprogramma, che dovrebbero concludersi entro il 31 dicembre 2025.

44. Le prime fasi sono volte all'identificazione degli *asset* suscettibili di cessione e alla loro valutazione a prezzi di mercato e si articolano nel modo seguente:

- fase I, da completare entro il *[omissis]*: identificazione congiunta da parte di Moby e SAS di un gruppo di *asset* non strategici suscettibili di cessione a SAS o a società terza;
- fase II, da completare entro il *[omissis]*: identificazione congiunta di un perito indipendente che stimi il valore di mercato degli *asset* alienabili;
- fase III, da completare entro il *[omissis]*: determinazione del prezzo di mercato degli *asset* individuati da parte del perito.

45. Le fasi successive sono volte a verificare se il valore così determinato degli *asset* individuati nelle fasi precedenti sia sufficiente a compensare totalmente il debito di Moby e le successive eventuali azioni da intraprendere:

- fase IV, da completare entro il *[omissis]*: qualora il valore degli *asset* individuati non risulti sufficiente a compensare totalmente il debito di Moby nei confronti di SAS, individuazione di ulteriori *asset* da cedere a SAS o a terzi, "a parziale o totale *compensazione del credito residuo*" di SAS;
- fase V, da svolgere in parallelo con la fase IV e da completare entro il *[omissis]*: individuazione di una o più entità terze interessate ad acquistare da SAS il suo eventuale credito residuo nei confronti di Moby;
- fase VI, da completare entro il *[omissis]* 2025: stipula dei contratti di cessione, con compensazione totale o parziale del prezzo verso il credito di SAS.

46. Il Formulário prevedeva, inoltre, un impegno volto a tutelare il patrimonio di Moby qualora la procedura non dovesse chiudersi nei tempi previsti, che *[omissis]*⁴⁹.

IV.2. Gli impegni di GNV

47. GNV si impegna a ristorare tutti i passeggeri che abbiano acquistato, entro la data di pubblicazione degli impegni, un biglietto per viaggiare sulle rotte Genova - Olbia e vv., Genova - Porto Torres e vv. e Civitavecchia - Olbia e vv. nel periodo 1° giugno 2025 - 30 settembre 2025, oppure nei *weekend* del periodo 1° novembre 2024 - 31 marzo 2025 sulla rotta Napoli - Palermo.

48. Il ristoro è pari a 15 euro per ogni viaggio con cabina sulle rotte da/per la Sardegna e al 7% del prezzo del biglietto per chi abbia viaggiato senza cabina e per i viaggi sulla Napoli - Palermo. I beneficiari avranno la possibilità di scegliere se trasformare tale ristoro in un buono sconto per l'acquisto di un viaggio GNV⁵⁰.

IV.3 Gli impegni di Moby

49. Il Formulário di Moby descrive tre impegni di carattere sia strutturale che comportamentale.

⁴⁹ In particolare, *[omissis]*.

⁵⁰ I beneficiari riceveranno, entro tre mesi dalla pubblicazione del provvedimento di accettazione degli impegni un messaggio (via posta elettronica, sms ecc.) con l'importo del pagamento spettante, la richiesta di comunicare un IBAN su cui effettuare il pagamento e l'indicazione di un codice sconto, del medesimo ammontare, utilizzabile per l'acquisto di un viaggio GNV e da fruire in alternativa al versamento in conto corrente.

Primo impegno: realizzazione di un piano di cessioni finalizzato a estinguere il debito nei confronti di SAS

50. Il primo impegno consiste nella realizzazione di un articolato piano di cessione degli *asset* aziendali volto “*ad assicurare il completo abbattimento del debito nei confronti di SAS in tempi certi e monitorabili*”.

Tale piano è articolato in un cronoprogramma che riproduce - come logico e necessario - il piano proposto da SAS, con l’opportuna precisazione che lo scopo del piano è la completa estinzione delle obbligazioni di Moby verso SAS:

- fase I, da completare entro il [omissis]: “*Moby e SAS effettueranno un censimento degli asset non strategici di Moby con l’obiettivo di individuare quelli da alienare - in favore di SAS o di una società terza - a totale o parziale compensazione del credito di SAS*”;
- fase II, da completare entro il [omissis]: nomina congiunta di un perito indipendente che stimi il valore di mercato degli *asset* alienabili;
- fase III, da completare entro il [omissis]: determinazione del prezzo degli *asset* individuati da parte del perito;
- fase IV, da completare entro il [omissis]: qualora, alla luce della perizia di stima, il valore degli *asset* individuati non risulti sufficiente a compensare integralmente il debito di Moby nei confronti di SAS, individuazione di ulteriori *asset* da cedere a SAS o a terzi, “*fino a completa estinzione del debito*”;
- fase V, da svolgere in parallelo con la fase IV e da completare entro il [omissis]: individuazione di una o più entità terze cui SAS potrebbe cedere il proprio credito residuo;
- fase VI, da completare entro il [omissis]: stipula dei contratti di cessione, “*al fine di estinguere il credito di SAS nei confronti di Moby*”.

51. Moby si impegna altresì a fornire evidenza all’Autorità del rispetto del cronoprogramma, predisponendo una relazione al termine di ciascuna fase.

La società si impegna, altresì, a “*profond[ere] ogni sforzo per contenere la procedura entro il [omissis], salvo comprovate e oggettive ragioni che saranno tempestivamente rappresentate all’Autorità*”.

Secondo impegno: sottoscrizione ed esecuzione dell’accordo con cui SAS trasferisce a Onorato Armatori le quote di Moby e rinuncia al pegno in proprio favore

52. Moby si impegna a prendere parte e a sottoscrivere, unitamente a SAS e OA, l’accordo con il quale SAS trasferirà a OA il 49% del capitale sociale di Moby, a fronte del pagamento di [omissis], e rinunzierà al pegno costituito in suo favore sulle azioni di Moby possedute da OA.

53. Moby si impegna altresì a effettuare, entro un mese dalla sottoscrizione del suddetto accordo, tutti gli adempimenti necessari per la registrazione delle modifiche dei soci e della cancellazione del pegno.

54. Moby ha altresì allegato al Formulario una lettera con cui Onorato Armatori si impegna a prendere parte e sottoscrivere l’accordo suddetto.

Terzo impegno: previsione di misure compensative a favore dei consumatori

55. Infine, Moby si impegna a fornire una compensazione monetaria a tutti i passeggeri che abbiano acquistato, entro la data di pubblicazione degli impegni, un biglietto per viaggiare sulle rotte Genova

- Olbia e vv., Genova - Porto Torres e vv. e Civitavecchia - Olbia e vv. nel periodo giugno - settembre 2025, oppure nei *weekend* del periodo 1° novembre 2024 – 31 marzo 2025 sulla rotta Napoli - Palermo.

La compensazione è offerta in due forme:

- un *voucher* pari al 10% del costo del biglietto (al netto di tasse, oneri ed ETS), da utilizzare sul futuro acquisto di un biglietto passeggeri nei dodici mesi successivi;
- un rimborso pari al 5% del costo del biglietto (al netto di tasse, oneri ed ETS).

V. LE OSSERVAZIONI PERVENUTE NEL MARKET TEST

56. Le osservazioni delle intervenienti Grimaldi Euromed S.p.A. e Gruppo Grimaldi S.p.A. (insieme, il “Gruppo Grimaldi”), pervenute il 13 agosto 2025, sono precedute da una premessa nella quale le società ribadiscono l’opinione secondo cui *“pur essendo formalmente socio di minoranza (al 49%), SAS già esercita in concreto un controllo di fatto totale su Moby”* e quindi avrebbe dovuto procedere alla notifica di tale acquisizione per non incorrere nelle sanzioni di cui all’articolo 19 della legge 287/1990.

57. Quanto agli impegni delle parti, secondo il Gruppo Grimaldi tale proposta *“non fornisce alcuna garanzia sostanziale di ripristino di condizioni concorrenziali effettive, rischiando anzi di consolidare - sotto una parvenza di regolarizzazione - proprio quegli assetti distorsivi che hanno determinato l’apertura dell’istruttoria”*. Gli impegni proposti sarebbero *“inadeguati, inattuabili e potenzialmente elusivi”*.

58. Per quanto riguarda gli impegni di SAS, l’impegno alla cessione del 49% del capitale di Moby da parte di SAS a favore di OA con *“rinuncia al corrispettivo”* comporterebbe che *“il Gruppo Onorato, che ha già beneficiato in passato di interventi pubblici e privati per evitare il dissesto, si vedrebbe riconosciuto un bene di ingentissimo valore (il resto del capitale di Moby) attraverso una vera e propria donazione della partecipazione. Sul piano concorrenziale, un simile conferimento gratuito tra imprese già sospettate di condotte anticoncorrenziali non può che essere letto come un tentativo di eludere i rimedi strutturali che un procedimento antitrust dovrebbe invece garantire. La cessione gratuita, lungi dal recidere i legami tra le imprese, rischia di favorire un rafforzamento della posizione dominante preesistente”*. Grimaldi ritiene, infatti, che la restituzione delle quote senza corrispettivo permette a Moby di continuare a godere degli effetti dell’ingente iniezione iniziale di capitale da parte di SAS (cioè, la possibilità di continuare a operare sul mercato) e le permette di *“continuare ad agire in una logica di totale coordinamento con il Gruppo MSC”*.

59. Con riguardo agli impegni relativi al debito di Moby, il gruppo Grimaldi ritiene che l’ipotesi di ripianamento delineata negli impegni sia suscettibile di produrre *“evidenti effetti anticoncorrenziali, compromettendo in modo irreversibile la capacità operativa di Moby e alterando l’equilibrio competitivo nel settore”*.

Il Gruppo Grimaldi sostiene, infatti, che il meccanismo di ripianamento individuato *“si traduce, nei fatti, in uno spossamento progressivo della compagnia di navigazione”*, in particolare alla luce del fatto che SAS stessa *“si occuperà di individuare quali assets di Moby possono essere ceduti”*. Il gruppo Grimaldi ritiene che *“la circostanza che SAS e Moby debbano individuare congiuntamente gli assets non strategici di Moby dà luogo a una dinamica, realizzata peraltro in assenza di procedure competitive e in un contesto opaco rispetto all’identità degli acquirenti e al valore*

effettivo degli asset, che configura una distrazione sistematica di risorse aziendali (decise dalla stessa SAS) a favore del creditore, con un impatto immediato sull'operatività dell'impresa" che avrà l'effetto di aumentare "la dipendenza economica e commerciale [di Moby] dal Gruppo MSC". L'Impegno si configurerebbe quindi come "una forma surrettizia di «estrazione di valore» da un soggetto già in posizione di debolezza finanziaria, quale contropartita di un debito contratto in un contesto che la stessa Autorità ha riconosciuto come lesivo della concorrenza". Il timore del Gruppo Grimaldi è che "a fronte di una fittizia liberazione del vincolo debitorio, Moby venga ridotta a un contenitore svuotato di ogni contenuto strategico, privo della capacità di mantenere la propria posizione sul mercato, e pertanto destinato o a uscire dal mercato o a divenire un soggetto passivo rispetto a ulteriori concentrazioni o assorbimenti. [...]. In definitiva, la mancata previsione di modalità trasparenti per l'esecuzione dell'operazione - come, ad esempio, l'obbligo di procedere mediante asta pubblica o l'esclusione di soggetti riconducibili al medesimo gruppo industriale - apre evidentemente la strada a trasferimenti di asset che potrebbero avvenire tra soggetti legati da relazioni economiche o personali non dichiarate, e che comunque condividono una storia societaria di cooperazione opaca."

60. In relazione, invece, all'ipotizzata cessione del credito di SAS a terzi, il Gruppo Grimaldi ritiene che si tratti di un'ipotesi fittizia, in quanto *"è evidente che la cessione di un credito nei confronti di una società oggetto di «smantellamento» non abbia alcun mercato. Gli unici soggetti interessati sarebbero all'evidenza soggetti nell'orbita MSC, che potrebbero aderire all'operazione nel perseguimento di altri interessi. A ciò si aggiunga che SAS dichiara che rinuncerà al pegno, con la conseguenza che si cederebbe un credito, impossibile da rimborsare sulla base dello stato della società, dopo aver fatto venir meno la garanzia costituita dal pegno sulle azioni."*

61. In definitiva, secondo il Gruppo Grimaldi: *"Il rischio concreto, aggravato notevolmente dalla rinuncia di SAS a qualsivoglia corrispettivo per il 49% della società, è che, pur in assenza formale di diritti partecipativi o garanzie reali, permanga un coordinamento gestionale occulto o un'influenza significativa di SAS sulle scelte di Moby, in violazione dei principi fondamentali della concorrenza."*

62. In merito all'impegno assunto da Moby e GNV di *"procedere all'indennizzo dei clienti danneggiati dalle condotte anticoncorrenziali [il Gruppo Grimaldi ritiene] che non sembra sufficiente un mero indennizzo rispetto a condotte illecite che richiedono un accurato risarcimento del danno anche nei confronti di Grimaldi, che è stata a lungo danneggiata dal coordinamento tra gli operatori coinvolti"*.

63. In conclusione, secondo il Gruppo Grimaldi *"è pertanto necessario che l'Autorità rigetti integralmente gli impegni in esame e valuti autonomamente l'adozione di misure correttive autenticamente strutturali, relative alle società e in particolare alle linee sulle quali esse operano, anche prevedendo la dismissione di asset attraverso gare pubbliche e l'esclusione di soggetti riconducibili agli operatori interessati, vigilando altresì sui futuri assetti"*.

VI. LE CONTRODEDUZIONI DELLE PARTI

64. Il 28 agosto 2025 sono pervenute le controdeduzioni di SAS.

65. SAS ritiene che il *market test* abbia avuto esito positivo, in considerazione che l'unica voce contraria è stata quella del concorrente Grimaldi, le cui osservazioni, secondo SAS, sarebbero

“orientate principalmente verso il miglioramento della propria posizione e il conseguimento di vantaggi competitivi, piuttosto che verso la tutela della concorrenza in senso generale”, come testimoniato dalla *“pretesa di Grimaldi di ottenere addirittura un «accurato risarcimento del danno»”*.

66. Le misure proposte, contrariamente a quanto sostenuto da Grimaldi, non sarebbero *“meramente apparenti”*, ma rappresenterebbero, secondo SAS, *“interventi concreti e verificabili che incidono direttamente sulla struttura proprietaria e finanziaria delle società coinvolte”*, eliminando *“con effetto immediato e non condizionato [...] ogni forma di legame «strutturale», tanto a carattere azionario, quanto di tipo finanziario, tra Moby e SAS”*, cioè *“l’elemento considerato presupposto [...] di ogni ipotesi di violazione dell’articolo 101 TFUE”*. Nell’opinione di SAS, tali misure andrebbero *“ben oltre quanto necessario per rimuovere i profili potenzialmente anticoncorrenziali considerati nell’istruttoria dall’Autorità”*.

