

## **C12565 - ARNOLDO MONDADORI EDITORE/STAR SHOP DISTRIBUZIONE**

Provvedimento n. 30862

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 31 ottobre 2023;

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 della società Arnoldo Mondadori Editore S.p.A., pervenuta l'8 settembre 2023;

VISTA la richiesta di informazioni inviata, in data 27 settembre 2023, ad Arnoldo Mondadori Editore S.p.A., con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni pervenute, in data 6 ottobre 2023, da Arnoldo Mondadori Editore S.p.A.;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1.** Arnoldo Mondadori Editore S.p.A., (di seguito, "Mondadori") è una società attiva nei settori dell'editoria di libri e di periodici. Ai fini della valutazione della presente operazione rileva la circostanza per cui Mondadori controlla la società Edizioni Star Comics S.r.l., attiva nell'editoria di fumetti con l'importante omonimo marchio<sup>1</sup> e la società A.L.I. Agenzia Libreria International, attiva nella distribuzione e nell'editoria di libri di varia<sup>2</sup>.

Mondadori è quotata al Mercato MTA, segmento STAR organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., e controllata dalla società Finanziaria d'Investimento Fininvest S.p.A., con una partecipazione al capitale sociale pari al 53,299%. Fininvest è a capo di un gruppo attivo, oltre che nel settore dell'editoria libraria e periodica, anche in quello del cinema, della raccolta pubblicitaria e della televisione commerciale.

Nel 2022 Fininvest S.p.A. ha realizzato, a livello mondiale, un fatturato di 3,8 miliardi di euro, di cui [2-3]<sup>3</sup> in Italia. Mondadori, nel 2022, ha realizzato, a livello mondiale, un fatturato consolidato pari a 903 milioni di euro, di cui 814 milioni in Italia.

**2.** Star Shop Distribuzione S.r.l. (di seguito, "Star Shop") è una società attiva nella distribuzione dei fumetti e del relativo *merchandising* presso il canale delle fumetterie e nella vendita dei medesimi prodotti attraverso una rete di quaranta fumetterie, delle quali quattordici gestite direttamente e ventisei affiliate, nonché attraverso il proprio sito *online*.

Star Shop è controllata da due persone fisiche e nel 2022 ha realizzato, a livello mondiale, un fatturato pari a [32-100] milioni di euro, di cui [32-100] milioni in Italia.

### **II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

**3.** L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione del controllo esclusivo di Star Shop da parte di Mondadori, tramite più atti giuridici e prevede altresì la conclusione di una serie di accordi destinati a regolare la *governance* di Star Shop (Patto Parasociale), la possibilità per Mondadori di acquisire la totalità del capitale sociale di Star Shop ("Contratto di Opzione"), nonché obblighi di non concorrenza e divieto di storno dei dipendenti.

**4.** Più nello specifico, l'operazione prevede che i soci di Star Shop costituiscano una *newco* a cui sarà conferito il ramo d'azienda che include, principalmente, l'attività di distribuzione e vendita dei fumetti presso il canale delle fumetterie. A valle del conferimento, la società conferente Star Shop Distribuzione S.r.l. assumerà la nuova denominazione di Life S.r.l. e resterà soggetta al controllo delle stesse persone fisiche che allo stato ne detengono il controllo. La società conferitaria del ramo d'azienda assumerà invece la denominazione di Star Shop Distribuzione S.r.l.

A seguito del conferimento del ramo d'azienda, Mondadori procederà con l'iniziale compravendita di una partecipazione complessivamente pari al 51% del capitale sociale di Star Shop (primo *closing*). Inoltre, i soci di Star Shop e

---

<sup>1</sup> [Nel giugno 2022 Mondadori ha acquisito il controllo della società (del tutto distinta, anche sotto il profilo proprietario) dalla società target della presente operazione. L'operazione non è stata oggetto di notifica presso l'Autorità in quanto il fatturato di Edizioni Star Comics S.r.l. non raggiungeva la soglia dei 31 milioni di euro, rilevante per l'anno.]

<sup>2</sup> [Cfr., C12431 - Arnoldo Mondadori Editore/A.L.I. Agenzia Libreria International, provvedimento n. 30052 del 1° marzo 2022, in Bollettino n. 10/2022.]

<sup>3</sup> [Nella presente versione alcuni dati sono omissi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]

Mondadori si sono reciprocamente riconosciuti un diritto di opzioni di vendita (*put*) e un diritto di opzioni di acquisto (*call*) per la restante quota del 49% di Star Shop, in forza dei quali Mondadori potrà arrivare a detenere la totalità del capitale sociale di Star Shop in un arco temporale *[omissis]*.

**5.** A far data dal primo *closing*, per le decisioni in sede assembleare di Star Shop, l'assemblea sarà regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno il 51% del capitale sociale e le delibere dovranno essere assunte a maggioranza assoluta del capitale sociale presente all'assemblea, tranne nei casi in cui l'assemblea sia chiamata a decidere su Materie Assembleari Riservate (relative all'atto costitutivo e allo statuto, alla capitalizzazione, alle eventuali scissioni o acquisizioni e alla liquidazione della società), per le quali dovrà deliberare all'unanimità.

Quanto all'organo amministrativo di Star Shop, è previsto che, a far data dal primo *closing*, sia nominato un consiglio di amministrazione composto da cinque amministratori, di cui tre, tra i quali il presidente, designati da Mondadori e due designati da Life S.r.l.. Il consiglio di amministrazione delibererà l'attribuzione della carica di amministratori delegati ai due amministratori designati da Life S.r.l., conferendo loro tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione della società, fatti salvi quelli relativi alle Materie Consiliari Riservate (tra le quali l'approvazione, modifiche e/o aggiornamenti del *Budget* e del Piano a Medio Termine e le decisioni ivi non previste in merito a investimenti, contratti di distribuzione e/o di *franchising*, assunzione di dipendenti); tali Materie sono riservate alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione, le cui deliberazioni saranno prese a maggioranza assoluta dei consiglieri presenti alla riunione validamente costituita, che a sua volta rispetta il requisito della validità solo se sono presenti la maggioranza assoluta dei consiglieri.

Pertanto, a far data dal primo *closing*, Mondadori, tramite la maggioranza assoluta in assemblea e nell'ambito del consiglio di amministrazione, avrà il potere di esercitare un'influenza determinante su Star Shop, acquisendone in tal modo il controllo esclusivo.

**6.** Le pattuizioni tra le Parti prevedono che la società Life S.r.l., nonché le persone fisiche che la controllano, per tutto il periodo in cui Life S.r.l. è socia di Star Shop, e per un ulteriore periodo di due anni dalla data in cui Life S.r.l. abbia trasferito la propria intera partecipazione in Star Shop, non potranno esercitare in alcuna parte del territorio italiano - nemmeno per il tramite di interposta persona o di società controllata, direttamente o indirettamente, in proprio o per conto di terzi, a titolo oneroso o gratuito in qualsiasi modalità e forma - qualsivoglia genere di attività nel settore della distribuzione e vendita anche tramite il canale *retail* e *online*, di prodotti editoriali nel segmento dei fumetti, dei *comics* e dei *gadget*.

Un identico divieto di concorrenza è previsto in capo agli amministratori delegati di Star Shop per il periodo di ventiquattro mesi a decorrere dalla cessazione della carica.