67. Inoltre, SAS ritiene che le misure offerte segnino *“la finalizzazione di un complesso processo di ristrutturazione aziendale, restituendo a Moby condizioni di ritrovato equilibrio economico e finanziario, ciò a ulteriore conferma dell’attitudine degli impegni a garantire la piena autonomia competitiva di Moby”*.

68. In particolare, *“la retrocessione del 49% delle azioni e la conseguente rinuncia al pegno, garantiscono senza condizionamenti l’immediata e definitiva fuoriuscita di SAS dalla compagine societaria di Moby”*.

SAS non avrebbe alcuna finalità *“espropriativ[a]”* e, anzi, avrebbe chiaramente dimostrato la propria volontà *[omissis]* con l’impegno *“a non intraprendere alcuna azione legale sul patrimonio di Moby volta alla tutela delle proprie ragioni di credito, fino al completamento dell’attuazione dell’impegno”* relativo all’estinzione del finanziamento.

69. Per quanto riguarda il rimborso del finanziamento, *[le relative modalità rientrano nelle scelte aziendali di Moby]*.

Riguardo alle modalità di cessione degli asset, *“SAS non avrebbe obiezioni ove Moby decidesse di svolgere procedure competitive per la vendita degli asset che essa (i.e. Moby) individuerà - evidentemente sulla base del presupposto che si tratti di asset non strategici per la prosecuzione dell’attività economica dell’impresa. Al riguardo, tuttavia, SAS non può formulare alcun impegno, dipendendo da Moby ogni decisione in merito”*.

70. SAS ha altresì ribadito la propria volontà di non ostacolare qualsiasi soluzione Moby ritenesse opportuna in relazione alla cessione di asset, dichiarando che *[omissis]*.

71. Infine, SAS ritiene che *“[c]iascuno degli impegni [sia] definito in modo particolarmente trasparente e lineare, così da renderne inconfutabile l’attitudine a un’implementazione piena e tempestiva, nonché facilmente e puntualmente verificabile”*.

Infatti, *“ogni fase è soggetta a comunicazione tempestiva all’Autorità”* in modo da garantirne la trasparenza; *“la valutazione degli asset è affidata a perito terzo indipendente”*; *“tutte le operazioni sono caratterizzate da termini temporali precisi e vincolanti, documentate e sottoposte al controllo dell’Autorità”*, in modo da assicurarne la verificabilità.

72. Né Moby né GNV hanno presentato controdeduzioni.

VII. LE MODIFICHE ACCESSORIE AGLI IMPEGNI

VII.1. Le modifiche proposte da SAS

73. Le modifiche proposte da SAS riguardano esclusivamente il terzo impegno, relativo all’*“abbattimento del debito di Moby nei confronti di SAS”*, che ora viene configurato come *“adesione”* di SAS a un processo disegnato da Moby.

74. Per quanto riguarda le modalità di definizione della lista di *asset* da cedere (punti 3.i) e 3.ii) degli impegni), SAS, conformemente a quanto dichiarato nelle proprie controdeduzioni, ha modificato il proprio impegno chiarendo che la lista degli *asset* da cedere sarà definita da Moby sulla base delle valutazioni del perito indipendente⁵¹. La data entro la quale tale individuazione dovrà aver luogo è stata spostata al 1° ottobre 2025.

75. Con riferimento alla procedura di vendita degli *asset*, SAS, dando seguito alla disponibilità espressa in sede di controdeduzioni, ha riformulato gli impegni 3ii)-3iv) impegnandosi *“ad aderire alle modalità, incluso lo specifico cronoprogramma, di vendita degli asset di Moby disciplinate dalla procedura di gara aperta e non discriminatoria, che sarà stabilita dalla stessa Moby, in conformità agli impegni dalla stessa proposti, quali risultanti dalle modifiche accessorie successive al market test, con il consenso dell’Autorità (la «Procedura di vendita»)”*. Nelle Considerazioni sugli impegni SAS ha altresì precisato che, qualora *“SAS dovesse risultare cessionaria dei cespiti patrimoniali che Moby intenderà alienare, SAS si limiterà, pertanto, a prestare il consenso necessario affinché gli effetti traslativi del negozio si perfezionino e siano imputati al rimborso del finanziamento”*.

Inoltre, *[omissis]*

76. SAS ha, altresì, modificato il punto 3.v) degli impegni (ora punto 3.iii)), chiarendo che la cessione dell’eventuale credito residuo *“a una o più entità terze” “dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby”*. L’individuazione di tali entità terze avverrà entro il *[omissis]* *“o una volta completata la Procedura di vendita degli asset di cui sopra”* e l’eventuale successivo termine dovrà essere stabilito congiuntamente da Moby e SAS, con il consenso dell’Autorità.

VII.2. Le modifiche proposte da Moby

77. Anche le modifiche proposte da Moby riguardano il piano di cessioni per estinguere il debito nei confronti di SAS (Impegno I).

Il piano di cessioni è esplicitamente finalizzato *“ad assicurare il completo abbattimento del debito nei confronti di SAS in tempi certi e monitorabili”*.

78. La prima fase della procedura (già conclusa, come risulta dagli atti del procedimento) è la nomina del perito indipendente, che è stata effettuata da Moby il *[omissis]*. Il perito è stato incaricato di *“effettuare una stima del valore di mercato di tutti gli asset (naviglio) che compone la flotta”* di Moby.

⁵¹ Il testo dell’impegno è il seguente: *“entro il 1/10/2025: individuazione da parte di Moby degli asset, il cui prezzo di mercato sarà stabilito dal perito terzo indipendente individuato da Moby, che potranno essere ceduti a SAS o a società terze indipendenti, a totale o parziale compensazione del credito di SAS”*.

A esito di tale perizia, Moby “*individuerà gli asset che saranno oggetto di cessione con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS*”. Tale fase dovrebbe concludersi entro il [omissis].

La terza fase, da concludersi entro il [omissis], prevede “*l'espletamento della procedura di gara, finalizzata a estinguere il credito di SAS nei confronti di Moby⁵², attraverso la cessione unitaria di tutti gli asset individuati, con individuazione degli asset il cui acquisto sarà gravato da vincoli di charter back, a condizioni tali da non compromettere l'operatività di Moby. Detta procedura sarà competitiva e trasparente, adeguatamente pubblicizzata e aperta a tutti i terzi interessati. La sua gestione sarà affidata a una società terza specializzata che ne assicurerà il corretto svolgimento, anche attraverso la pubblicazione di un avviso al mercato su almeno una pubblicazione di settore, internazionale ad ampia diffusione*”.

79. La quarta fase della procedura è eventuale e riguarda l'eventuale credito di SAS che ancora dovesse residuare al termine della gara competitiva per la vendita degli asset.

Il testo dell'Impegno di Moby riproduce sostanzialmente quello dell'analogo impegno di SAS, prevedendo che “*entro [il] [omissis] [...] SAS individuerà una o più entità terze e indipendenti interessate ad acquisire il suo eventuale credito residuo nei confronti di Moby [...]. La cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby*”.

Al fine di coordinare temporalmente l'Impegno di SAS relativo al credito residuo (che prevede in prima battuta l'identificazione del terzo entro il [omissis]) e il più ampio termine previsto da Moby per la conclusione delle procedure di gara ([omissis]), l'Impegno di Moby prevede che l'individuazione dei terzi avverrà “*in parallelo alle attività di cui alla III fase*”.

80. Nel Formulario Moby ha osservato che “*i principi cui si ispirerà la procedura di cessione sono volti a superare le preoccupazioni emerse in sede di market test, oltre a non pregiudicare l'esigenza di preservare la competitività di Moby nei mercati interessati. In particolare: (i) la stessa previsione di una procedura di cessione pubblica, trasparente, aperta e affidata a una società specializzata è idonea a superare la pretesa «opacità» del processo di cessione degli asset, oltre che a favorire la concorrenza tra i possibili acquirenti mediante una partecipazione trasparente e contestuale alla procedura di gara; (ii) la cessione in blocco degli asset con contestuale vincolo di charter back su alcuni di essi consente di garantire che Moby possa estinguere, per tale tramite, integralmente o pressoché integralmente il proprio debito preservando la propria continuità operativa*”.

VIII. VALUTAZIONI

81. Il presente procedimento riguarda una fattispecie di intesa in possibile violazione dell'articolo 101 TFUE, volta a verificare l'idoneità del legame strutturale tra Moby e GNV, determinato dall'acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché dal finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023, a produrre effetti restrittivi consistenti nel deterioramento delle dinamiche concorrenziali sui mercati interessati, in violazione dell'articolo 101

⁵² Dato che l'individuazione degli asset avviene sulla base delle valutazioni del perito in modo da assicurare il rimborso integrale del debito verso SAS se venduta almeno a quella valutazione, questo inciso implica che la procedura di gara prevedrà un prezzo di riserva basato sulla valutazione del perito. Tale interpretazione, confermata per le vie brevi da Moby, verrà esplicitata al momento della pubblicazione dell'avviso.

TFUE. Oggetto del procedimento è, quindi, una fattispecie di intesa tra imprese indipendenti ma collegate da legami di natura azionaria e finanziaria che non implica alcuna valutazione ai sensi della disciplina delle concentrazioni.

Rispetto a tale fattispecie, i rilievi del gruppo Grimaldi circa la presunta sussistenza di un controllo di fatto di SAS su Moby appaiono pertanto inconferenti e ultronei rispetto alla valutazione dell'idoneità degli impegni proposti dalle Parti a risolvere le preoccupazioni concorrenziali evidenziate nel provvedimento di avvio.

82. Gli impegni proposti da SAS, Moby e GNV, così come integrati a esito del *market test*, appaiono complessivamente idonei a risolvere i problemi concorrenziali evidenziati nel provvedimento di avvio.

83. L'impegno di SAS relativo alla cessione, *[omissis]*, a Onorato Armatori del 49% delle azioni di Moby permette infatti di rescindere immediatamente il legame strutturale tra SAS e Moby, eliminando in radice la principale giustificazione formale per l'esercizio di una qualsiasi interferenza di SAS sulle decisioni di Moby nonché il canale attraverso il quale SAS avrebbe avuto interesse a coordinare o quantomeno ad attenuare la concorrenza tra GNV e Moby. Esso elimina, altresì, un eventuale canale indiretto di scambio di informazioni sensibili tra GNV, controllata di SAS, e Moby.

84. La misura consistente nella rinuncia immediata al pegno del 51% del capitale sociale ha effetti immediatamente liberatori e, conseguentemente, elimina la possibilità che SAS possa diventare l'azionista di maggioranza di Moby attraverso l'esercizio dei relativi diritti e un canale attraverso il quale SAS avrebbe potuto condizionare la condotta di Moby.

Inoltre, le problematiche paventate da Grimaldi e connesse alla sopravvivenza della società Moby in caso di cessione, da parte di SAS, del credito non assistito dal pegno a un terzo, appaiono superate dall'obbligo giuridico assunto espressamente da SAS nella versione definitiva degli impegni depositata dalla società dopo il *market test*, secondo il quale “[l]a cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby”. Va a tal proposito rilevato che gli impegni di Moby prevedono esplicitamente che Moby “*individuierà gli asset che saranno oggetto di cessione con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS*” e che il *business plan* del gruppo Moby è costruito sulla base dell'assunzione che il debito a breve nei confronti di SAS verrà completamente estinto.

85. La piena e tempestiva attuazione della cessione del 49% delle azioni e della rinuncia al pegno appare garantita dal fatto che (i) SAS, Moby e Onorato Armatori si sono impegnati a sottoscrivere, entro trenta giorni dalla notifica dell'eventuale provvedimento di accettazione impegni, l'accordo con cui SAS si obbliga a trasferire a OA, e quest'ultima si obbliga ad accettare, il trasferimento di azioni; la girata delle azioni sarà autenticata da un notaio; (ii) Moby si è impegnata a completare entro trenta giorni dalla girata le incombenze relative all'aggiornamento del registro delle emittenti (annotazione della girata delle azioni e della rinuncia al pegno) e del libro soci (annotazione del nuovo titolare delle azioni e cancellazione del pegno) e al deposito presso il Registro delle imprese del libro soci aggiornato.

86. Gli impegni di SAS e Moby relativi al rimborso del prestito di SAS mediante vendita degli *asset* di Moby assicurano l'eliminazione dei significativi legami finanziari tra SAS e Moby, che, in base alle preoccupazioni concorrenziali ipotizzate nell'avvio, avrebbero potuto costituire un canale

attraverso il quale SAS ed eventualmente la controllata GNV avrebbero potuto accedere a informazioni strategiche di Moby.

Le modifiche apportate a tali impegni a seguito del *market test* appaiono suscettibili di superare le perplessità espresse dall'interveniente gruppo Grimaldi riguardo all'ingerenza di SAS nella scelta degli *asset* che Moby avrebbe dovuto cedere, al connesso pericolo di un *cherry-picking* da parte di SAS con conseguente depauperamento di Moby e all'impossibilità per i terzi di competere per l'acquisto degli *asset* che Moby vorrà cedere.

87. Infatti, secondo gli impegni, come modificati dopo il *market test*, l'individuazione degli *asset* da cedere e le modalità di cessione saranno decisi esclusivamente da Moby e SAS si adeguerà alla procedura stabilita da Moby stessa.

Sotto questo profilo, Moby si è impegnata ad adottare una procedura di cessione "*competitiva e trasparente, adeguatamente pubblicizzata e aperta a tutti i terzi interessati*". Oggetto di tale procedura sarà la cessione di un "lotto unico" comprendente gli *asset* oggetto di cessione, individuati in base agli esiti della perizia "*con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS*"; verrà esplicitato che alcuni specifici *asset* saranno ceduti con un vincolo di *charter back*, "*a condizioni tali da non compromettere l'operatività di Moby*". Al fine di assicurarne l'imparzialità, la gestione della procedura competitiva sarà affidata a una società terza specializzata. Si prevede di pubblicare un avviso al mercato su almeno una pubblicazione internazionale di settore ad ampia diffusione.

88. La procedura individuata da Moby appare volta a garantire un'ampia partecipazione alla gara e a massimizzare la probabilità che gli *asset* siano venduti al valore necessario per estinguere il debito nei confronti di SAS, preservando nel contempo l'operatività di Moby anche assicurando condizioni sostenibili di noleggio delle navi in *charter back*.

Tali obiettivi appaiono peraltro riflessi nella documentazione finanziaria di carattere prospettico fornita da Moby in risposta a una specifica richiesta di informazioni, dalla quale emerge come Moby preveda un flusso di ricavi dall'attività ordinaria sufficiente a coprire anche il maggior costo derivante dai *charter back* derivanti dalla rescissione dei legami finanziari con SAS.

89. La scelta del "lotto unico" appare volta a selezionare la partecipazione di operatori dotati di adeguate capacità finanziarie e impedisce il *cherry-picking* da parte di operatori interessati a specifiche navi, massimizzando nel contempo la probabilità di vendere tutti gli *asset* a un prezzo tale da eliminare il debito verso SAS o ridurlo a un importo residuale. Essa inoltre appare particolarmente appetibile per operatori che intendono avviare un nuovo servizio o entrare su rotte già esistenti, in quanto permette di acquistare un "pacchetto" di navi in grado di servire una rotta più lunga con almeno una partenza al giorno o un gruppo di rotte più brevi con più partenze giornaliere, garantendo altresì un flusso dei ricavi addizionali grazie al *charter back*.

90. La previsione della vendita condizionata al *Charter Back* (di seguito, "CB") di alcuni *asset* appare essenziale per garantire l'operatività e la capacità competitiva di Moby, alla luce dell'entità del debito nei confronti di SAS.

Il CB permette comunque di assicurare l'indipendenza competitiva di Moby anche qualora gli *asset* fossero acquistati da una società del gruppo MSC. Infatti, i contratti di CB sono sostanzialmente dei contratti di affitto che conferiscono al locatario il pieno controllo del bene e all'acquirente/locatore soltanto il diritto alle rate di noleggio e i relativi diritti creditorî; Moby deterrà dunque il pieno diritto di utilizzare tali *asset* come vuole, senza depauperarne il valore. Inoltre, a differenza del legame

finanziario creato dal prestito SAS, il CB non richiede alcuno scambio di informazioni riguardo l'evoluzione delle condizioni del locatario; in caso di mancato pagamento del canone di noleggio, le clausole standard del contratto di CB prevedono il ritorno del bene nella disponibilità del locatore. Nel complesso quindi il contratto di CB non crea alcun legame strutturale tra Moby e l'acquirente, essendo solo soggetto al pagamento regolare delle rate di noleggio.

91. Nell'eventualità in cui la vendita degli *asset* non permetta di estinguere integralmente il debito verso SAS, quest'ultima si è impegnata a cedere il credito residuo a una o più entità terze indipendenti che essa stessa individuerà, in modo da garantire la rescissione dei legami finanziari con Moby.

Al fine di facilitare l'individuazione dell'eventuale cessionario e assicurare che l'eventuale debito residuo non esponga Moby al rischio di perdere ulteriori *asset*, compromettendone l'operatività, l'Impegno 3 di SAS e l'Impegno 1 di Moby prevedono espressamente che la *“cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità economica e finanziaria di Moby”*.

92. L'impegno 1 di Moby relativo alla vendita degli *asset* per estinguere il debito con SAS appare ben definito, grazie alla più puntuale articolazione della procedura relativa all'estinzione del finanziamento SAS e del criterio guida della individuazione della lista degli *asset* da cedere negli impegni modificati. La sua verificabilità è assicurata dalla previsione che alla fine di ciascuna fase definita dal cronoprogramma la società invii una relazione all'Autorità.

In particolare, Moby, come previsto dall'impegno 1, ha informato l'Autorità entro il 1° ottobre circa la lista degli *asset* da cedere, circostanza che elimina ogni dubbio in merito al carattere determinato dell'Impegno stesso.

93. Le misure compensative a favore dei consumatori proposte da GNV e da Moby rappresentano un *quid pluris* rispetto all'eliminazione dei legami strutturali tra Moby e SAS e attenuano gli effetti negativi che l'ipotizzata intesa avrebbe potuto avere sugli utilizzatori dei servizi di trasporto offerti sulle rotte operate in concorrenza da Moby e GNV.

Esse comporteranno un esborso monetario⁵³, stimato in circa [1-5] milioni di euro per GNV⁵⁴ e in [1-5] milioni di euro per Moby⁵⁵, che inciderà sensibilmente sui redditi da attività ricorrenti realizzati da entrambe le società sulle rotte interessate, trasferendone parte agli utilizzatori. Alla luce delle condizioni economiche delle due società, tali misure appaiono congrue, al contrario di quanto sostenuto dal gruppo Grimaldi.

IX. CONCLUSIONI

94. Sulla base di quanto esposto, si ritiene che gli impegni proposti dalle società SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. siano complessivamente idonei a rimuovere le preoccupazioni concorrenziali connesse ai profili di coordinamento ipotizzati nel provvedimento di avvio, ai sensi dell'articolo 101 TFUE.

⁵³ Le misure si riferiscono ai soli ricavi relativi al servizio di trasporto (al netto di tasse, diritti e oneri portuali, ETS) prenotato prima della pubblicazione degli impegni.

⁵⁴ Cfr. doc. 33 IMP del fascicolo subprocedimento impegni.

⁵⁵ Cfr. *ibidem*.

RITENUTO, quindi, che gli impegni presentati da SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. risultano idonei a far venire meno i profili di criticità oggetto dell'istruttoria;

RITENUTO di disporre l'obbligatorietà degli impegni presentati da SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A., ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990;

Tutto ciò premesso e considerato:

DELIBERA

a) di rendere obbligatori per le società SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. gli impegni presentati, ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990, nei termini sopra descritti e nella versione allegata al presente provvedimento di cui fanno parte integrante;

b) di chiudere il procedimento senza accertare la violazione dell'articolo 101 TFUE, ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, comma 5, del all'articolo 41, comma 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE

C12753 - GRUPPO INTERGEA/DENICAR

Provvedimento n. 31686

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società Gruppo Intergea S.p.A., pervenuta in data 9 settembre 2025 e integrata in data 12 settembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Gruppo Intergea S.p.A. (di seguito, "Intergea", Partita IVA 05417120010), controllata dalla *holding* LDP Investments S.r.l.¹, è la società capogruppo del Gruppo Intergea (di seguito collettivamente "Gruppo Intergea"), attivo in Italia principalmente nella vendita al dettaglio di autoveicoli per passeggeri e veicoli commerciali nuovi ed usati, nella fornitura di servizi di assistenza post-vendita e nella fornitura di ricambistica al dettaglio. Il Gruppo Intergea è titolare - tramite le sue concessionarie - di numerosi mandati di vendita per diverse case automobilistiche, operando per i marchi del Gruppo Stellantis (Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Citroën, DR, FIAT, Jeep, Lancia, Maserati, Opel, Peugeot), Volvo, Renault e Volkswagen. Il Gruppo Intergea è attivo altresì, in misura minoritaria, nella vendita/distribuzione di autoveicoli all'ingrosso (B2B) a favore di salonisti, società di noleggio/*leasing* o commercianti privi di mandato diretto con le case madri di autoveicoli. Alcune società del Gruppo Intergea svolgono inoltre attività di gestione immobiliare. Di recente, infine, il Gruppo Intergea è entrato con una quota di co-controllo nel capitale della società Eurasia Motor Company S.r.l., attiva nell'importazione di auto dal mercato cinese.

2. Nell'anno finanziario 2024, il Gruppo Intergea ha realizzato in Italia un fatturato consolidato pari a circa [1-2] miliardi di euro, quasi interamente conseguito in Italia.

3. Denicar S.p.A. (Partita IVA 07208130158, di seguito "Target" o "Denicar" e, insieme a Gruppo Intergea, "le Parti") è una società, il cui capitale sociale è attualmente detenuto da due

¹ La *holding* LDP Investments S.r.l., con sede a Torino, è a sua volta controllata da una persona fisica [omissis]*.

* Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

persone fisiche (i “Cedenti”)², attiva nella vendita al dettaglio di autoveicoli per passeggeri e veicoli commerciali, nuovi e usati, a clienti finali (*retail*) e società di noleggio/*leasing* (*B2B*), nella fornitura di servizi post-vendita di assistenza, manutenzione e riparazione, nonché nella vendita al dettaglio di ricambi. Nello specifico, la Target è una concessionaria ufficiale, titolare di mandati di vendita, dei marchi Fiat, Lancia, Abarth, Alfa Romeo, Jeep, Opel, Peugeot, Citroen, Ds, Fiat Professional, Leapmotor, Piaggio, che svolge attività presso cinque sedi operative, tre delle quali sono situate nel Comune di Milano (MI), una nel Comune di Trezzano sul Naviglio (MI) e una nel Comune di Bergamo (BG).

4. Nell’anno finanziario 2024, Denicar ha realizzato interamente in Italia un fatturato complessivo pari a [100-582] milioni di euro.

II. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

5. L’Operazione comunicata (di seguito, “Operazione”) consiste nell’acquisizione, da parte di Gruppo Intergea, del controllo esclusivo su Denicar attraverso l’acquisto del 51% delle azioni della stessa società Target, secondo quanto previsto dal Contratto preliminare di cessione di partecipazione azionaria stipulato tra le Parti (“Contratto”)³, sottoposto alla condizione sospensiva consistente nell’ottenimento dell’autorizzazione da parte dell’Autorità entro la data prevista per il perfezionamento dell’Operazione. Il Contratto stipulato tra le Parti prevede inoltre la scissione dal patrimonio sociale di Denicar, prima della *closing date*, di alcuni *asset* attualmente iscritti a bilancio della Target che il Gruppo Intergea non intende acquistare⁴.

6. Le Parti hanno infine previsto un patto di non concorrenza e non sollecitazione con cui i Cedenti si obbligano nei confronti del Gruppo Intergea, per la durata di cinque anni [omissis], a non svolgere attività di importazione e commercio di autoveicoli nuovi a motore, ricambi, servizio di officina e riparazione, e servizi connessi. Il patto di non concorrenza è limitato ai soli marchi di cui attualmente la Target è concessionaria, ed opera soltanto nell’ambito geografico della Regione Lombardia, escludendo peraltro le società nella cui gestione i Cedenti sono già oggi coinvolti. I Cedenti si impegnano inoltre a non sollecitare o offrire lavoro, direttamente o indirettamente, a dipendenti, agenti, collaboratori e/o consulenti della Target e di sue controllate e collegate al fine di far svolgere agli stessi attività in concorrenza - nei limiti di quanto previsto - con la stessa società oggetto di acquisizione.

7. La *ratio* dell’Operazione, secondo quanto indicato dalla parte notificante, si rinviene nell’intenzione del Gruppo Intergea di proseguire nel processo di consolidamento aziendale, al fine di raggiungere adeguate economie di scala, in una logica di ampliamento del proprio raggio di azione imprenditoriale.

III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

8. L’Operazione costituisce una concentrazione, ai sensi dell’articolo 5, comma 1 lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto comporta l’acquisizione del controllo esclusivo di un’impresa.

² Il capitale sociale della Target è attualmente detenuto [omissis].

³ Il Contratto, [omissis].

⁴ Più specificamente, si tratta [omissis].

9. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da ciascuna delle due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro⁵.

10. Il patto di non concorrenza e non sollecitazione sottoscritto dalle Parti e descritto in precedenza può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa oggetto di acquisizione, a condizione che esso sia limitato, geograficamente, all'area d'attività dell'impresa, merceologicamente, ai prodotti e servizi oggetto dell'attività economica dell'impresa, temporalmente, a un periodo di due anni dal perfezionamento dell'Operazione⁶ ([*omissis*]), e non impedisca al venditore di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato del prodotto

11. Sotto il profilo merceologico, i mercati interessati dall'operazione sono quelli in cui opera la società oggetto di acquisizione, ossia⁷:

- i) distribuzione al dettaglio di autoveicoli per passeggeri e veicoli commerciali, nuovi ed usati;
- ii) distribuzione al dettaglio di ricambistica per autoveicoli per passeggeri e veicoli commerciali;
- iii) servizi post-vendita di assistenza, manutenzione e riparazione di autoveicoli;
- iv) distribuzione B2B di autoveicoli a società di noleggio/*leasing*⁸.

12. Il mercato della distribuzione al dettaglio di autoveicoli per passeggeri interessa l'attività di distribuzione degli autoveicoli da parte dei concessionari ai consumatori finali. Le case produttrici commercializzano, infatti, le proprie vetture attraverso imprese di distribuzione (società controllate o operatori terzi) le quali, a loro volta, si avvalgono di una rete di vendita alla clientela. Nell'ambito

⁵ Cfr. Delibera n. 31495 del 18 marzo 2025.

⁶ Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005.

⁷ Cfr., tra gli altri, C12740 - *Baiauto/Ramo Di Azienda Di Auto Grifone*, provvedimento n. 31643, in Bollettino n. 31/2025; C12715 - *Gruppo Intergea/Proglia L'Automobile*, provvedimento n. 31532, in Bollettino n. 18/2025; C12693 - *Gruppo Intergea/Alessandria Auto*, provvedimento n. 31470 del 25 febbraio 2025, in Bollettino n. 10/2025; C12637 - *Gruppo Intergea/Autoghinzi Bergamo*, provvedimento n. 31228 del 28 maggio 2024, in Bollettino n. 24/2024; C12596 - *Bossoni Automobili/Baiauto*, provvedimento n. 31041 del 23 gennaio 2024, in Bollettino n. 6/2024; C12573 - *PAG Italy/Sarma NewCo*, provvedimento n. 30845 del 24 ottobre 2023, in Bollettino n. 43/2023; C12550 - *Autotorino/Mercedes-Benz Roma*, provvedimento n. 30738 del 18 luglio 2023, in Bollettino n. 30/2023; C12300 - *Eurocar Italia/Erre Esse*, provvedimento n. 28273 del 17 giugno 2020, in Bollettino n. 27/2020; cfr. anche le decisioni della Commissione europea M.8963 - *Eurocar/Bonaldi* del 1° agosto 2018 e M.9070 - *Eurocar/Vicentini* del 10 settembre 2018.