**7.** Le Parti hanno inoltre previsto un divieto di storno di dipendenti in capo alla società Life S.r.l., nonché alle persone fisiche che la controllano, per tutto il periodo in cui Life S.r.l. è socia di Star Shop, e per un ulteriore periodo di due anni dalla data in cui Life S.r.l. abbia trasferito la propria intera partecipazione in Star Shop. In particolare, nel suddetto periodo detti soggetti non potranno, nemmeno per il tramite di interposta persona o di società controllata, direttamente o indirettamente, in proprio o per conto di terzi, in qualsiasi modalità e forma, indurre o istigare dipendenti, collaboratori, clienti, fornitori ovvero controparti contrattuali di Star Shop nell'ambito del settore della distribuzione e vendita, anche tramite il canale *retail* e *online*, di prodotti editoriali nel segmento dei fumetti, dei *comics* e dei *gadget*, a dimettersi o altrimenti recedere dal rapporto che li lega alla società.

Analogamente, i due amministratori delegati, per tutta la durata della carica e per il periodo di ventiquattro mesi a decorrere dalla cessazione della stessa, non potranno: i) proporre, direttamente o indirettamente, ad alcun dipendente o collaboratore della società, di risolvere il rapporto di lavoro esistente con la stessa per instaurare un rapporto di lavoro di natura subordinata o autonoma con qualsiasi soggetto diverso che svolga attività anche non in concorrenza con quella svolta dalla società, ii) stipulare, direttamente o indirettamente, contratti di lavoro di natura autonoma o subordinata con dipendenti o collaboratori di Star Shop per conto proprio o di terzi che svolgano attività anche non in concorrenza con quella svolta dalla società, e iii) stornare alcun cliente, dipendente, collaboratore, fornitore o *franchisee* di Star Shop o interferire in alcun modo nei rapporti tra Star Shop ed i rispettivi clienti, dipendenti, collaboratori, fornitori o *franchisee* della stessa.

### **III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE**

**8.** L'Operazione comunicata, in quanto comporta l'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) 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 532 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 32 milioni di euro.

**9.** Il patto di non concorrenza e il divieto di storno di dipendenti sopra descritti possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla

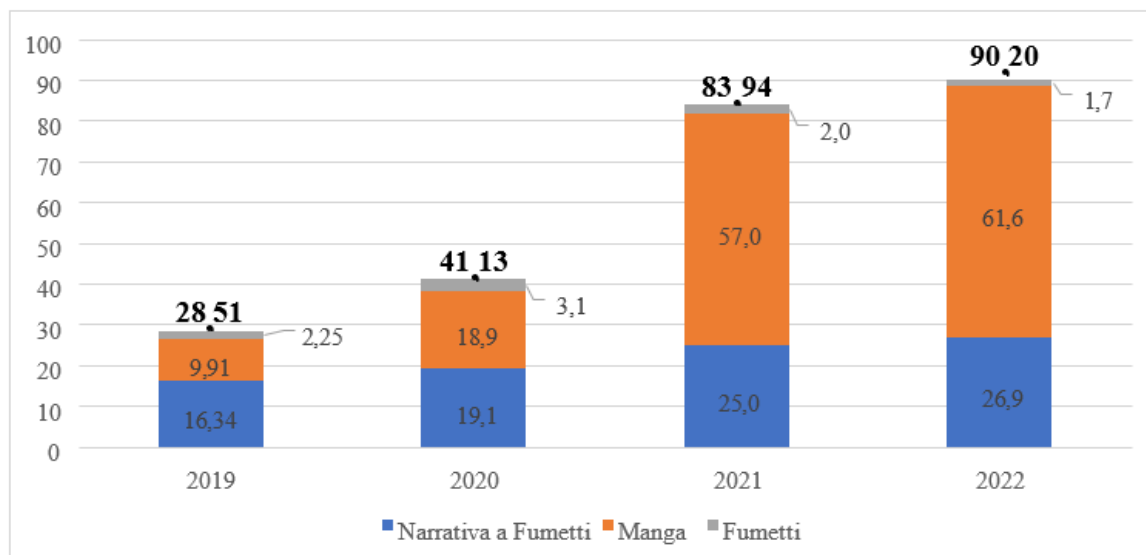
realizzazione dell'operazione e ad essa necessarie<sup>4</sup>. In particolare, il patto di non concorrenza e il divieto di storno dei dipendenti possono considerarsi accessori alla presente operazione nella misura in cui siano limitati ai soli mercati (del prodotto e geografici) interessati dalla concentrazione e non eccedano la durata di due anni, atteso che, nel caso di specie, deve essere tutelato il valore dell'azienda oggetto di trasferimento solo in termini di avviamento e non anche di *know-how*, posto che Mondadori già opera nella distribuzione e nella vendita di fumetti.

#### IV. IL SETTORE INTERESSATO

**10.** Il settore del fumetto<sup>5</sup>, pur incidendo a oggi per meno del 7% sul giro d'affari dei prodotti editoriali venduti nelle librerie (di catene o indipendenti), *online* e presso la Grande distribuzione organizzata - GDO (nell'insieme il c.d. canale Trade)<sup>6</sup>, è in crescita: il suo fatturato è praticamente decuplicato tra il 2013 e il 2022 e ha registrato un'accelerazione di assoluto rilievo dal 2020 in poi, in conseguenza di preferenze dei consumatori italiani emerse durante l'emergenza pandemica e consolidate negli anni successivi.

**11.** Nel quadriennio 2019-2022, il valore economico delle vendite di fumetti nel canale Trade è più che triplicato passando da 28,5 milioni di euro a oltre 90 milioni (Figura 1). A tali importi devono essere aggiunte le vendite del canale delle fumetterie, che - secondo stime AIE - nel 2021 ammontavano a circa 55 milioni di euro, con un incremento del 44% rispetto all'anno precedente<sup>7</sup>. Per tale canale, tuttavia, non esistono fonti di misurazione strutturata e serie storiche di dati ufficiali.

**Figura 1. Valore delle vendite (mln) del genere fumetto e dei tre sotto-generi (narrativa a fumetti, manga, fumetti), tra il 2019 e il 2022 (solo Canale Trade)**



Fonte: elaborazione della Parte su dati GFK (2023)

**12.** Nel genere fumetto sono compresi tutti i prodotti di letteratura disegnata con dialoghi inseriti nella caratteristica 'nuvoletta', che di prassi nel settore vengono distinti sulla base della seguente classificazione:

- Supereroi (*US Comics*): libri a fumetti della tradizione americana/inglese che raccolgono le avventure di supereroi come Spider-man, Batman, Wonder Woman, Iron Man, ecc...;
- Strisce: storie brevi, poche vignette, quasi sempre umoristiche (ad esempio: Peanuts, Calvin & Hobbes);
- Manga: tutti i libri a fumetti giapponesi (Manga) e di altri paesi asiatici, tra cui coreani (Manhwa) e cinesi (Manhua);
- *Graphic novel*: pubblicazioni singole e non parte di una serie, in genere destinate a un pubblico adulto, spesso con grafiche particolari e alto contenuto testuale letterario, di solito non umoristico;
- *European comic books*: pubblicazioni singole, *bandes dessinées* per tutti, libri a fumetti classici per tutte le età.

**13.** Tra questi i veri protagonisti della descritta recente crescita delle vendite di fumetti sono stati i manga, comparsi in Italia come genere di nicchia con *target* d'elezione i giovani maschi adulti, che progressivamente hanno ampliato la

<sup>4</sup> [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005)."]