⁸ Cfr., tra gli altri, C12550 - *Autotorino/Mercedes-Benz Roma*, provvedimento n. 30738, in Bollettino n. 30/2023; C12300 - *Eurocar Italia/Erre Esse*, provvedimento n. 28273, in Bollettino n. 27/2020; C12219 - *Eurocar Italia/Saotini Auto*, provvedimento n. 27594 in Bollettino n. 13/2019; C12203 - *Eurocar/Dorigoni*, provvedimento n. 27458, in Bollettino n. 49/2018; C12137 - *PAG Italy/Ramo di Azienda di Staremilia*, provvedimento n. 26906, in Bollettino n. 50/2017; C10979 - *TT Holding/Autostella*, provvedimento n. 22264, in Bollettino n. 13/2011; C10265 - *TT Holding/Camar*, provvedimento, in Bollettino n. 39/2009; cfr. anche le Decisioni della Commissione europea M.8963 - *Eurocar/Bonaldi*, del 1° agosto 2018, e M.9070 - *Eurocar/Vicentini*, del 10 settembre 2018.

di tale mercato si possono individuare diversi segmenti, distinguendo tra autoveicoli e veicoli commerciali, veicoli nuovi e usati, in base alle prestazioni, alle dimensioni e al prezzo delle autovetture commercializzate. Tuttavia, frequentemente i distributori offrono diverse tipologie di prodotto (utilitarie, categoria media, categoria superiore, ecc.) e le differenze sono andate riducendosi negli anni in ragione della tendenza delle case automobilistiche a offrire sempre più accessori anche per le auto di media e piccola cilindrata. Ai fini della presente operazione, comunque, non appare necessario addivenire a una esatta delimitazione merceologica del mercato.

13. Nell'ambito del settore della commercializzazione di parti e accessori, del quale fa parte la ricambistica per autoveicoli, è possibile individuare due tipologie di prodotti, quelli originali e quelli equivalenti (di qualità corrispondente). I pezzi di ricambio originali sono commercializzati con il marchio della casa automobilistica; la ricambistica equivalente è, invece, fornita da operatori indipendenti del settore della componentistica (che possono anche rifornire le stesse case automobilistiche). I prezzi delle parti di ricambio equivalenti presentano un livello significativamente inferiore, che varia anche a seconda della tipologia di ricambio considerato.

14. Inoltre, le diverse tipologie di ricambi per autoveicoli (guarnizioni, pastiglie, ammortizzatori, cinghie, candele, filtri, fanaleria, ecc.) non sono tra loro sostituibili dal lato della domanda finale che dipende, evidentemente, dall'intervento di manutenzione o riparazione da effettuare. Tuttavia, si registra, sempre dal lato della domanda, una significativa sostituibilità tra ricambi originali ed equivalenti (purché di qualità corrispondente), variabile in funzione dell'età e della classe economica di appartenenza del veicolo, nonché del tipo di ricambio. Dal lato dell'offerta, inoltre, i centri di assistenza delle case automobilistiche (generalmente concessionarie e officine autorizzate) possono distribuire al dettaglio ricambi sia originali che equivalenti. Sempre dal lato dell'offerta, infine, gli operatori distribuiscono generalmente un'ampia gamma di parti di ricambio. Ai fini della presente operazione, comunque, non appare necessario addivenire a una esatta delimitazione merceologica del mercato.

15. Il mercato dei servizi di assistenza post vendita per autoveicoli risulta caratterizzato da un'estrema polverizzazione dell'offerta. L'attività di riparazione e manutenzione è, infatti, svolta da un'ampia gamma di operatori, quali: officine e concessionari rivenditori autorizzati; officine indipendenti; stazioni di servizio; centri auto specializzati; servizi rapidi di assistenza (l'attività di assistenza in garanzia è, invece, effettuata dagli stessi concessionari delle case automobilistiche ovvero da altri soggetti da queste autorizzati). Ai fini dell'Operazione, comunque, non appare necessario addivenire a una esatta delimitazione merceologica del mercato.

16. Con riferimento al mercato della distribuzione B2B di autoveicoli a società di noleggio/*leasing*, secondo i precedenti dell'Autorità e la prassi della Commissione europea⁹, è possibile affermare che la distribuzione all'ingrosso di veicoli a motore costituisca un mercato distinto da quello della distribuzione al dettaglio dei veicoli a motore, dal momento che le vendite all'ingrosso tra professionisti presentano caratteristiche del tutto differenti da quelle che connotano le vendite di veicoli dal professionista al consumatore a livello di distribuzione.

⁹ Cfr. C12570 - *Autotorino-Gruppo Intergea/Diventa*, provvedimento n. 30990, in Bollettino n. 48/2023; C12550 - *Autotorino/Mercedes-Benz Roma*, provvedimento n. 30738, in Bollettino n. 30/2023; C10287 - *Subaru Europe/Subaru Italia*, provvedimento n. 20404, in Bollettino n. 42/2009; Decisione della Commissione M.5250 - *Porsche/Volkswagen*, del 23 luglio 2008.

Il mercato geografico

17. Per quel che riguarda la rilevanza geografica, la dimensione dei mercati *sub i*), *ii*) e *iii*) si ritiene che possa essere locale, in ragione dei comportamenti di acquisto dei consumatori e, in particolare, dall'importanza da questi attribuita alla prossimità dei punti di vendita e assistenza.

18. Nei diversi precedenti¹⁰ relativi ai mercati in questione, l'Autorità ha definito i mercati locali sulla base dei confini amministrativi, individuando mercati aventi dimensione tendenzialmente provinciale, considerando altresì la possibilità di definire mercati costituiti dalle aree intorno ai punti vendita percorribili entro un certo periodo di tempo in normali condizioni di traffico (c.d. isocrona), così da tenere in debito conto la dimensione dei bacini di utenza dei singoli punti vendita delle imprese interessate e la propensione alla mobilità dal lato della domanda. Nel caso di specie, seguendo tale approccio, in considerazione dell'ambito di operatività della Target, il mercato geografico rilevante - per tutti i mercati merceologici mercati *sub i*), *ii*) e *iii*) sopra richiamati - risulta circoscritto in prima analisi alla provincia di Milano, all'interno della quale il *business* della Target è concentrato, e alla contigua provincia di Bergamo. Inoltre, è possibile ipotizzare l'esistenza di un bacino di utenza individuato dalle aree site intorno alle cinque sedi della Target (di cui tre a Milano, una a Trezzano sul Naviglio e una a Bergamo), percorribili in 40-60 minuti di tragitto in macchina per il mercato *sub i*) e in 20 minuti di tragitto in macchina per i mercati *sub ii*) e *iii*) (cc.dd. *isocrone*).

19. Con riferimento al mercato *sub iv*), tenendo in considerazione anche alcuni precedenti¹¹, è possibile affermare che i relativi mercati abbiano una dimensione geografica più ampia rispetto alla distribuzione al dettaglio, in considerazione del fatto che la domanda proviene da operatori professionali attivi su tutto il territorio nazionale.

20. Ai fini della presente Operazione, tuttavia, non appare necessario addivenire a un'esatta delimitazione geografica dei mercati, in quanto ciò non inciderebbe sulla valutazione dell'Operazione in esame.

Gli effetti dell'Operazione

21. L'Operazione non appare determinare sensibili effetti per la concorrenza considerando qualsiasi definizione merceologica e geografica del mercato.

22. In particolare, per quanto riguarda il mercato *sub i*), relativo alla distribuzione degli autoveicoli e dei veicoli commerciali nuovi e usati ai consumatori finali, secondo i dati forniti dalla società notificante, a seguito dell'Operazione, la stessa deterrà quote di mercato congiunte sempre inferiori al [5-10%] per gli autoveicoli passeggeri e [inferiore all'1%] per i veicoli commerciali, in qualsiasi plausibile estensione geografica del mercato considerata.

23. Per quanto riguarda i mercati *sub ii*) e *sub iii*), relativi, rispettivamente, alla distribuzione al dettaglio di ricambistica per autoveicoli per passeggeri e veicoli commerciali, e ai servizi *post-vendita* di assistenza, manutenzione e riparazione di autoveicoli, le quote di mercato congiunte delle Parti *post-merger* sono sempre inferiori al [1-5%], sia considerando isocrone di ampiezza pari a 20 minuti di auto dalle cinque sedi della Target in cui sono svolte tali attività, che considerando il dato provinciale.

¹⁰ Da ultimo, in tal senso, cfr. C12740 - *Baiauto/Ramo Di Azienda Di Auto Grifone*, C12715 - *Gruppo Intergea/Proglia L'Automobile*, C12693 - *Gruppo Intergea/Alessandria Auto*, e altri cit..

¹¹ Cfr. C12570 - *Autotorino-Gruppo Intergea/Diventa*, C12550 - *Autotorino/Mercedes-Benz Roma* e C10287 - *Subaru Europe/Subaru Italia*, cit..

24. Nel mercato *sub iv*), relativo alla vendita di autoveicoli per passeggeri a società di noleggio/*leasing*, secondo le informazioni fornite dalla medesima società notificante, all'esito dell'Operazione il Gruppo Intergea andrà a detenere una quota di mercato complessiva nazionale pari all'[1-5%], con un incremento del tutto marginale rispetto alla posizione già detenuta.

25. Infine, è opportuno tenere presente che in tutti i mercati interessati dall'Operazione sono attivi numerosi e qualificati concorrenti.

26. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e di non sollecitazione intercorso tra le Parti è accessorio all'Operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, il suddetto patto che si realizzi oltre i limiti ivi indicati;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

C12754 - AKSIA SGR/CAKE LAND*Provvedimento n. 31687*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione effettuata da Aksia SGR S.p.A. pervenuta in data 9 settembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I LE PARTI

1. Aksia SGR S.p.A. (di seguito, "Aksia"; partita IVA 05572080967) è una società di gestione del risparmio, partecipata da due persone fisiche, che gestisce fondi di investimento di tipo chiuso destinati a essere investiti per l'acquisizione di società italiane di media dimensione.
2. Specificatamente, Aksia controlla società attive nei settori (i) della produzione di componentistica meccanica di precisione; (ii) della progettazione e produzione di sistemi di magazzino, stoccaggio e prelievo automatico; (iii) della produzione B2B di tessuti di alta qualità; (iv) della produzione e fornitura di soluzioni di irrigazione; (v) dell'ingegneria e produzione di impianti per processi industriali continui; (vi) delle cliniche dentali e dei poliambulatori; (vii) dei *contact center* e dell'industria del *business process outsourcing* (BPO).
3. Il fatturato realizzato dalla società, nell'anno finanziario 2024, risulta pari a circa [700-1.000]* milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [582-700] milioni di euro realizzati in Italia.
4. Cake Land S.p.A. (di seguito, "Cake Land" o la "Target"; partita IVA 13048310968) è una *holding* di partecipazioni il cui capitale sociale è detenuto dalle società Tower Cake e Partecipazioni GBX (di seguito "GBX"). La *holding* possiede l'intera partecipazione nel capitale sociale di Il Fornaio del Casale S.p.A. (di seguito, "Il Fornaio"), società principalmente attiva nel campo della pasticceria industriale e, in via residuale, nella produzione e commercializzazione di prodotti per la prima colazione, *snack* salati, prodotti di panetteria industriale a durabilità prolungata e preparati per dolci.
5. Il fatturato di Cake Land, nell'anno finanziario 2024, risulta pari a circa [35-100] milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [35-100] milioni di euro realizzati in Italia.

*Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di Aksia del controllo esclusivo di Cake Land, e, conseguentemente, della partecipazione pari all'intero capitale sociale di Il Fornaio, controllata da Cake Land.
7. L'Operazione, secondo quanto previsto dal contratto di Investimento, verrà effettuata tramite la costituzione di società veicolo controllate, indirettamente, da Aksia. In particolare, l'Operazione prevede la costituzione di *TopCo* controllata direttamente da Aksia e, successivamente, di *HoldCo* da parte di *TopCo*. La capitalizzazione di *HoldCo* – regolata dall'accordo di investimento – avverrà tramite un aumento del capitale sociale da parte di *TopCo*, le controllanti dell'acquisita e da una società veicolo controllata dal fondo "*Buy&Build Opportunities*" gestito da Riello Investimenti SGR S.p.A. A seguito dell'aumento di capitale e del perfezionamento dell'operazione, *TopCo*, controllata direttamente da Aksia, deterrà il 60% del capitale sociale.
8. Le Parti hanno sottoscritto, nel contratto di Compravendita, una clausola di non concorrenza, *[omissis]*.
9. Le Parti hanno, altresì, previsto un patto di non sollecitazione della *[omissis]*.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di parti di impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.
11. Il patto di non concorrenza e non sollecitazione sottoscritto dalle parti e descritto nel paragrafo precedente può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso sia limitato geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente ad un periodo di tre anni, e non impedisca ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario¹.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato rilevante

12. Sotto il profilo merceologico, Cake Land, attraverso la sua controllata Il Fornaio, è principalmente attiva nel mercato della produzione e commercializzazione di prodotti di pasticceria e, in via residuale, nella produzione e commercializzazione di prodotti dolciari della prima colazione

¹ Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005.

(quali ad esempio biscotti e cornetti), dei prodotti di panetteria industriale (i.e. diverse tipologie di pane in busta a lunga conservazione, taralli, grissini etc.) e degli snack salati.

13. In conformità con i precedenti nazionali e comunitari², tali attività rientrano nei mercati della produzione e commercializzazione dei prodotti da forno. In particolare, i precedenti citati distinguono in mercati rilevanti diversi:

- a. i prodotti venduti per essere consumati in casa, e quindi in un momento successivo all'acquisto (c.d. *in home*, nel caso di specie coincidenti con quelli venduti nel canale *retail*, ossia presso i punti vendita della GDO), da quelli venduti per il consumo fuori casa (*out of home*, nel caso di specie coincidenti con quelli venduti nel canale *food service*);
- b. i prodotti da forno freschi e surgelati.

14. Tenuto conto delle attività svolte da Il Fornaio, e conformemente alla prassi nazionale e comunitaria, sono stati individuati, unicamente con riferimento ai prodotti "freschi" (in quanto Il Fornaio non è attiva nella produzione di prodotti surgelati) e alla categoria merceologica *in home* (in ragione della presenza prevalente nel canale distributivo *retail*³), i seguenti mercati rilevanti:

- a. M.01 – "Prodotti di pasticceria";
- b. M.02 – "Prodotti dolciari per la prima colazione";
- c. M.03 – "Prodotti di Panetteria Industriale Confezionati";
- d. M.04 – "Snack salati".

15. Sotto il profilo geografico, nei precedenti nazionali ed europei, i mercati relativi ai prodotti da forno sono di dimensione nazionale⁴.

16. In ogni caso, le definizioni del mercato del prodotto e geografico possono rimanere aperte non mutando la valutazione della concentrazione in esame qualunque sia il perimetro adottato.

Gli effetti dell'Operazione

17. La quota di mercato stimata detenuta in Italia da Cake Land, qualunque sia il mercato rilevante considerato, è in ogni caso inferiore al 20%.

18. L'acquisizione inoltre non realizzerà sovrapposizioni orizzontali in quanto né Aksia, né le sue controllate sono attive in nessuno dei mercati rilevanti individuati.

19. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, la concentrazione in esame non appare, nel suo complesso, idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati né a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

² Cfr. decisione della Commissione UE del 14 luglio 2016, caso M.7946 - Pai/Nestle/Froneri; provvedimento n. 28194 del 17 marzo 2020, C12288 - Forno d'Asolo/Pasticceria Bindi, in Bollettino n. 14/2020; provvedimento n. 27273 del 20 luglio 2018, C12174 - BCEC Management X/Forno d'Asolo, in Bollettino n. 30/2018; provvedimento n. 31293 del 23 luglio 2024, C12625 - Frozen Investments-Sammontana Finanziaria/Sammontana-Forno D'Asolo.

³ La Target è presente solo marginalmente sul canale Horeca, in quanto a quest'ultimo è attribuibile una quota inferiore al [5-10%] del fatturato totale.

⁴ Cfr. decisione della Commissione UE M.7946 e casi C12526, C12288 e C12174, cit..

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e non sollecitazione intercorso tra le Parti è accessorio alla presente Operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, il suddetto patto che si realizzi oltre i limiti ivi indicati;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

C12755 – CALLISTO AGGREGATOR-BAYVIEW OPPORTUNITIES VII UK HOLDINGS I/PEPPER MONEY GROUP*Provvedimento n. 31688*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione delle società Callisto Aggregator L.P. e Bayview Opportunities VII UK Holdings I, LLC, pervenuta in data 12 settembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Callisto Aggregator L.P. (di seguito, "KKR Aggregator") è una società in accomandita semplice di diritto canadese, controllata in ultima istanza da KKR & Co. Inc. (di seguito, unitamente alle società da quest'ultima controllate, "KKR").

KKR è una società di investimento globale, con sede negli Stati Uniti, che offre servizi di gestione di *asset* alternativi oltre a soluzioni nei mercati dei capitali e assicurativi. KKR promuove fondi di investimento che operano in ambito di *private equity*, credito e *asset* reali, e collabora con *partner* strategici che gestiscono *hedge fund*.

Nel 2024 il fatturato consolidato realizzato dalle società controllate da KKR è stato pari a circa [100-200]* miliardi di euro a livello globale, di cui circa [20-30] miliardi di euro nell'Unione europea e circa [5-6] miliardi di euro in Italia.

2. Bayview Opportunities VII UK Holdings I, LLC (di seguito, "Bayview") è una società globale di investimenti alternativi, in particolare è specializzata nel credito residenziale, al consumo e commerciale, compresi *whole loans*, operazioni di trasferimento del rischio di credito, prodotti strutturati e diritti di *servicing* di mutui.

La società controllata Bayview Asset Management LLC (di seguito, "BAM"), registrata presso il Securities Exchange Committee negli Stati Uniti, è la capogruppo di Bayview Italy Holdings LLC, che possiede due filiali operative in Italia: Bayview Italia 106 S.p.A., prestatore di mutui ipotecari residenziali e *servicer* di prestiti autorizzato dalla Banca d'Italia, e Bayview Italia S.r.l., gestore di patrimoni immobiliari.

BAM gestisce e fornisce consulenza a diversi fondi di investimento che, direttamente o tramite investimenti in un fondo multicomparto lussemburghese gestito da BAM, investono direttamente in strutture immobiliari in Italia. Tali attività includono tra le altre l'accensione indiretta di mutui

* Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

immobiliari commerciali e residenziali, l'acquisizione secondaria di portafogli di prestiti (principalmente sofferenze e "*unlikely-to-pay*") e investimenti azionari in attività immobiliari. Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato dalle società controllate da Bayview è stato pari a circa [6-7] miliardi di euro a livello globale, di cui circa [35-100] milioni di euro nell'Unione Europea e circa [35-100] milioni di euro in Italia.

3. Pepper Money Group Limited (di seguito, "Pepper Money Group UK" o "Target") è una società di diritto inglese con sede nel Regno Unito, attualmente controllata esclusivamente da KKR, che non svolge alcuna attività né genera fatturato in Italia o nell'Unione europea.

La società opera come *holding* nel settore dei servizi finanziari e, attraverso le sue principali controllate (UK Mortgage Lending Limited, Pepper Money (PMB) Limited e Pepper Money Limited), è specializzata in mutui ipotecari sia di prima che di seconda istanza, coprendo una varietà di prodotti come mutui residenziali, prestiti *buy-to-let*, programmi sostenuti dal governo britannico come *Help to Buy* e *Shared Ownership*, e prestiti garantiti per proprietari di case. Tutti i mutui sono erogati e gestiti all'interno del Regno Unito e la società distribuisce i suoi prodotti esclusivamente attraverso una rete di ipotecari e *broker*, non vendendo direttamente ai consumatori.

Pepper Money Group UK è un "*carve-out*" del gruppo Pepper Money Group, che opera a livello globale e che continuerà a essere controllato esclusivamente da KKR.

Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato da Pepper Money Group UK è stato pari a circa [100-582] milioni di euro a livello globale.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione del controllo congiunto di Pepper Money Group UK da parte di Bayview e KKR (che attualmente ne detiene il controllo esclusivo).

In particolare l'Operazione prevede:

- la cessione del 100% del capitale sociale di Pepper Money Group UK, attualmente controllata indirettamente da KKR, a una società di nuova costituzione (di seguito, "NewCo");
- la sottoscrizione da parte di una società di nuova costituzione controllata da KKR Aggregator e di Bayview (di seguito, "Investitori") di azioni ordinarie di NewCo;
- a seguito del completamento dell'acquisizione della Target da parte della NewCo, gli Investitori si impegneranno a versare *[omissis]* sterline di capitale da iniettare nella NewCo, in tutto o in parte.

5. A seguito dell'Operazione, la Target sarà pertanto soggetta al controllo congiunto da parte di KKR e di Bayview attraverso la NewCo, il cui capitale sociale sarà così suddiviso: una quota tra il 51 e il 60% delle azioni sarà detenuto da KKR Aggregator (tramite una costituenda società controllata), il 30% da Bayview e una quota tra il 10 e il 19% dagli attuali altri azionisti.

6. L'accordo tra le Parti prevede che Bayview, a esito dell'Operazione, avrà specifici diritti di veto su decisioni fondamentali attinenti alle attività della NewCo, tra cui l'approvazione del *budget* annuale e del *business plan* pluriennale. Tali diritti conferiscono a Bayview la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulla strategia della società, configurando un controllo congiunto ai sensi della normativa antitrust.

7. Secondo quanto notificato dalle Parti, l'Operazione consentirà a Pepper Money Group UK di beneficiare del capitale e del *know-how* messi a disposizione da Bayview.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate (nel caso di specie, KKR e Bayview) è stato superiore a 35 milioni di euro¹.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

9. Pepper Money Group UK opera nel Regno Unito e non opera né ha mai operato nel mercato italiano e non detiene né ha detenuto negli ultimi anni attività commerciali, clientela, rapporti distributivi, attività di R&S o qualsiasi altro *asset* in Italia. Conseguentemente non vi sono mercati interessati dall'Operazione e la stessa non determina alcuna sovrapposizione orizzontale né sussiste alcuna relazione verticale tra le attività della Target e quelle di KKR e Bayview in Italia.

10. Alla luce di tali considerazioni, l'Operazione in esame non appare suscettibile di determinare alcun impatto concorrenziale in Italia.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

¹ Cfr. provvedimento n. 31088 del 18 marzo 2025 "*Rivalutazione soglie fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90*", in Bollettino n. 11/2025.

Il provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

C12756 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR/FINE FOOD GROUP*Provvedimento n. 31689*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., pervenuta in data 15 settembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (di seguito, "DeA Capital AF", Partita IVA 05520520965) è una società attiva nella gestione collettiva del risparmio, nella gestione in regime di delega conferita da parte di soggetti che prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio e da parte di organismi di investimento collettivo esteri, nella prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti finanziari, del servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, nonché nell'esercizio di attività connesse e/o strumentali a quella di gestione collettiva del risparmio.

DeA Capital AF è controllata da DeA Capital S.p.A. (di seguito, "DeA Capital"), società attiva nel settore del *private equity* e dell'*alternative asset management*, soggetta al controllo di De Agostini S.p.A., società a capo dell'omonimo gruppo e a sua volta controllata da B&D Holding S.p.A. (di seguito, "B&D"). B&D è a sua volta detenuta da soci persone fisiche, nessuna delle quali in possesso di partecipazioni rilevanti.

2. Dea Capital AF gestisce, *inter alia*, il fondo "Taste of Italy 2" (di seguito, il "Fondo") dedicato a PMI del settore *food & beverage*.

3. Dea Capital AF controlla indirettamente alcune società, tra cui Alice Pizza S.r.l. (di seguito, "Alice Pizza"), *franchising* specializzato nella commercializzazione al taglio e attiva nel canale *retail*.

4. Il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale dal Gruppo De Agostini, nell'anno finanziario 2024, è pari a circa [3-4]* miliardi di euro, di cui circa [2-3] miliardi di euro sono stati realizzati nell'Unione europea e [1-2] miliardi di euro sono stati realizzati in Italia.

5. Fine Food Group S.p.A. (di seguito, "Fine Food" o "Target", Partita IVA 04971641008) è una società attiva nell'importazione, commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari, a marchio proprio o di terzi, sia freschi, sia a temperatura ambiente. Il capitale sociale di Fine Food è

* Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

detenuto da Europe Capital Partners VII SCA, SICAV-RAIF, fondo gestito da JTC Global AIFM Solutions SA, e da CFN Generale Fiduciaria S.p.A.

6. Fine Food controlla Fine Food Truck S.r.l., società specializzata nel trasporto merci, la quale tuttavia è inattiva.

7. Il fatturato di Fine Food nel 2024 ammonta a circa [35-100] milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [35-100] milioni di euro sono stati realizzati nell'Unione europea e [35-100] milioni di euro sono stati realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di DeA Capital AF – per conto del Fondo – della maggioranza del capitale sociale e del controllo esclusivo di Fine Food, in quanto non sono previsti a favore del socio di minoranza poteri di veto su decisione strategiche.

9. In particolare, [omissis]¹.

10. È previsto un patto di non concorrenza in base al quale l'Amministratore Delegato e venditore di Fine Food si impegna, per un periodo di [omissis], ad astenersi [omissis].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

11. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera a), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

12. Il patto di non concorrenza descritto in precedenza può essere qualificato come direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso sia limitato geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente a un periodo di tre anni dalla data del *closing* dell'Operazione².

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

a) I mercati rilevanti

13. Per quanto riguarda il mercato del prodotto, la Target opera nella distribuzione e commercializzazione di prodotti alimentari e più in particolare nella (i) distribuzione di prodotti

¹ [Omissis].

² Si veda "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005), paragrafi 18-26.

alimentari *out-of-home*³, (ii) commercializzazione di prodotti lattiero-caseari⁴, (iii) commercializzazione di vegetali conservati⁵, (iv) commercializzazione di spezie⁶, (v) commercializzazione di olio⁷, (vi) commercializzazione di piatti pronti⁸, (vii) commercializzazione di birra⁹, (viii) commercializzazione di prodotti ittici¹⁰, (ix) commercializzazione di prodotti da forno nel canale *food service*¹¹, (x) commercializzazione di carne¹², (xi) commercializzazione di salse e condimenti¹³ e (xii) commercializzazione di patatine/*chips*¹⁴.

14. In relazione ai menzionati settori, è possibile effettuare segmentazioni al loro interno, come ad esempio nel caso della commercializzazione dei prodotti da forno nel canale *food service*, in cui è possibile distinguere tra prodotti da forno freschi e surgelati¹⁵.

15. Dal punto di vista geografico, nei precedenti dell'Autorità la dimensione è stata definita nazionale o è stata ipotizzata tale dimensione, lasciando aperta la definizione del mercato.

16. Considerato che la Target detiene quote prossime allo zero, non occorre una definizione precisa dei mercati, non mutando la valutazione dell'Operazione qualunque sia il perimetro merceologico e geografico di riferimento.

b) Effetti dell'operazione

17. L'Operazione non appare idonea a produrre distorsioni alla concorrenza.

18. In particolare, sotto il profilo orizzontale, non sono presenti sovrapposizioni tra le attività delle Parti e la Target, qualunque sia la definizione del mercato utilizzata, risulta attiva con quote marginali.

19. Sotto il profilo verticale, si osserva una potenziale relazione verticale tra la Target, attiva nel mercato nazionale della commercializzazione di prodotti da forno nel canale *food service*, e Alice Pizza, attiva nella commercializzazione di prodotti da forno presso punti vendita *retail*. Tuttavia, considerato che la quota della Target nel mercato nazionale della commercializzazione di prodotti

³ AGCM, C12649 - *Illimity-Persona Fisica/Zerbinati*, Provv. n. 32182 del 9 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024; C11387 - *Agrolimen/Preparados Alimenticios*, Provv. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.

⁴ AGCM, C12202 - *Unibon-Consorzio Granterre Caseifici e Allevamenti/Newco*, Provv. n. 27452 del 6 dicembre 2018, in Bollettino n. 48/2018.

⁵ AGCM, C11627 - *Doreca/Ramo di Azienda di Hds*, Provv. n. 23660 del 12 giugno 2012, in Bollettino n. 24/2012.

⁶ AGCM, C733 - *Ca.Fin./Compagnia delle Spezie*, Provv. n. 878 del 22 dicembre 1992, in Bollettino n. 24/1992.

⁷ AGCM, C5622 - *Bonomelli/Ramo di Azienda di Malgara Chiari & Forti*, Provv. n. 11545 del 20 dicembre 2002, in Bollettino n. 51-52/2002; C9666 - *Sos Cuétara/Mediterranean Dressing*, Provv. n. 18991 del 9 ottobre 2008, in Bollettino n. 38/2008; C11387 - *Agrolimen/Preparados Alimenticios*, Provv. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.

⁸ AGCM, C11387 - *Agrolimen/Preparados Alimenticios*, Provv. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.

⁹ AGCM, C10501 - *Heineken/Emprex Cerveza*, Provv. n. 20926 del 18 marzo 2010, in Bollettino n. 11/2010.

¹⁰ AGCM, C12334 - *Maverick Directorship/Gruppo Lagumar Seas-Riunione Industrie Alimentari*, Provv. n. 28484 del 15 dicembre 2020, in Bollettino n. 1/2021.

¹¹ *Ex multis*, da ultimo, AGCM, C12625 - *Frozen Investments-Sammontana Finanziaria/Sammontana-Forno d'Asolo*, Provv. n. 31293 del 23 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024.