<sup>5</sup> [Le caratteristiche e le dinamiche competitive del settore sono state approfondite anche mediante richieste di informazioni e audizioni; in particolare, hanno fornito informazioni: Panini S.p.A. (doc. 10), Manicomix Distribuzione S.r.l. (doc. 11), Terminal Video Italia S.r.l. (doc. 8), EmmeEffe Libri S.p.A. (doc. 12) e Bao Publishing S.r.l. (doc. 24); sono stati sentiti in audizione Panini S.p.A. (doc. 28) e Manicomix Distribuzione S.r.l. (doc. 37) - e l'Associazione Librerie del Fumetto - ALF (doc. 29).]

<sup>6</sup> [Cfr. AIE, "Il mercato del fumetto in Italia", 18 maggio 2023.]

<sup>7</sup> [Cfr. AIE, "La libreria del fumetto", 28 ottobre 2022.]

propria influenza sino a registrare un'esplosione dopo il 2020, attraendo milioni di nuovi lettori tra i bambini, i ragazzi e le ragazze. Attualmente il sotto-genere manga incide per quasi il 70% sul valore delle vendite di fumetti nel canale *trade* in Italia (cfr. figura 1)<sup>8</sup>. Anche la narrativa a fumetti ha incrementato di oltre il + 60% il valore delle vendite tra il 2019 e il 2022; per contro, in quegli stessi anni è lievemente diminuito il fatturato dei fumetti c.d. Strips.

**14.** Dal punto di vista industriale, la filiera del fumetto contempla, a monte, l'attività editoriale e, a valle, quella della vendita al dettaglio (presso librerie, fumetterie, punti vendita della GDO, edicole e siti *online*), a loro volta intermedie dalla distribuzione. Le relazioni economiche lungo la filiera sono caratterizzate dal fatto che il prezzo di vendita (di copertina) dei fumetti è fissato dall'editore, il quale remunera il distributore mediante gli sconti che applica a partire da tali prezzi; il distributore, a sua volta, remunera mediante sconto il servizio di rivendita della fumetteria, cosicché le sue entrate risultano determinate dal differenziale tra i due livelli di sconto.

**15.** A **livello editoriale**, gli operatori (tra cui Mondadori) che pubblicano fumetti in Italia acquisiscono prevalentemente all'estero le licenze sui marchi di fumetti (c.d. *properties*): in particolare, le licenze per i fumetti statunitensi (US Comics) sono per lo più gestite dalle *Major* (Warner Bros, Disney), mentre quelle per i manga sono gestite da pochi grandi editori localizzati in Estremo Oriente, soprattutto giapponesi, ma anche cinesi e coreani. Le licenze di fumetti e *Graphic Novel* vengono invece gestite e negoziate in modo molto simile a quelle dei diritti per i libri: ciascuna opera, normalmente non seriale, viene negoziata direttamente tra l'editore e l'autore (o suo agente) con contratti di edizione per la singola opera a durata medio-lunga (generalmente 10 anni). Trattandosi di editoria d'autore, l'editore locale, nel caso di opere straniere, si limita alla traduzione e adattamento dell'opera originale.

**16.** A valle operano nella **vendita di fumetti**, oltre ai siti e alle piattaforme *online*, anche diverse tipologie di punti vendita fisici: librerie, librerie specializzate nella vendita di fumetti (fumetterie), punti vendita della GDO e edicole. Tra questi, ai fini della valutazione della presente operazione, vengono in rilievo le fumetterie e le librerie.

**17.** I **servizi di distribuzione** dei fumetti intermediano tra l'eterogeneo settore degli editori sopra descritto e l'altrettanto eterogeneo universo dei punti di vendita. L'attività dei distributori si compone di un insieme variegato di servizi, che vanno dalla presa in carico degli ordini, alla loro spedizione presso i punti vendita, alla gestione delle connesse attività logistiche ed a quella dei resi, della fatturazione e dei rapporti con i clienti.

I soggetti attivi in questa fase in genere operano sia come veri e propri distributori, in esclusiva per determinati editori, sia anche come grossisti, acquistando dai distributori concorrenti i fumetti degli altri editori per poi rivenderli a valle.

## V. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

### V.1. I mercati rilevanti

#### V.1.1 Il mercato dell'editoria di fumetti

**18.** Il fumetto è un genere editoriale che si connota per specifiche peculiarità sotto il profilo sia del contenuto, giacché si avvale di disegni per la narrazione di una storia, sia delle modalità di pubblicazione, che avviene attraverso libri o riviste periodiche generalmente pubblicate da editori specializzati. In virtù di tali specificità, secondo la prassi consolidata dell'Autorità e della Commissione, l'editoria di fumetti costituisce un mercato distinto nell'ambito dell'editoria di varia<sup>9</sup>. Sotto il profilo geografico, il mercato presenta un'estensione nazionale per ragioni linguistiche e per la sostanziale omogeneità delle condizioni concorrenziali su tutto il territorio nazionale.

#### V.1.2 Il mercato della distribuzione di fumetti alle fumetterie

**19.** La distribuzione di fumetti alle fumetterie definisce un mercato distinto rispetto alla distribuzione di fumetti alle librerie, nonché, più in generale, presso il canale *trade*. Ciò in ragione della specifica e distinta presenza di operatori specializzati in tale ambito di attività, nonché della differenziazione delle condizioni commerciali ad esso riservate.

**20.** Sotto il primo profilo rileva considerare che sia Star Shop che i suoi concorrenti - Panini S.p.A. (di seguito, "Panini"), Manicomix Distribuzione S.r.l. (di seguito, "Manicomix") e Terminal Video S.r.l. (di seguito, "Terminal Video") - distribuiscono i fumetti soltanto alle fumetterie<sup>10</sup>, mentre per la distribuzione alle librerie i fumetti sono generalmente distribuiti congiuntamente ai libri di varia dagli operatori specializzati in tale ambito di attività, quali Emme Effe Libri S.p.A.<sup>11</sup> e la società del gruppo Mondadori A.L.I. S.r.l.

**21.** Quanto alle condizioni commerciali, mentre la distribuzione dei fumetti alle librerie, alla pari di quella dei libri di varia, contempla il diritto di resa, la distribuzione alle fumetterie avviene "in conto assoluto", ovvero senza diritto di

<sup>8</sup> [Tale andamento emerge dai dati di fonte GfK, che censisce il solo canale *trade*, articolandolo, dal punto di vista dei generi, in: *manga*, *narrativa a fumetti* (all'incirca coincidente con le categorie editoriali *US Comics* e *Graphic Novel*) e *fumetti* (all'incirca coincidente con la categoria editoriale *Strips*).]

<sup>9</sup> [Cfr. C12023 - Arnoldo Mondadori Editore/RCS Libri, provvedimento n. 25807 del 2 gennaio 2016, in *Bollettino n. 50/2015* e *decisione della Commissione del 7 gennaio 2004 nel caso M.2978 - Lagardere/Natexis/VUP.*]

<sup>10</sup> [Panini, che indirizza il proprio prodotto ad entrambi i canali, svolge direttamente, mediante un'organizzazione distributiva interna, soltanto la distribuzione alle fumetterie, mentre per la distribuzione alle librerie si avvale di A.L.I. (cfr. doc. 10).]

<sup>11</sup> [Nel 2022 le fumetterie hanno inciso in misura [inferiore all'1%] sul totale dei fumetti distribuiti da EmmeEffe Libri S.p.A. (cfr. doc. 12).]

resa dell'invenduto. Tale specificità comporta evidentemente un aggravio di costi per le fumetterie, a parziale compensazione del quale i distributori di regola riconoscevano sconti più consistenti, che tuttavia - secondo quanto evidenziato dagli operatori del settore<sup>12</sup> - nel tempo hanno subito una progressiva erosione, risultando a oggi solo minimamente diversificati rispetto a quelli riconosciuti alle librerie.