¹² AGCM, C12436 - *Alimentare Amadori/Rugger*, Provv. n. 30111 del 12 aprile 2022, in Bollettino n. 16/2022.

¹³ AGCM, C7129 - *Axa Investment Managers Private Equity Europe/Kos*, Provv. n. 14524 del 21 luglio 2005, in Bollettino n. 29/2005.

¹⁴ AGCM, C5946 - *Grani & Partners/Mitica Food*, Provv. n. 12240 del 17 luglio 2003, in Bollettino n. 29/2003.

¹⁵ AGCM, C12625 - *Frozen Investments-Sammontana Finanziaria/Sammontana-Forno d'Asolo*, Provv. n. 31293 del 23 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024.

da forno nel canale *food service* è prossima allo zero, si ritiene che non sussistano effetti di natura verticale dell'Operazione, in ragione dell'assenza di incentivi e capacità di attuare una strategia di preclusione degli input. Nei settori in cui opera la Target sono inoltre presenti numerosi e qualificati concorrenti.

20. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare quindi idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati o a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza è accessorio alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, il suddetto patto ove si realizzi oltre tali limiti;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

C12758 - QUATTRO R SGR-GRUPPO SAE/NEXT DIFFERENT*Provvedimento n. 31690*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione delle società QuattroR SGR S.p.A. e Gruppo SAE (Sapere Aude Editori) S.p.A., pervenuta in data 15 settembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI**a) Le società acquirenti**

1. QuattroR SGR S.p.A. (di seguito, "QuattroR"; C.F. 09607150969), società per azioni italiana con sede legale a Milano, è una società di gestione del risparmio con la *mission* di rilanciare e favorire lo sviluppo di aziende italiane. Attualmente, essa gestisce due fondi di diritto italiano: il Fondo QuattroR, specializzato in investimenti volti al rafforzamento di aziende italiane con solidi fondamentali industriali, e il Fondo QuattroR MidCap, dedicato a investimenti in capitale di rischio in aziende italiane di medie dimensioni. A livello globale, nel 2024, QuattroR ha realizzato un fatturato totale pari a [2-3]¹ miliardi di euro, di cui [1-2] miliardi di euro in Europa e [582-700] milioni di euro in Italia.

2. QuattroR è controllata in via esclusiva da QR Partners S.r.l., il cui capitale sociale è a sua volta detenuto da sei persone fisiche, tra le quali, in particolare, una persona fisica detiene una partecipazione al capitale sociale superiore al 50%.

3. Gruppo SAE (Sapere Aude Editori) S.p.A. (di seguito, "Gruppo SAE"; C.F. 01954630495), società per azioni italiana con sede legale a Sassari, opera - anche tramite società controllate - nel settore dell'editoria, anche *online*, di quotidiani locali, periodici e riviste. A livello globale, nel 2024 e al netto del fatturato generato dalla sua controllata Next Different S.p.A. e dalle società controllate da quest'ultima, il Gruppo SAE ha realizzato un fatturato totale pari a [35-100] milioni di euro, di cui [35-100] milioni di euro in Europa e [35-100] milioni di euro in Italia.

4. Il capitale sociale di Gruppo SAE è detenuto da diversi soggetti (persone giuridiche e fisiche), nessuno dei quali detiene, individualmente o insieme ad altri, il controllo della società.

¹ Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

b) La società acquisita

5. Next Different S.p.A.² (di seguito, “Next Different” e, unitamente alle società controllate, “Gruppo Next Different”, “Gruppo Target” o anche solo “Target”; C.F. 02703300349), società per azioni italiana con sede legale a Milano, è attiva nello sviluppo e nella gestione di servizi di comunicazione, *marketing*, pubblicità, strategia e pianificazione *media* - anche attraverso tecnologie digitali e dati - destinati a promuovere marchi, prodotti o servizi dei propri clienti.
6. Attualmente il controllo esclusivo del Gruppo Target è già detenuto dal Gruppo SAE, tramite una partecipazione di maggioranza al capitale sociale della attuale *holding* principale del Gruppo Next Different, la società SAE Communication S.p.A. Ulteriori partecipazioni di rilievo nel capitale sociale di tale *holding* sono detenute da Next24 S.r.l. e da due persone fisiche³.
7. A livello globale, nel 2024, il Gruppo Next Different ha realizzato un fatturato totale pari a [35-100] milioni di euro, di cui [35-100] milioni di euro in Europa e [35-100] milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

8. L’Operazione comunicata (di seguito, “Operazione”) comporta un cambio di controllo del Gruppo Next Different, che da esclusivo diverrà congiunto – esercitato da QuattroR e Gruppo SAE – attraverso l’ingresso di QuattroR nel capitale sociale del Gruppo Next Different mediante sottoscrizione e versamento di un aumento di capitale. In particolare, il Gruppo SAE deterrà indirettamente, mediante una *holding* di nuova costituzione, il [60-65%] del capitale sociale di Next Different, mentre QuattroR deterrà una partecipazione pari al [35-40%] del capitale sociale. In virtù dei diritti di veto riconosciuti a QuattroR, a valle dell’Operazione, su materie che comprendono [omissis], il controllo sul Gruppo Next Different sarà esercitato congiuntamente dal Gruppo SAE e da QuattroR.

III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

9. L’Operazione, in quanto comporta il passaggio dal controllo esclusivo al controllo congiunto di un’impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell’articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell’ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all’articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all’obbligo di comunicazione preventiva disposto dall’articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, dall’insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate, è stato superiore a 35 milioni di euro.

² Next Different S.p.A. è la nuova denominazione di NextMedia S.r.l. a seguito della riorganizzazione interna del Gruppo Next Different (cfr. *infra*).

³ Il Gruppo Next Different è interessato da un processo di riorganizzazione che verrà completato entro la prima decade del mese di novembre 2025. Attualmente, la *holding* principale del Gruppo è SAE Communication S.p.A., [omissis]. Verrà inoltre costituita una nuova *holding* che controllerà il 100% di Next Different S.p.A., mediante il conferimento delle azioni rappresentative del 100% del capitale dell’attuale *holding* SAE Communication S.p.A.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato rilevante

10. In considerazione dell'attività svolta dalla società Target, l'Operazione riguarda il mercato dei servizi di *marketing* e comunicazione.

11. Con riferimento al mercato dei servizi di *marketing* e comunicazione, si rileva che l'Autorità, nei suoi precedenti⁴, in linea con le considerazioni svolte dalla Commissione europea⁵, ha definito sotto il profilo merceologico un mercato rilevante esteso a una molteplicità di servizi (tra gli altri, la pubblicità, la consulenza, la comunicazione), senza ritenere necessaria una precisa segmentazione di tali servizi. Nel caso di specie, il Gruppo Next Different offre servizi di comunicazione, *marketing*, pubblicità, strategia e pianificazione media, adottando un approccio *data-driven* mediante l'utilizzo di tecnologie digitali e dati, al fine di coadiuvare i clienti nella scelta della migliore strategia di *marketing* per rafforzare la propria immagine sul mercato. Le attività di QuattroR, invece, esulano dal mercato dei servizi di *marketing* e comunicazione.

12. Sotto il profilo merceologico, dunque, l'esatta definizione del mercato può essere lasciata aperta poiché non sussistono sovrapposizioni orizzontali tra le Parti nel settore dei servizi di *marketing* e comunicazione.

13. Sotto il profilo geografico, inoltre, si rileva che la Commissione europea, nei precedenti menzionati, ha definito un mercato rilevante di ampiezza nazionale, pur rilevando "*una tendenza alla globalizzazione*". Ad ogni modo, ai fini della presente valutazione, sulla base di considerazioni analoghe a quelle svolte sopra, l'esatta definizione del mercato può essere lasciata aperta.

Gli effetti dell'Operazione

14. L'Operazione non è in grado di sollevare alcuna criticità sotto il profilo concorrenziale, a prescindere dall'esatta definizione di mercato rilevante, in quanto nessuna delle Società del Portafoglio di QuattroR opera nel medesimo mercato del prodotto/geografico in cui è attivo il Gruppo Next Different in Italia. Sono pertanto assenti effetti di natura orizzontale nonché di natura verticale, tenuto conto, in particolare, della esigua quota, inferiore all'1%, del Gruppo Next Different nel mercato interessato. Infine, nel mercato interessato, in ogni sua configurazione, sono presenti numerosi operatori quali WPP, Publicis Groupe, OMG e Dentsu, con quote di mercato superiori a quella detenuta dal Gruppo Target.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

⁴ Cfr. C12652 - *Retex Società Benefit/Alkemy*, provvedimento n. 31285 del 9 luglio 2024 in Bollettino n. 30/2024 e C12453 - *Jakala/Maize-HES-HDM*, provvedimento n. 30172 del 24 maggio 2022 in Bollettino n. 22/2022.

⁵ Cfr. decisioni della Commissione europea M.3579 - *WPP/Grey* del 25 gennaio 2005 e M.7023 - *Publicis/Omnicom* del 9 gennaio 2014.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

C12759 - ADVANCED CONTROL SOLUTIONS/EL.MO. SECURITY HOLDING IT*Provvedimento n. 31691*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione effettuata da Advanced Control Solutions S.p.A., pervenuta in data 18 settembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Advanced Control Solutions S.p.A. (di seguito, "ACS" o "Acquirente"; C.F.: 14240320961) è una società di investimento indipendente, gestita indipendentemente, indirettamente controllata dal fondo Investindustrial Growth III SCSp (di seguito "Fondo Investindustrial"). Il Fondo Investindustrial è gestito da BI-Invest Endowment Management S.à r.l. (di seguito "BIEM"), società di diritto lussemburghese che ha delegato la gestione del proprio portafoglio ad Investindustrial Advisors Limited (di seguito "IAL"), una società a responsabilità limitata di diritto inglese. Sia BIEM che IAL sono controllate in ultima istanza da Investindustrial S.A. (di seguito "Investindustrial"), la società capogruppo del gruppo Investindustrial (di seguito, insieme a tutte le imprese associate, "Gruppo Investindustrial").

2. Il Gruppo Investindustrial è un gruppo di società di investimento, *holding* e *financial advisory* gestite in modo indipendente, il cui portafoglio è focalizzato in quattro aree di investimento: industria manifatturiera, consumo, salute e servizi.

3. Il fatturato realizzato dal Gruppo Investindustrial, nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa [10-15]* miliardi di euro a livello mondiale, di cui [1-5] miliardi di euro conseguiti a livello nazionale.

4. EL.MO. Security Holding IT S.r.l. (di seguito, "EL.MO" o la "Target"; C.F.: 05585900284) è la società *holding* del Gruppo EL.MO, attivo nella progettazione, produzione e distribuzione di apparecchiature elettroniche per la sicurezza e l'automazione in ambito domestico ed industriale, tramite alcune società, controllate direttamente e indirettamente, di cui quattro di diritto italiano (EL.MO. S.p.A., IESS S.r.l., WEGMA S.r.l., HTS S.r.l.) e una avente sede in Croazia (Vlado Elektronika d.o.o.). I principali prodotti progettati e venduti dal Gruppo EL.MO comprendono, *inter alia*, sistemi antintrusione (cablati e *wireless*); sistemi antincendio (convenzionali, ibridi e

*Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

analogico-indirizzati); TVCC (telecamere e apparati di gestione DVR/NVR) e in maniera limitata controllo degli accessi (controller, sistemi di lettura di prossimità per tessere o sistemi biometrici). Il capitale sociale di EL.MO è detenuto da sette persone fisiche (di seguito, collettivamente i “Venditori”): Giuseppe Pisani (“GP”), Elia De Cicco (“EDC”), Salvatore Pastorello (SP”), Nicoletta Pisani (“NP”), Luigina Bononi (“LB”), Andrea Jurada (“AJ”), Maria Grazia Pasquali (“MGP”).

5. Il fatturato consolidato dalla Target, a livello mondiale nell’anno finanziario 2024, è stato pari a circa [35-100] milioni di euro, di cui [35-100] milioni di euro conseguiti in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

6. L’operazione comunicata (di seguito, “Operazione”) consiste nell’acquisizione da parte del Gruppo Investindustrial, tramite ACS, dell’intero capitale sociale di EL.MO e delle società da essa controllate.

7. L’accordo di compravendita stipulato tra le Parti prevede, inoltre, alcune restrizioni accessorie, di seguito elencate:

1. un patto di non concorrenza, della durata di cinque anni nei confronti di [omissis] e di tre anni con riferimento a [omissis] nel territorio dell’Unione europea, [omissis], fatta eccezione per l’eventuale detenzione di strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato, e detenuti solo a scopo di investimento, senza alcun coinvolgimento nella gestione dell’attività dell’emittente;
2. un patto di non sollecitazione relativo agli stessi soggetti e avente le medesime durate di cui al punto precedente [omissis].

III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

8. L’Operazione, in quanto finalizzata all’acquisizione del controllo esclusivo di un’impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell’articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell’ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all’articolo 1 del Regolamento (CE) 139/2004, ed è soggetta all’obbligo di comunicazione preventiva disposto dall’articolo 16, comma 1, della medesima legge in quanto il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, dall’insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro¹.

9. I patti di non concorrenza e non sollecitazione sottoscritti dalle Parti e descritti in precedenza possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell’operazione di concentrazione in esame, in quanto funzionali alla salvaguardia del valore dell’impresa acquisita, a condizione che esso siano limitati geograficamente all’area d’attività dell’impresa acquisita, temporalmente ad un periodo di tre anni, e non impediscano al venditore di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario².

¹ Cfr. Delibera n. 31495 del 18 marzo 2025.

² Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C 56/03).

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato del prodotto

10. L'Operazione ha luogo nel settore della produzione e distribuzione dei servizi di sicurezza elettronica³, all'interno del quale, secondo la prassi dell'Autorità⁴, è possibile individuare ambiti merceologici distinti:

- sistemi anti-intrusione: tali sistemi si compongono di un'unità integrata con funzioni di sorveglianza e di allarme finalizzata alla protezione di edifici da possibili intrusioni;
- sistemi di allarme antincendio: tali impianti funzionano con percezione (ionizzazione, percezione ottica e termica) diversa da quella degli impianti antiintrusione (suoni, ultrasuoni, radar);
- sistemi di sorveglianza: sono sistemi a circuito chiuso (cd. sistemi CCTV) costituiti da hardware e software utilizzati per registrare immagini, dove i vari elementi che li compongono sono direttamente connessi tra loro;
- sistemi di controllo degli accessi: tali sistemi comprendono hardware e software per controllare l'accesso ad aree protette.