**22.** Sotto il profilo geografico, il mercato della distribuzione di fumetti alle fumetterie è di dimensione nazionale, in considerazione della circostanza per cui gli operatori che offrono i servizi sono attivi sull'intero territorio italiano e, quindi, della sostanziale omogeneità che caratterizza le condizioni concorrenziali in Italia.

### *V.1.3 La vendita di fumetti presso le fumetterie*

**23.** Con riguardo alla vendita al dettaglio dei fumetti, la definizione del mercato rilevante ai fini della valutazione della presente operazione ha richiesto un approfondito esame dei rapporti di sostituibilità tra le tipologie di punti vendita che presentano evidenti elementi di contiguità, vale a dire le librerie specializzate nel genere del fumetto (fumetterie) e le librerie di varia. Nella valutazione è stato considerato sia il grado di sostituibilità, dal lato della domanda e dal lato dell'offerta, che i due ordini di librerie presentano allo stato, sia, in un'ottica prospettica, quello che potrebbe coinvolgerle nel prossimo futuro, alla luce del crescente interesse delle librerie di varia per il genere del fumetto.

**24.** In una prospettiva statica appare doversi escludere la sostituibilità tra le fumetterie e le librerie di varia in considerazione delle differenze sostanziali che i due punti vendita presentano sotto il profilo organizzativo e qualitativo, nonché del loro differente posizionamento nelle preferenze dei lettori di fumetti.

Con riguardo al primo aspetto Mondadori in sede di notifica ha evidenziato che le librerie non specializzate, pur avendo superfici più ampie, tipicamente dedicano al genere fumetto spazi più ridotti rispetto a quelli delle fumetterie; inoltre la libreria di libri di varia non dispone di addetti alla vendita specializzati nel genere fumetto. All'opposto il servizio della libreria di fumetti si caratterizza specificamente per la presenza di addetti alla vendita specializzati, con i quali il consumatore può confrontarsi e ricevere consigli di letture e indicazioni sulle nuove uscite, e per l'offerta di un ambiente realizzato appositamente per la consultazione di fumetti e l'esposizione dei prodotti correlati (*gadget* e *merchandising*).

Anche l'assortimento e la prevalenza di generi differiscono tra le due modalità di vendita: ad esempio, una libreria Mondadori di dimensioni medie (250- 300 mq) ha un assortimento di fumetti costituito da 2.500 referenze, mentre il catalogo di una fumetteria è mediamente composto da 5.500 referenze<sup>13</sup>. Tra le referenze della fumetteria vi sono anche prodotti che non possono essere acquistati presso le librerie, quali serie di fumetti (in particolare del genere Manga), fumetti nel formato "Spillato" (un formato largamente impiegato per le serie regolari di Marvel Comics e DC Comics), edizioni con copertine alternative e/o con contenuti aggiuntivi (c.d. Variant). Inoltre, in libreria lo spazio dedicato ai fumetti ad oggi viene destinato prevalentemente al genere manga: ad esempio in una libreria Mondadori, il peso dei manga sul totale delle referenze di fumetti raggiunge l'80%. Per contro, nelle fumetterie il peso del prodotto "non Manga" può raggiungere anche il 40%, proprio allo scopo di garantire comunque l'ampiezza del catalogo e un'offerta più completa rispetto a quella di una libreria non specializzata.

La fumetteria, infine, offre servizi di prenotazione di prodotti e abbonamenti (c.d. 'casella') che invece la libreria di libri di varia non offre.

**25.** L'impatto di tali differenze sulle scelte dei consumatori sembra emergere da un'indagine di mercato svolta da Pepe Research per conto dell'Associazione Italiana Editore (di seguito, "AIE") nel 2021<sup>14</sup>. I risultati indicano infatti che gran parte degli intervistati (73%) ha preferito la fumetteria per la forte specializzazione del personale addetto alle vendite, mentre tale fattore è stato indicato solo dal 15% di coloro che hanno preferito recarsi in libreria; parimenti, il 59% degli intervistati ha indicato la fumetteria come canale di acquisto preferito per l'ampio catalogo disponibile e per la presenza di prodotti esclusivi, mentre tali aspetti sono stati indicati solo dal 18% del campione che ha espresso preferenza per la libreria. Per contro, i principali fattori che spingono un consumatore a preferire come canale di acquisto una libreria non specializzata sono l'ambiente proprio non specializzato ("la possibilità di "curiosare" e "a volte comprare un libro"), indicato dal 45% degli intervistati, e l'offerta di sconti e promozioni (indicato dal 21% del campione).

**26.** Se dunque allo stato appare pacifico che le librerie non sono pienamente sostituibili alle fumetterie in considerazione del fatto che offrono ai lettori di fumetti un'esperienza d'acquisto inferiore rispetto a quella fruibile presso le fumetterie<sup>15</sup>, in un'ottica prospettica non può essere trascurato il crescente interesse per i fumetti manifestato dalle librerie di varia, le quali negli ultimi anni hanno efficacemente intercettato la dinamica crescita del mercato dei fumetti, riuscendo quasi a raddoppiare il valore delle vendite relative a tale genere<sup>16</sup>, e da ultimo hanno

---

<sup>12</sup> [Cfr. doc. 29 e doc. 37.]

<sup>13</sup> [Cfr. AIE, "La libreria del fumetto", cit..]

<sup>14</sup> [AIE, "La libreria del fumetto", cit..]

<sup>15</sup> [Tale posizione è stata condivisa da tutti gli operatori sentiti nel corso dell'attività preistruttoria, i quali hanno confermato che allo stato le due tipologie di punti vendita non sono sostituibili (cfr. doc. 28, doc. 29 e doc. 37).]

<sup>16</sup> [Ad esempio, AIE stima che tra il 2020 e il 2021 i ricavi delle librerie relativi alla vendita di fumetti siano cresciuti del 95%, mentre per le fumetterie l'analogo parametro ha registrato un incremento del 44%, (cfr. AIE, "La libreria del fumetto", cit..)]

iniziato ad investire nella qualificazione della propria offerta. Al riguardo gli operatori sentiti in audizione hanno dato conto di crescenti investimenti da parte delle librerie, in particolare quelle di catena, per assumere personale dotato delle specifiche competenze richieste dalla vendita dei fumetti e per destinare spazi via via più ampi e ben riconoscibili all'esposizione del prodotto<sup>17</sup>; la stessa Mondadori sta investendo in un progetto, denominato *Just Comics*, per la valorizzazione dei fumetti, che prevede l'allestimento di *corner* dedicati nell'ambito delle proprie librerie di maggiori dimensioni<sup>18</sup>.

**27.** Ciò nonostante, a detta degli stessi operatori, i lettori appassionati, che alimentano ampia parte della domanda di fumetti, mantengono una forte preferenza per le fumetterie, mentre le librerie continuano ad attirare per lo più un pubblico generalista, coerentemente con il loro approccio volto, soprattutto da parte delle librerie di catena, alla massimizzazione dei volumi di vendita. D'altra parte rileva considerare che, per quanto i fumetti siano oramai diventati un *must have* per le librerie, il *core business* della loro attività restano i libri di varia, che per esse non sarebbe razionale sacrificare a vantaggio dei fumetti<sup>19</sup>.

**28.** Pertanto, appare doversi ritenere che gli investimenti delle librerie indirizzati al miglioramento qualitativo della loro offerta di fumetti continueranno a sortire un effetto catalizzatore nei confronti di nuovi lettori, mentre più difficilmente condurranno ad una sottrazione di clientela alle fumetterie idonea a mettere in discussione, nel prossimo futuro, la distinzione tra i due mercati al dettaglio.

**29.** In conclusione, il mercato rilevante ai fini della valutazione della presente operazione è quello della vendita dei fumetti presso le fumetterie, la cui ampiezza sotto il profilo geografico, appare riconducibile a un ambito locale, che tuttavia nel caso di specie non necessita di puntuale definizione.

#### *V.1.4 Il mercato della vendita online di libri di varia*

**30.** Nella prassi dell'Autorità le vendite *online* di libri cartacei costituiscono un mercato del prodotto distinto rispetto alle vendite dei medesimi prodotti attraverso canali fisici<sup>20</sup>. Con specifico riguardo al genere dei fumetti, nel caso in esame non appare necessario stabilire se la vendita *online* di tale genere editoriale costituisce un mercato distinto rispetto alla vendita *online* degli altri libri di varia, giacché la valutazione dell'operazione notificata non cambia a seconda dell'ambito di attività considerato.

Sotto il profilo geografico il mercato presenta ampiezza nazionale dal momento che la domanda è espressa per lo più da consumatori italiani e i libri venduti sono per la maggior parte in lingua italiana.

#### *V.1.5 I mercati della distribuzione e della vendita del merchandising di prodotti inerenti al fumetto*

**31.** Il *merchandising* consiste in una pratica commerciale volta ad utilizzare un *brand* o l'immagine di un prodotto noto per venderne un altro. I contenuti che caratterizzano i prodotti di *merchandising* possono essere assai diversi tra loro e avere a oggetto, ad esempio, loghi, nomi di squadre sportive, fotografie di personaggi celebri, opere d'arte ecc. e possono essere destinati ad una ampia gamma di prodotti quali *gadget*, giocattoli, capi d'abbigliamento, calzature, cancelleria, prodotti di elettronica, ecc...<sup>21</sup>.

**32.** In considerazione della circostanza per cui la distribuzione e la vendita di prodotti di *merchandising* inerenti al fumetto costituiscono attività ancillari rispetto alla distribuzione e vendita di fumetti, appare ragionevole ritenere che i relativi mercati rilevanti siano definiti in analogia a quelli del prodotto principale. In ogni caso, ai fini della presente operazione la definizione del mercato può essere lasciata aperta giacché la relativa valutazione non cambia.

### **V.2. Struttura e caratteristiche dei mercati in cui si articola la filiera del fumetto**

**33.** Ai fini di una compiuta valutazione degli effetti dell'operazione in esame - segnatamente di quelli di natura verticale - risulta preliminarmente necessario ricostruire la struttura dei mercati in cui si articola la filiera del fumetto, con particolare riguardo al mercato dell'editoria di fumetti, al mercato della distribuzione di fumetti alle fumetterie e a quello della vendita al dettaglio presso le fumetterie, ed esaminarne le dinamiche competitive.

#### *V.2.1 Il mercato dell'editoria di fumetti*

**34.** Il mercato italiano dell'editoria di fumetti si caratterizza per la presenza di un numero molto elevato di editori, tra i quali tuttavia si distingue un gruppo di quattro grandi operatori - Panini, Mondadori, DB Edizioni e Bao Publishing - che congiuntamente rappresentano oltre l'80% dell'offerta. Nel 2022, Mondadori - che ha realizzato le proprie vendite prevalentemente con il marchio Star Comics acquisito nel medesimo anno - è risultato essere il primo operatore del mercato con una quota pari al 32%, seguito da Panini (26%), Edizioni DB (20%) e Bao Publishing (8%). In effetti l'attuale struttura del mercato risente delle oscillazioni, anche rilevanti, che si sono verificate nell'ultimo decennio e

---

<sup>17</sup> [Cfr. doc. 28 e doc. 37.]

<sup>18</sup> [Cfr. <https://www.mondadoristore.it/Just-Comics/> e allegato n. 7 al doc. 21.]

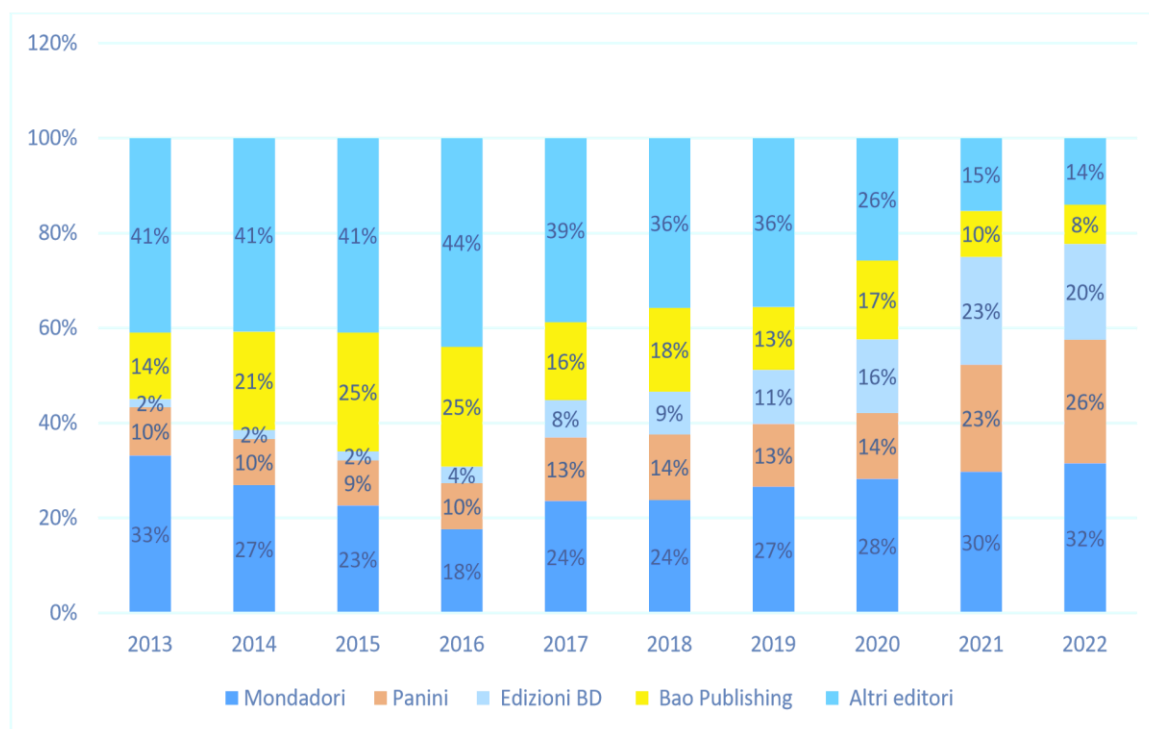
<sup>19</sup> [Cfr. doc. 37.]

<sup>20</sup> [Cfr. C12023 - Arnoldo Mondadori Editore/RCS Libri, provvedimento n. 25932 del 23 marzo 2016, in Bollettino n. 9/2016.]

<sup>21</sup> [Cfr. C10315 --The Walt Disney Company/Marvel Entertainment, provvedimento n. 20563 del 10 dicembre 2009, in Bollettino n. 42/2009.]

che, in particolare negli anni successivi alla pandemia, nei quali, – come visto, il mercato ha conosciuto una rilevante espansione, hanno determinato il rafforzamento di Mondadori (Star Comics), Panini e DB Edizioni, a scapito di Bao Publishing e degli editori minori (cfr. figura 2).