11. Inoltre, vi sono i servizi connessi all'utilizzazione di detti sistemi (manutenzione, installazione, riparazione), solitamente ricompresi nei medesimi mercati del prodotto. Ai fini dell'Operazione non appare necessario pervenire a una puntuale definizione dei mercati merceologici dal momento che non cambierebbe la valutazione degli effetti concorrenziali qualunque segmentazione venisse adottata.

Il mercato geografico

12. La dimensione geografica dei mercati rilevanti può ritenersi nazionale in quanto, sebbene nel settore dei sistemi di sicurezza vi sia una tendenza all'uniformazione a livello europeo, i clienti si rivolgono tendenzialmente ai fornitori presenti nel territorio nazionale. Questo soprattutto perché esistono differenze tra i vari Stati in relazione alle caratteristiche che tali sistemi devono avere, per ottenere l'omologazione e per poter esser effettivamente utilizzati, ed alle richieste delle compagnie di assicurazione locale⁵. In ogni caso, ai fini della valutazione dell'Operazione, non è necessario pervenire a una esatta delimitazione dei mercati rilevanti dal punto di vista geografico, in quanto essa non appare sollevare criticità di natura concorrenziale.

Gli effetti dell'Operazione

13. L'Operazione non dà luogo a sovrapposizioni orizzontali tra le attività delle Parti in quanto nessuna delle società in portafoglio detenute da fondi di investimento gestiti e/o assistiti da società del Gruppo Investindustrial è attiva nel mercato della produzione e distribuzione di servizi di sicurezza elettronica. Parimenti, non sussistono allo stato effetti derivanti da possibili integrazioni verticali.

³ Cfr. C7060 – General Electric/Visiowave, provvedimento n. 14385 del 7 giugno 2005 in Bollettino n. 23/2005; C6999 – CPC Acquisition INC/Lenel Systems International, provvedimento n. 14271 del 27 aprile 2005 in Bollettino n. 17/2005.

⁴ Cfr. C3852 – Honeywell International/Pittway, provvedimento n. 8068 del 24 febbraio 2000, in Bollettino n. 8/2000, C4943 – Elsas/Italdada ingegneria dell'Idea, provvedimento n. 10271 del 13 dicembre 2001 in Bollettino n. 50/2001, C6178 – Honeywell International/Silent Witness Enterprises, provvedimento n. 12646 del 27 novembre 2003 in Bollettino n. 48/2003, C4002 – Tyco/Philips Projects, provvedimento n. 8362 dell'8 giugno 2000 in Bollettino 23/2000, C6999 – CPC Acquisition INC/Lenel Systems International, provvedimento n. 14271 del 27 aprile 2005 in Bollettino n. 17/2005.

⁵ Cfr. *ibidem*.

14. Peraltro, con riferimento ai mercati rilevanti, si rileva che EL.MO risulta detenere una posizione non particolarmente rilevante, tendenzialmente inferiore al 10%, in un contesto ove sono presenti qualificati altri concorrenti.

15. Alla luce delle considerazioni esposte, l'Operazione non appare idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e non sollecitazione descritto possa ritenersi accessorio all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, il patto che si dovesse realizzare oltre tali limiti;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

ATTIVITA' DI SEGNALAZIONE E CONSULTIVA

AS2109 - DISPOSIZIONI IN MATERIA DI SICUREZZA DELLE ATTIVITÀ SUBACQUEE

Roma, 9 settembre 2025

Ministro per la Protezione civile e le
Politiche del mare - Presidenza del
Consiglio dei Ministri

Con riferimento alla richiesta di parere formulata ai sensi dell'articolo 3, comma 3, del d.lgs. n. 142/2020 da codesta Amministrazione in relazione al disegno di legge recante "*Disposizioni in materia di sicurezza delle attività subacquee*", l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, nell'adunanza del 3 settembre 2025, ha osservato quanto segue.

Alla luce delle motivazioni evidenziate nella documentazione allegata alla richiesta di parere, il disegno di legge, destinato a introdurre una disciplina sistematica e organica tanto in materia di esercizio delle attività subacquee e iperbariche di carattere professionale e della conseguente qualificazione degli operatori, quanto con riguardo alla regolamentazione della navigazione subacquea, si configura come intervento normativo coerente con i principi di proporzionalità e di ragionevolezza, risultando funzionale al perseguimento degli obiettivi di interesse generale dichiarati.

In particolare, con riguardo all'accesso alla professione, il disegno di legge prevede che esso si realizzi mediante percorsi formativi abilitanti, la cui concreta articolazione è demandata a un successivo provvedimento dell'Agenzia *per la sicurezza delle attività subacquee*, investita del compito di dettarne la regolamentazione tecnica. A ciò si affianca l'attribuzione al decreto del Presidente della Repubblica della funzione di stabilire, tra l'altro, le regole tecniche in materia di formazione e di qualificazione professionale degli operatori subacquei e iperbarici, collocando così la disciplina in un quadro di normazione secondaria ad alto contenuto tecnico-specialistico.

Il complesso dei requisiti minimi richiesti ai fini della qualificazione professionale appare strutturato secondo criteri di trasparenza e improntato a una logica di apertura a forme alternative di conseguimento della qualifica professionale, così da non comprimere il principio di libero accesso all'attività né introdurre limitazioni fondate su basi territoriali, garantendo l'operatività dei titoli conseguiti all'estero, purché conformi agli *standard* individuati dal legislatore e riconosciuti dall'autorità competente.

In via generale, dunque, il disegno di legge si presenta come risposta coerente a esigenze imperative di interesse generale, potendosi accogliere con favore l'opzione legislativa di introdurre una disciplina uniforme dell'attività subacquea, strutturata secondo un impianto organico e funzionalmente efficiente, in armonia con i principi di matrice europea in tema di proporzionalità, ragionevolezza e divieto di discriminazione.

Resta, nondimeno, l'esigenza che i provvedimenti attuativi, cui è rimessa la definizione puntuale dei requisiti minimi per l'abilitazione al comando e alla conduzione di mezzi subacquei, nonché dei percorsi formativi e delle regole tecniche per l'iscrizione nel registro degli operatori subacquei e iperbarici professionali, si conformino rigorosamente ai medesimi criteri di proporzionalità, traducendosi in soluzioni normative sorrette da adeguata giustificazione, esenti da profili di discriminazione e coerenti con i primari obiettivi di interesse generale che fondano l'intero impianto disciplinare.

Il presente parere sarà pubblicato sul bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Eventuali esigenze di riservatezza dovranno essere manifestate entro trenta giorni dalla ricezione del parere precisandone i motivi.

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE

PS10686B - FASTWEB-CONTRATTI A DISTANZA ESECUZIONE DURANTE PERIODO DI RECESSO-RIDETERMINAZIONE SANZIONE

Provvedimento n. 31693

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Decreto Legislativo 6 settembre 2005, n. 206, e successive modificazioni (di seguito, "Codice del consumo") e, in particolare, la Parte III, Titolo III, di detto Codice;

VISTO il "*Regolamento sulle procedure istruttorie nelle materia di tutela del consumatore e pubblicità ingannevole e comparativa*," (di seguito, "Regolamento"), adottato dall'Autorità con delibera del 5 novembre 2024, n. 31356;

VISTO il proprio provvedimento del 5 luglio 2017, n. 26677, adottato a conclusione del procedimento istruttorio relativo al caso PS10686, con il quale è stato deliberato che la società Fastweb S.p.A. ha posto in essere, dopo il 13 giugno 2014, quattro distinte condotte illecite, consistenti:

a) nell'aver omesso di fornire, in maniera chiara e comprensibile e prima che il consumatore fosse vincolato da un contratto a distanza mediante il sito *internet www.fastweb.it* e/o negoziato fuori dei locali commerciali o da una corrispondente offerta rivolta al professionista (c.d. inversione dei ruoli), le informazioni richieste dall'articolo 49 comma 1, lettera l) del Codice del consumo (di seguito anche "Violazione A");

b) nella conclusione di contratti a distanza mediante il sito *internet www.fastweb.it* e/o negoziati fuori dei locali commerciali ovvero nell'acquisizione di una proposta rivolta dal consumatore a Fastweb S.p.A., dando principio di esecuzione al contratto o procedendo all'avvio del processo di attivazione della linea e/o di migrazione da altro operatore durante il periodo di recesso, senza esigere la relativa autonoma richiesta esplicita da parte del consumatore prevista rispettivamente dall'articolo 51, comma 8, e dall'articolo 50, comma 3, del Codice del consumo e, in ogni caso, senza mettere il consumatore nella condizione di poter liberamente scegliere tale opzione e di poter concludere il contratto a distanza o fuori dai locali commerciali anche in assenza di tale volontà (di seguito anche "Violazione B");

c) in assenza dell'informativa di cui all'articolo 49, comma 1, lettera l), del Codice del consumo e, comunque, in assenza della richiesta esplicita di cui all'articolo 51, comma 8, ovvero all'articolo 50, comma 3, del Codice del consumo, nella richiesta e/o addebito al consumatore che eserciti il diritto di ripensamento da un contratto a distanza *online* e/o negoziato fuori dei locali commerciali di "*costi del servizio o dei consumi che non rientrano negli importi mensili*", ritenuti non dovuti e contrari a quanto previsto dalla disposizione di cui all'articolo 57, comma 3, del Codice del consumo (di seguito anche "Violazione C");

d) nell'acquisizione a distanza mediante il sito *internet www.fastweb.it* e/o in occasione di contratti negoziati fuori dei locali commerciali di una proposta vincolante rivolta dai consumatori a Fastweb

S.p.A., senza informarli e senza consentire loro di esercitare sin da subito il diritto di ripensamento di cui all'articolo 52 del Codice del consumo, secondo le modalità di esercizio previste dall'articolo 54 del Codice del consumo e con i conseguenti effetti previsti dall'articolo 55, comma 1, lettera b), dello stesso Codice sull'obbligo del consumatore di concludere il contratto, prevedendo unicamente che la proposta del consumatore potesse essere revocata in forma scritta tramite raccomandata A/R finché il contratto non era concluso (di seguito anche "Violazione D");

VISTO che, con il suddetto provvedimento, è stata irrogata alla società Fastweb S.p.A. una sanzione amministrativa pecuniaria complessiva di 2.000.000 €, di cui 450.000 € per la Violazione A), 700.000 € per la Violazione B), 400.000 € per la Violazione C) e 450.000 € per la Violazione D);

VISTA la sentenza del Consiglio di Stato del 19 marzo 2025, n. 2255, che, in parziale riforma della sentenza del Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio n. 8860/2023, ha annullato il suddetto provvedimento del 5 luglio 2017, n. 26677, nei sensi e nei limiti di cui in motivazione; in particolare, il Consiglio di Stato ha annullato integralmente la sanzione irrogata a Fastweb S.p.A. con riferimento alla violazione C), rimettendo al contempo all'Autorità il compito di provvedere alla rideterminazione della sanzione irrogata allo stesso professionista per la violazione B). Con riferimento a tale violazione B), il Consiglio di Stato ha rilevato che, limitatamente ai contratti negoziati fuori dai locali commerciali, il consumatore avesse la possibilità di autorizzare l'attivazione del servizio durante il periodo di recesso mediante una *"richiesta espressa"*, come imposto dalla normativa. Ciò posto, *"l'Autorità dovrà, quindi, acquisire i dati relativi al numero di pratiche interessate rispetto alle quali non è stata riscontrata alcuna violazione da parte del Collegio, provvedendo, quindi, alla determinazione del nuovo importo"*;

VISTO, altresì, che il Consiglio di Stato ha statuito che la sanzione relativa alla stessa violazione B) e le sanzioni di cui alle violazioni A) e D) dovranno essere rideterminate tenendo conto dell'impatto delle condotte sui consumatori, atteso che *"la sanzione amministrativa irrogata per violazione della disciplina a tutela dei consumatori deve, comunque, tener conto della effettiva importanza dell'eventuale danno cagionato"*;

VISTO il proprio provvedimento del 10 giugno 2025, n. 31584, con il quale l'Autorità, in ottemperanza a quanto stabilito dal Consiglio di Stato con la suindicata sentenza, ha deliberato l'avvio del procedimento di rideterminazione della sanzione comminata alla società Fastweb S.p.A., in contraddittorio con la Parte;

CONSIDERATO che la Parte ha già provveduto al totale pagamento delle sanzioni relative alle Violazioni A), B), C) e D) per un importo complessivo di 2.000.000 €;

VISTO il proprio nulla osta del 26 giugno 2025 rilasciato al Ministero delle Imprese e del Made in Italy per la restituzione alla società Fastweb S.p.A. della somma di euro 400.052,60 quale somma versata per la sanzione irrogata dall'Autorità con il provvedimento del 5 luglio 2017, n. 26677, relativamente alla Violazione C), in ottemperanza alla predetta sentenza del Consiglio di Stato;

VISTI gli atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LA PARTE

1. Fastweb S.p.A. (P. IVA 12878470157), nel prosieguo anche “Società”, in qualità di professionista, ai sensi dell’articolo 18, comma 1, lettera *b*), del Codice del consumo.

Il bilancio della Società, relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, presenta “ricavi delle vendite e delle prestazioni” pari a circa 2,8 miliardi di euro.

II. L’AVVIO DEL PROCEDIMENTO

2. A seguito della sentenza del Consiglio di Stato n. 2255 del 19 marzo 2025, l’Autorità ha avviato il procedimento PS10686B “*Fastweb contratti a distanza/esecuzione durante periodo di recesso - Rideterminazione sanzione*”, al fine di provvedere alla rideterminazione della sanzione irrogata alla società Fastweb S.p.A. con il provvedimento n. 26677 del 5 luglio 2017, sulla base dei criteri indicati nella citata sentenza del Consiglio di Stato.

III. LE ARGOMENTAZIONI DELLA PARTE

3. La Parte, con memoria pervenuta in data 16 luglio 2025, ha fatto presente che la sentenza del Consiglio di Stato ha evidenziato due distinti profili da prendere in considerazione ai fini della rideterminazione delle sanzioni relative alle Violazioni A), B) e D).

In particolare, in relazione alla Violazione B), l’Autorità dovrà procedere alla quantificazione delle condotte per le quali il Consiglio di Stato non ha riscontrato violazioni al fine di poter valutare la loro incidenza rispetto al complesso delle condotte già dichiarate illecite nel provvedimento sanzionatorio; inoltre, in relazione alla stessa Violazione B) e alle Violazioni A) e D), dovrà determinare l’importo della nuova sanzione valutando specificatamente l’effettivo danno che le condotte confermate come illecite avrebbero determinato sui consumatori.