**Figura 2. Quote di mercato degli editori del genere fumetto in Italia, dal 2013 al 2022**



Fonte: elaborazione delle Parti su dati GFK (2023) per Canale Trade.

**35.** Mondadori è presente, oltre che con il marchio Star Comics, anche con alcuni altri marchi (*Mondadori Inc, Rizzoli Lizard e Einaudi*) che tuttavia hanno un rilievo marginale nel mercato; la posizione di *leadership* della Parte è dunque riconducibile ai marchi di Star Comics, particolarmente importanti nel segmento dei manga e storicamente distribuiti in esclusiva da Star Shop.

Panini, oltre a pubblicare fumetti a marchio proprio, detiene alcune importanti licenze per la pubblicazione di US Comics (prima tra tutte quella di Walt Disney) ed è, altresì, integrato a valle nella distribuzione di fumetti alle fumetterie.

Edizioni DB opera con numerosi marchi, il più importante dei quali è J-Pop (fumetti del genere manga), distribuito in esclusiva da Manicomix.

L'attività di Bao Publishing è invece focalizzata sul genere *graphic novel*, nell'ambito del quale, in particolare, detiene il marchio Zerocalcare, che negli ultimi anni ha visto raddoppiare le proprie vendite; ciononostante la quota dell'editore ha registrato una flessione in ragione della sua sostanziale assenza dal segmento dei manga, vero *driver* della recente crescita del mercato del fumetto. Bao Publishing distribuisce i propri fumetti in maniera prevalente nel canale librerie, mentre al canale fumetterie indirizza una quota pari a circa il [10-15]% delle vendite<sup>22</sup>.

#### V.2.2 Il mercato della distribuzione di fumetti alle fumetterie

**36.** Il mercato della distribuzione di fumetti alle fumetterie presenta una struttura sostanzialmente concentrata in capo a due operatori, tra i quali Star Shop detiene storicamente la posizione di *leadership*; Manicomix, invece, è entrato nel mercato relativamente più di recente (ha iniziato nel 2004 con la gestione di una fumetteria ed è approdata alla distribuzione all'ingrosso solo verso la fine degli anni 2000) ma si è contraddistinta per una dinamica di crescita molto veloce, che ha portato la società a detenere allo stato una posizione di mercato non dissimile da quella di Star Shop, con quote di mercato - calcolate sulla base dei dati relativi al fatturato realizzato nella distribuzione di fumetti per conto terzi<sup>23</sup> - che negli ultimi anni presentano un differenziale contenuto entro i dieci punti percentuali (si veda la tabella 1).

<sup>22</sup> [Cfr. doc. 24.]

<sup>23</sup> [Nei propri precedenti l'Autorità ha ritenuto che, in presenza di gruppi editoriali integrati nella fase di distribuzione che offrono i loro servizi anche ad altri editori non integrati, il mercato della distribuzione si riferisce ai servizi resi a operatori terzi. La dimensione complessiva dell'attività svolta, comprensiva dei servizi prestati in conto proprio, può venire in rilievo ai fini della valutazione della posizione competitiva dei diversi operatori, con particolare riferimento all'eventuale esistenza di capacità produttiva inutilizzata che

**Tabella 1: mercato della distribuzione dei fumetti alle fumetterie – quote %**

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023 (I semestre)</b>
<i>Star Shop</i>	[45-50]	[50-55]	[50-55]
<i>Manicomix</i>	[40-45]	[40-45]	[40-45]
<i>Panini</i>	[1-5]	[1-5]	[1-5]
<i>Terminal Distribuzione</i>	[1-5]	[1-5]	[1-5]
<b>TOTALE</b>	100	100	100

Fonte: elaborazioni su dati forniti dai distributori.

**37.** Al di là delle quote di mercato, la simmetria tra Star Shop e Manicomix nel posizionamento lungo la filiera del fumetto discende dalla circostanza per cui ciascuno di essi ha accordi per la distribuzione in esclusiva di fumetti, tra i quali assumono rilievo determinante i fumetti di Star Comics nel caso di Star Shop e quelli di Edizioni DB nel caso di Manicomix<sup>24</sup>, ed è presente a valle nel mercato della vendita al dettaglio di fumetti mediante una rete di (vedi infra).

**38.** Per quanto riguarda specificamente Star Shop, secondo quanto indicato dalla Parte<sup>25</sup>, le vendite del marchio Star Comics (in esclusiva) incidono in misura pari al [40-45]% sulle vendite complessive del distributore; il restante [55-60]% delle vendite di Star Shop sono invece rappresentate da marchi non in esclusiva, tra i quali i più rilevanti sono quelli di Panini ([35-40]% delle vendite). D'altra parte, a valle le vendite di fumetti alla propria catena di fumetterie incidono in misura pari a circa il [10-15]% sulle vendite complessive di fumetti da parte di Star Shop, mentre le vendite alle fumetterie indipendenti incidono in misura pari all'[80-85]%<sup>26</sup>.

**39.** Le quote di mercato minori detenute dagli altri due distributori, benché tra loro confrontabili, si riferiscono a situazioni radicalmente differenti: Panini, infatti, ha, – come visto, un'attività di editoria di fumetti molto sviluppata, in forza della quale detiene una posizione di rilievo nel relativo mercato, e ad essa destina pressoché interamente la propria struttura distributiva (i fumetti di editori terzi distribuiti, in parte in esclusiva, da Panini incidono in misura pari al [1-5]% sul totale dei fumetti distribuiti dalla società<sup>27</sup>). Diversamente, Terminal Distribuzione è attiva nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti per il tempo libero e la cultura, tra i quali, oltre ai fumetti, anche film, in formato DvD e *blu-ray*, musica, in formato CD e vinile, videogiochi, libri e *merchandising*; l'attività di distribuzione di fumetti, in particolare, riguarda soltanto quelli di un editore minore (Dynit Manga), con il quale Terminal Distribuzione ha un accordo in esclusiva.

**40.** Le variabili sulle quali si incentra la concorrenza tra i distributori sono rappresentate dalle condizioni commerciali (entità degli sconti e tempistica dei pagamenti<sup>28</sup>), dall'ampiezza dell'assortimento e dalla qualità del servizio, sul cui livello incide in ampia misura la tempestività delle consegne, alla quale le fumetterie attribuiscono grande rilievo, dal momento che la disponibilità dei fumetti immediatamente dopo l'uscita costituisce un punto di forza nei confronti della loro clientela.

**41.** Una peculiarità del mercato della distribuzione dei fumetti alle fumetterie è rappresentata dalla circostanza per cui agli accordi di distribuzione in esclusiva che legano ciascun distributore ad uno o più editori si affiancano una serie di accordi reciproci tra i principali distributori, per effetto dei quali ciascuno di essi acquisisce dai concorrenti i marchi che questi ultimi trattano in esclusiva, così da presentarsi alle fumetterie con un assortimento completo, ossia composto in parte dei marchi trattati in esclusiva e, per il resto, dei marchi acquisiti dai concorrenti, rispetto ai quali il distributore che li acquisisce in effetti funge da grossista.

**42.** In merito alla *ratio* di tale peculiare modalità organizzativa, dagli approfondimenti svolti è emerso che, nella prospettiva degli editori, l'esclusiva col distributore risponde all'esigenza di disporre di servizi distributivi qualificati, idonei a garantire una diffusione del prodotto all'altezza delle aspettative di vendita e a migliorare, nel tempo, la consapevolezza e la conoscenza dello stesso nel mercato. Inoltre, per l'editore risulta più conveniente raccogliere i propri prodotti presso un unico magazzino piuttosto che spartire gli stessi in magazzini differenti; parimenti, affidare il prodotto in esclusiva ad un unico distributore comporta un risparmio sia nell'amministrazione sia nella gestione del rapporto<sup>29</sup>. D'altra parte, per il distributore l'acquisto all'ingrosso dai concorrenti è più oneroso rispetto

possa essere messa a disposizione di soggetti terzi (Cfr. C11957 - Emmelibri-EFFE 2005 Gruppo Feltrinelli/Newco, provvedimento n. 25205 del 4 dicembre 2014, in Bollettino n. 20/2012 e C12431 - Arnoldo Mondadori Editore/A.L.I. Agenzia Libreria International, cit.).]

<sup>24</sup> [Oltre che del marchio Star Comics, Star Shop è distributore in esclusiva di altri cinque editori indipendenti più piccoli; Manicomix distribuisce in esclusiva trentacinque marchi (cfr. doc. 11).]

<sup>25</sup> [Cfr. doc. 1.]

<sup>26</sup> [Il restante [1-5]% è rappresentato dalle vendite online.]

<sup>27</sup> [Cfr. doc. 10.]

<sup>28</sup> [La modalità di vendita in conto assoluto è uniformemente praticata da tutti i distributori nei confronti delle fumetterie.]

<sup>29</sup> [Cfr. doc. 21.]



all'approvvigionamento diretto dall'editore in esclusiva, giacché necessariamente tiene conto anche del margine di remunerazione del concorrente.

**43.** Le forniture all'ingrosso tra distributori concorrenti, originariamente introdotte in risposta ad esigenze di carattere logistico legate alla capillare distribuzione di tutti i prodotti sull'intero territorio nazionale, sono poi divenute una vera e propria prassi nel settore, anche a fronte dell'evoluzione intervenuta nell'attività dei distributori, che, da un lato, hanno esteso la propria area di operatività all'intero territorio nazionale e, dall'altro lato, hanno cementato il rapporto con la fase editoriale (mediante una vera e propria integrazione verticale nel caso di Panini o mediante accordi di esclusiva nel caso di Star Shop e Manicomix); in questo mutato contesto gli acquisti all'ingrosso dai distributori concorrenti rispondono piuttosto all'esigenza di presentarsi alle fumetterie con un portafoglio di titoli completo, che costituisce un fattore importante nella scelta del distributore da parte di queste ultime.

**44.** Infatti, per le fumetterie, la scelta di rifornirsi presso un unico fornitore per l'intero assortimento è preferibile giacché consente di contenere i costi di spedizione, che incidono in misura non trascurabile sulla loro operatività poiché, per un verso, il prezzo unitario dei fumetti è relativamente contenuto<sup>30</sup> e, per altro verso, in considerazione della pluralità di uscite settimanali e dell'importanza per le fumetterie di disporre con tempestività delle nuove uscite, le spedizioni hanno una frequenza piuttosto elevata<sup>31</sup>. Di conseguenza, le fumetterie tendono a concentrare l'approvvigionamento presso un unico fornitore - che deve quindi disporre di un'ampia gamma di prodotti editoriali di fumetteria - eventualmente contemplando contatti più sporadici con altri distributori presenti sul territorio per rispondere a specifiche esigenze legate alla tempestività della fornitura<sup>32</sup>.

**45.** Per quanto riguarda la portata degli scambi all'ingrosso tra distributori concorrenti, gli approfondimenti svolti hanno consentito di ricostruire che essi coinvolgono i tre principali operatori - Panini, Star Shop<sup>33</sup> e Manicomix - e determinano un flusso di scambi sostanzialmente bilanciato tra gli ultimi due e, per contro, fortemente sbilanciato per quanto riguarda il loro rapporto con Panini. Infatti, dai dati relativi all'anno 2022 risulta che nella relazione tra Star Shop e Manicomix le vendite di fumetti che la prima effettua nei confronti della seconda, pari a [1-5] milioni di euro, eccedono di poco gli acquisti, il cui valore approssima [1-5] milioni di euro. Diversamente, Star Shop e Manicomix acquistano grandi quantitativi da Panini, per un ammontare rispettivamente pari a circa [10-15] milioni di euro e [5-10] milioni di euro nel 2022, a fronte di vendite (a Panini) incomparabilmente più contenute, che in particolare, per Star Shop nel 2022 sono ammontate a [1-5] milioni di euro e, per Manicomix a [inferiore a un milione di] euro.

**46.** Coerentemente, per Panini le vendite all'ingrosso hanno una rilevanza di gran lunga maggiore che per i concorrenti: per il primo, nel 2022, il valore delle vendite all'ingrosso (a Star Shop e a Manicomix) è stato pari a circa [il 60-70%] di quello delle vendite alle fumetterie; diversamente per Star Shop e Manicomix le vendite all'ingrosso ai concorrenti hanno generato un valore pari, rispettivamente, a circa il [10-15]% e al [10-15]% del valore delle vendite al dettaglio.

Tale asimmetria riflette la specificità della posizione di Panini nella filiera del fumetto che, per un verso, fa perno sull'integrazione dell'importante attività editoriale con una struttura distributiva idonea ad assicurare la capillare distribuzione del prodotto a valle e, per altro verso, risulta qualificata dalla disponibilità di più marchi di grande notorietà, che appaiono essenziali al fine di completare l'assortimento richiesto dalle fumetterie.

### *V.2.3 Il mercato della vendita di fumetti presso le fumetterie*

**47.** Con riguardo alla vendita di fumetti presso le fumetterie ai fini della valutazione della presente operazione rileva considerare che, a livello nazionale, ad oggi sono operative circa cinquecento fumetterie: mentre lo studio AIE "La libreria dei fumetti in Italia", pubblicato nel 2022 e aggiornato all'anno precedente, dà conto della presenza sul territorio nazionale di quattrocentosessantaquattro fumetterie, una mappatura realizzata da Star Shop, aggiornata al mese di giugno 2023, ne annovera cinquecentosettantadue. Il fenomeno delle fumetterie, infatti, nonostante la sua storia relativamente recente<sup>34</sup>, è in evoluzione e la numerosità dei punti vendita ha registrato un significativo incremento, tuttora in corso, negli anni successivi alla pandemia.

Si tratta generalmente di attività commerciali di dimensioni medio-piccole, che in media occupano 2,3 addetti (titolari compresi) e dispongono di una superficie di circa 100 mq, destinati per il 70% alla vendita dei fumetti e per la parte restante a magazzino<sup>35</sup>.

**48.** Una parte delle fumetterie, che numericamente rappresentano circa un quarto del totale<sup>36</sup>, appartengono a catene, tra le quali le più importanti fanno capo ai distributori Star Shop e Manicomix: la catena di Star Shop si

<sup>30</sup> [Mondadori, ad esempio, per stimare l'ampiezza del mercato dei fumetti in valore assume a riferimento un prezzo medio di mercato pari a Euro 7,90 sul c.d. fumetto "nuovo" (cfr. formulario di notifica).]

<sup>31</sup> [Cfr. doc. 28.]

<sup>32</sup> [Il fatto di avere rapporti con più fornitori è importante ai fini della tempestività del rifornimento, nel senso che, se un titolo non è disponibile presso un distributore, la fumetteria può procurarselo da un altro (cfr. doc. 21 e doc. 29).]

<sup>33</sup> [omissis]. Cfr. doc. 21.