Violazione A)

4. La Parte ha fatto presente che la condotta di cui alla Violazione A) non avrebbe prodotto alcun effetto pregiudizievole nei confronti dei consumatori o comunque effetti del tutto marginali, per i seguenti motivi:

- dai dati forniti risulta che soltanto una percentuale marginale di consumatori che hanno concluso un contratto fuori dei locali commerciali o che hanno concluso un contratto online ha poi esercitato il diritto di recesso;
- come riportato anche in un passaggio della sentenza (punto 9.12), la *policy* aziendale di Fastweb prevedeva che non venisse addebitato alcun importo al consumatore che avesse esercitato il recesso dopo avere richiesto esplicitamente l’avvio del servizio durante il periodo di recesso di 14 giorni, neanche “*un importo proporzionale a quanto fornito fino al momento in cui il consumatore ha informato il professionista dell’esercizio del diritto di recesso*”, addebito che sarebbe ammesso dall’articolo 56 del Codice del consumo;
- nel periodo di riferimento, né Fastweb né l’Autorità hanno ricevuto reclami e/o segnalazioni da parte di consumatori in relazione alla condotta in esame.

Violazione B)

5. Con riferimento alla condotta di cui alla violazione B), il Consiglio di Stato ha annullato il provvedimento dell’Autorità nella parte in cui questo ha ritenuto viziati anche i contratti negoziati

fuori dai locali commerciali in relazione ai quali è stato invece accertato che il consumatore avesse la possibilità di autorizzare l'attivazione del servizio durante il periodo di recesso mediante una “*richiesta espressa*”, come imposto dalla normativa.

6. Ciò posto, Fastweb ha rilevato che i dati quantitativi forniti nel corso del procedimento dimostrerebbero che i contratti negoziati fuori dai locali commerciali per i quali la sentenza del Consiglio di Stato non ha riscontrato violazioni rappresentano la maggioranza, ossia il *[omissis]**, dell'originario perimetro di accertamento della presunta condotta illecita attribuita a Fastweb (che comprendeva anche i contratti stipulati a distanza tramite sito *web*).

7. Avuto riguardo, invece, all'ulteriore profilo relativo alla valutazione del danno cagionato dalle condotte non interessate dalla pronuncia di annullamento, la Parte ha richiamato gli elementi già indicati rispetto alla Violazione A) che dimostrerebbero l'assenza di un effettivo e concreto pregiudizio nei confronti dei consumatori.

Violazione D)

8. Secondo la Società, anche la condotta di cui alla Violazione D) non avrebbe prodotto alcun effetto pregiudizievole nei confronti dei consumatori o comunque effetti del tutto marginali, per i seguenti motivi:

- come dimostrato nel corso del procedimento istruttorio, la prassi applicativa di Fastweb consentiva ai consumatori di esercitare il diritto di ripensamento di cui all'articolo 52 del Codice del consumo sin dal momento in cui veniva formulata la proposta di abbonamento secondo le modalità previste dall'articolo 54 dello stesso Codice e, quindi, attraverso strumenti diversi dalla raccomandata A/R;
- dai dati forniti risulta, infatti, che nell'ambito della percentuale marginale di consumatori che hanno concluso un contratto fuori dei locali commerciali o tramite il sito *web* e che hanno poi richiesto la revoca della proposta di abbonamento, solo lo *[omissis]* lo ha comunicato tramite raccomandata A/R;
- nel periodo di riferimento, né Fastweb né l'Autorità hanno ricevuto reclami e/o segnalazioni da parte di consumatori in relazione alla condotta in esame.

9. Alla luce di quanto illustrato, Fastweb chiede che l'Autorità:

- valuti l'insussistenza dei presupposti di legge per sanzionare le Violazioni A), B) e D) in quanto le stesse, come rideterminate e circoscritte a seguito della citata sentenza del Consiglio di Stato, non avrebbero creato alcun pregiudizio ai consumatori;
- in alternativa, ridetermini le sanzioni in misura non superiore al 10% delle sanzioni originarie e, pertanto, in misura non superiore a 45.000 € per la Violazione A), a 70.000 € per la Violazione B) e a 45.000 € per la Violazione D).

IV. VALUTAZIONI

a) Sulle richieste della Parte

10. Preliminarmente, per quel che concerne i criteri da utilizzare per la rideterminazione delle sanzioni relative alle Violazioni A), B) e D), non sono condivisibili le considerazioni svolte da

* Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

Fastweb secondo cui nel caso di specie, non avendo le condotte creato alcun pregiudizio ai consumatori, non vi sarebbero i presupposti per l'irrogazione di una sanzione.

In primo luogo, si evidenzia che secondo il costante orientamento dell'Autorità, confermato anche dalla giurisprudenza amministrativa, ai fini della configurazione dell'illecito consumeristico non occorre un'analisi degli effetti prodotti dalla condotta, essendo sufficiente che, sulla base di un giudizio prognostico, la stessa sia ritenuta idonea a limitare considerevolmente le scelte dei consumatori, trattandosi di un illecito di pericolo¹. Il Consiglio di Stato, poi, per le predette Violazioni A), B) e D) ha condiviso la valutazione di illiceità effettuata dall'Autorità nel provvedimento sanzionatorio, sebbene circoscrivendola a talune tipologie contrattuali (per la sola Violazione B)), e ha indicato altresì una circostanza suscettibile di ridurre la gravità dell'infrazione (per tutte e tre le Violazioni A), B) e D)), confermando però la gravità con riguardo agli altri indici individuati dall'Autorità nel provvedimento del 5 luglio 2017.

Inoltre, una delle circostanze che secondo Fastweb dimostrerebbe che le violazioni in esame non hanno determinato alcun reale pregiudizio nei confronti dei consumatori -cioè la *policy* aziendale che escludeva l'addebito di importi al consumatore qualora il medesimo avesse esercitato il recesso dopo aver richiesto esplicitamente l'avvio del servizio durante il periodo di recesso di quattordici giorni -, non può essere presa in considerazione dal momento che la stessa costituisce un elemento di fatto relativo alla violazione C), già valutato dal Consiglio di Stato al fine di escludere la sussistenza della medesima violazione C) (cfr. punto 9.12 della sentenza).

b) Quantificazione della sanzione

11. Ciò premesso, in ordine alla quantificazione della sanzione deve tenersi conto, in quanto applicabili, dei criteri individuati dall'articolo 11 della legge n. 689/1981, in virtù del richiamo previsto all'articolo 27, comma 13, del Codice del consumo: in particolare, della gravità della violazione, dell'opera svolta dall'impresa per eliminare o attenuare l'infrazione, della personalità dell'agente, nonché delle condizioni economiche dell'impresa stessa.

12. Più in particolare, ai fini della quantificazione della sanzione, in ottemperanza alla citata sentenza del Consiglio di Stato e ferme restando tutte le altre valutazioni effettuate nel provvedimento del 5 luglio 2017, n. 26677, non censurate dal giudice amministrativo, nel caso in esame, per la Violazione B), si ritiene innanzitutto di dover tenere in considerazione il numero dei contratti per i quali il Consiglio di Stato ha confermato la valutazione di illiceità (pari al *[omissis]*) rispetto al complesso delle condotte già dichiarate illecite nel provvedimento sanzionatorio, nonché, per la stessa violazione B) e per le violazioni A) e D), l'effettivo danno che le condotte confermate come illecite avrebbero determinato sui consumatori.

13. In definitiva, per la Violazione B), si ritiene di rideterminare l'importo della sanzione originariamente comminata tenendo conto delle sole condotte per le quali è stata confermata la valutazione di illiceità. Pertanto, tale importo viene ridotto a 288.470 €.

Inoltre, si ritiene di ridurre a un terzo sia l'importo così determinato per la Violazione B) sia le sanzioni originariamente irrogate con il provvedimento sanzionatorio per le Violazioni A) e D), in considerazione del limitato impatto delle condotte confermate come illecite sui consumatori e della necessità di assicurare l'efficacia deterrente della sanzione.

¹ Si veda, *ex plurimis*, Consiglio di Stato, 2 dicembre 2019, n. 8227, PS9315 - *Flygo confusione sito ufficiale*; Consiglio di Stato, 7 ottobre 2022, n. 8614, PS9877 - *Hertz Italiana S.r.l. - Addebiti arbitrari*.

Sulla base di tali elementi, gli importi rideterminati delle sanzioni da irrogare a Fastweb S.p.A. sono pari a 150.000 € per la Violazione A), a 96.157 € per la Violazione B) e a 150.000 € per la Violazione D).

Tutto ciò premesso e considerato;

DELIBERA

a) di rideterminare la sanzione amministrativa pecuniaria da irrogare alla società Fastweb S.p.A., di cui alla lettera e) del dispositivo del provvedimento n. 26677 del 5 luglio 2017, nella misura di 150.000 € (centocinquantamila euro);

b) di rideterminare la sanzione amministrativa pecuniaria da irrogare alla società Fastweb S.p.A., di cui alla lettera f) del dispositivo del provvedimento n. 26677 del 5 luglio 2017, nella misura di 96.157 € (novantaseimilacentocinquantasette euro);

c) di rideterminare la sanzione amministrativa pecuniaria da irrogare alla società Fastweb S.p.A., di cui alla lettera h) del dispositivo del provvedimento n. 26677 del 5 luglio 2017, nella misura di 150.000 € (centocinquantamila euro).

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, comma 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8 del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

**PS12096B - FINE DEL MERCATO TUTELATO-ATTIVAZIONE NUOVI CONTRATTI
ENEL ENERGIA NEL MERCATO LIBERO - RIDETERMINAZIONE SANZIONE**
Provvedimento n. 31694

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Presidente Roberto Rustichelli;

VISTA la Parte III, Titolo III, del Decreto Legislativo 6 settembre 2005, n. 206 e successive modificazioni (di seguito, "Codice del consumo");

VISTO il "*Regolamento sulle procedure istruttorie nelle materia di tutela del consumatore e pubblicità ingannevole e comparativa*," (di seguito, "Regolamento"), adottato dall'Autorità con delibera del 5 novembre 2024, n. 31356;

VISTO il proprio provvedimento del 2 novembre 2022, n. 30373, adottato a conclusione del procedimento istruttorio relativo al caso PS12096, con il quale è stato deliberato che le società Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l. hanno posto in essere una pratica commerciale scorretta, in violazione degli articoli 20, 21, 24 e 25 del Codice del consumo, consistente nella diffusione di informazioni ingannevoli, per il tramite di messaggi preregistrati e/o operatori telefonici, in ordine: *i)* all'imminente cessazione del regime di maggior tutela nel settore dell'energia; *ii)* alla conseguente necessità di stipulare tempestivamente un contratto sul mercato libero con la stessa Enel Energia; *iii)* alla sostanziale continuità dei servizi di gas e luce in regime di mercato libero con quelli offerti in regime di maggior tutela, stante l'unicità del gruppo societario (Gruppo Enel).

Siffatta pratica risultava caratterizzata da profili di aggressività in relazione alle insistenti modalità di aggancio dei consumatori da parte di sedicenti operatori appartenenti alla rete di vendita di Enel Energia o anche tramite messaggi preregistrati.

La pratica commerciale di cui è accertata la scorrettezza consisteva, inoltre, nella mancata predisposizione di un efficace sistema di controllo e prevenzione delle modalità con cui le agenzie *partner* e i *sub* agenti ad esse collegati, hanno contattato la clientela e acquisito nuovi contratti sul mercato libero dell'energia, nonché di un efficace sistema di repressione delle condotte illecite realizzate dalla rete di vendita.

Con il citato provvedimento è stato altresì deliberato di irrogare alle società Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l., in solido, una sanzione amministrativa pecuniaria di 1.000.000 €;

VISTA la sentenza del Consiglio di Stato n. 4541 del 23 maggio 2025 che, in parziale riforma della sentenza del Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio n. 16995 del 14 novembre 2023, ha annullato il suddetto provvedimento del 2 novembre 2022, n. 30373 limitatamente all'importo della sanzione irrogata alle società Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l. nei sensi e nei limiti di cui in motivazione demandando, al contempo, all'Autorità la ridefinizione dell'importo di siffatta sanzione "*in coerenza con un rinnovato supporto motivazionale che palesi le ragioni, ove sussistenti, poste a sostegno della quantificazione in misura maggiore rispetto alla quantificazione applicata alle altre agenzie*", parti del procedimento, alle quali è stata parimenti comminata una sanzione amministrativa pecuniaria in relazione alla medesima pratica commerciale contestata a Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l.. Più precisamente, il Consiglio di Stato, ha rilevato che "*non emergono con chiarezza dall'articolato motivazionale del provvedimento impugnato (unico per tutte le imprese coinvolte nella presente*

vicenda) le ragioni per le quali a fronte di condotte contestate ad altri operatori di settore operanti nel medesimo periodo nell'interesse di Enel in termini corrispondenti, e di un giudizio di gravità formulato richiamando genericamente i medesimi parametri normativi, ai fini dell'effetto dissuasivo (invocato in questa sede dall'amministrazione) la sanzione correttamente parametrata al fatturato, sia stata qualificata per le appellanti in misura percentualmente superiore (pressoché il doppio) rispetto a quelle irrogate ad altre agenzie”;

CONSIDERATO che la rideterminazione della sanzione da comminare alle società Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l., per la violazione accertata con provvedimento del 2 novembre 2022, n. 30373, deve avvenire in contraddittorio con le Parti;

RITENUTA, pertanto, in ottemperanza alla suddetta sentenza del Consiglio di Stato, la necessità di disporre l'avvio di un'istruttoria al fine di procedere alla rideterminazione della sanzione;

DELIBERA

- a) l'avvio del procedimento nei confronti delle società Conseed S.r.l. e Seed. S.r.l.;
- b) che le Parti possono presentare memorie scritte e documenti entro 20 giorni dal ricevimento del presente provvedimento;
- c) che il responsabile del procedimento è la dott. ssa Marina Catallozzi;
- d) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione Trasporti Energia e Ambiente del Dipartimento per la Tutela del Consumatore 1 direttamente dalle Parti o da persona delegata;
- e) che il procedimento si concluderà entro centoventi giorni dalla data di notifica del presente provvedimento.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

*Autorità garante
della concorrenza e del mercato*

Bollettino Settimanale
Anno XXXV- N. 41 - 2025

Coordinamento redazionale

Giulia Antenucci

Redazione

Angela D'Auria, Valerio Ruocco, Manuela Villani
Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato
Direzione gestione documentale, protocollo e servizi
statistici
Piazza Giuseppe Verdi, 6/a - 00198 Roma
Tel.: 06-858211 Fax: 06-85821256

Web: <https://www.agcm.it>

Realizzazione grafica

Area Strategic Design