<sup>34</sup> [La maggior parte (66%) dei punti vendita sono nati dopo il 2011 (cfr. AIE, "La libreria del fumetto, cit..)]

<sup>35</sup> [Cfr. AIE, "La libreria di fumetti in Italia", cit..]

compone di quaranta fumetterie, di cui quattordici di proprietà e ventisei affiliate<sup>37</sup>, quella di Manicomix di cinquantuno fumetterie, di cui ventisei di proprietà e venticinque in *franchising*<sup>38</sup>.

### **V.3 Gli effetti dell'operazione**

#### *V.3.1 Gli effetti orizzontali*

**49.** Le attività di Mondadori e di Star Shop non si sovrappongono nei mercati della distribuzione di fumetti alle fumetterie e della vendita di fumetti presso le fumetterie, nei quali pertanto l'operazione determina la sostituzione di un operatore con un altro.

**50.** Parimenti l'operazione non è suscettibile di determinare sovrapposizioni tra le attività delle Parti nei mercati della distribuzione e della vendita del *merchandising* di prodotti inerenti al fumetto, nei quali peraltro esse operano in maniera diversificata, nonché in misura marginale. In particolare Star Shop è attiva nella distribuzione e nella vendita di *merchandising* di prodotti inerenti al fumetto presso le fumetterie. I *gadget* distribuiti e venduti da Star Shop sono modellini, *action figures*, calendari, tazze, peluche e magliette. Il fatturato dei prodotti di *merchandising* distribuiti e di quelli venduti da Star Shop presso le fumetterie rappresenta, rispettivamente, il [5-10]% e [1-5]% del fatturato complessivo della società. Mondadori è invece attiva nella vendita di *merchandising* presso il diverso canale delle librerie, realizzando, con specifico riferimento *merchandising* di prodotti inerenti al fumetto, vendite del tutto trascurabili ([inferiore all'1%]) rispetto al fatturato complessivo del gruppo nel canale *retail*.

**51.** Nel mercato delle vendite *online* sono presenti entrambe le Parti, però, mentre Mondadori, mediante il proprio sito, vende libri di varia, inclusi i fumetti, Star Shop, attraverso la medesima modalità, vende soltanto fumetti. In ogni caso per entrambi tale canale riveste ancora un ruolo marginale nelle vendite al dettaglio di fumetti, assorbendo, per Mondadori, il [5-10]% delle vendite al cliente finale e per Star Shop il [10-15]%. In volume, nel 2022 Mondadori risulta aver venduto *online* circa [100.000-150.000] copie di fumetti, mentre Star Shop ha venduto circa [100.000-150.000] copie. Se rapportati alla dimensione complessiva delle vendite *online* di fumetti, che Mondadori stima in [1-5] milioni di copie, i suddetti volumi di vendite attribuiscono a Mondadori una quota di mercato [dell'1-5]% e a Star Shop una quota [dell'1-5]%. Pertanto, anche assumendo a riferimento le sole vendite *online* di fumetti, secondo la definizione di mercato più restrittiva (vedi sezione V.1.4), l'operazione in esame non è suscettibile di produrre effetti restrittivi della concorrenza.

#### *V.3.2 Gli effetti verticali*

**52.** L'operazione in esame determina l'integrazione verticale di Mondadori, già attiva nell'editoria di fumetti con il marchio Star Comics, nelle fasi della distribuzione e della vendita di fumetti alle fumetterie.

**53.** Nonostante le posizioni di *leadership* che Mondadori e Star Shop detengono rispettivamente nel mercato dell'editoria di fumetti e in quello della distribuzione di fumetti alle fumetterie, sulla base degli elementi in atti appare potersi escludere che detta integrazione sia suscettibile di produrre effetti restrittivi della concorrenza. Al riguardo, rileva preliminarmente considerare che l'operazione si limita a ricreare, in via proprietaria, all'interno del gruppo Mondadori, l'integrazione tra i fumetti Star Comics e la rete distributiva di Star Shop che già pre-esisteva in forza del risalente accordo di distribuzione in esclusiva che legava i due operatori.

**54.** Per quanto riguarda il rischio di *foreclosure* dei distributori concorrenti, i dati relativi ai flussi di scambi all'ingrosso che Star Shop intrattiene con Panini e con Manicomix inducono a ritenere insussistente per la Parte l'incentivo a precludere loro l'accesso ai suoi titoli in esclusiva (Star Comics): i due concorrenti, infatti, detengono titoli importanti (J-Pop, dell'editore Edizioni DB, distribuito da Manicomix), se non addirittura imprescindibili (Panini) per soddisfare le richieste di completezza dell'assortimento delle fumetterie e garantiscono a Star Shop forniture di ammontare rilevante, che, in particolare, nel caso di Panini è asimmetricamente più elevato in confronto al valore dei fumetti che essa acquisisce da Star Shop e, nel caso di Manicomix, è comunque bilanciato; i due concorrenti, dunque, si trovano nella condizione di porre in essere strategie di *retaliation* idonee a disincentivare eventuali condotte di Star Shop volte ad interrompere le proprie forniture (nei loro confronti), o a degradarne le condizioni commerciali. In vero, nella lunga durata della prassi delle forniture all'ingrosso tra i tre distributori non risultano essersi verificati episodi riconducibili a simili condotte.

**55.** Né, d'altra parte, appare doversi ritenere che l'integrazione con Mondadori sia idonea a modificare la struttura degli incentivi di Star Shop giacché, allo stato, l'acquirente non è presente nella distribuzione di fumetti e opera nell'editoria solo con pochi titoli minori. Al contrario, la circostanza per cui attraverso l'operazione Mondadori entra anche nel mercato delle fumetterie potrebbe concorrere a disincentivare eventuali scelte di interruzione dei rapporti di fornitura incrociata coi concorrenti, dei quali anche Mondadori avrà bisogno per offrire un assortimento completo alle proprie fumetterie.

---

<sup>36</sup> [Star Shop, ad esempio, rifornisce quattrocentoventisette fumetterie indipendenti (su un totale di cinquecentosettantaquattro stimato dal medesimo operatore; cfr. doc. 21).]

<sup>37</sup> [Cfr. doc. 1.]

<sup>38</sup> [Cfr. doc. 37.]

**56.** Infine, si ritiene di poter escludere che ad esito dell'operazione Mondadori possa avere la capacità o gli incentivi di precludere gli sbocchi al mercato agli editori con i quali compete nel mercato a monte o quella di rifiutare i propri titoli alle fumetterie che a valle competono con la catena di Star Shop. Per un verso, infatti, le vendite dei fumetti degli editori concorrenti di Mondadori assorbono la maggior parte ([55-60]%) della capacità distributiva di Star Shop<sup>39</sup>, cosicché per il distributore non risulterebbe sostenibile privarsi dei loro titoli e, per altro verso, poiché le vendite di Star Shop alle fumetterie indipendenti incidono in misura pari all'[80-85]% sulle vendite complessive di fumetti, un'eventuale strategia di Mondadori, a valle dell'operazione, volta a negare loro la fornitura dei propri titoli comporterebbe la perdita di un rilevante sbocco di vendita.

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 gli obblighi di non concorrenza, il divieto di storno di dipendenti e gli accordi di licenza intercorsi tra le parti sono accessori alla presente operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare i suddetti patti che si realizzino 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*

---

<sup>39</sup> *[Come sopra evidenziato circa il [55-60]% delle vendite di Star Shop sono rappresentate da marchi non in esclusiva, tra i quali i più rilevanti sono quelli di Panini ([35-40]%.)]*