

C12665 - EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR-MEGRANI/GERMANI

Provvedimento n. 31332

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 17 settembre 2024;

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 Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A., pervenuta in data 27 agosto 2024;

CONSIDERATO quanto segue

I. LE PARTI

1. Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. (di seguito, "ECRA" o "Acquirente") è una società attiva in Italia negli investimenti alternativi, nei "private market" focalizzati sull'economia reale, con competenza in *multi-manager*, co-investimenti e investimenti diretti *equity*, che istituisce e gestisce Fondi di Investimento Alternativi (FIA) per investitori istituzionali, *family office* e *high net worth individual*. ECRA è controllata esclusivamente da Eurizon Capital. Eurizon Capital è la società a cui fa capo la divisione Asset Management del Gruppo Intesa Sanpaolo ed è attiva nella gestione del risparmio: (i) sia per la clientela *retail* (fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali) sia (ii) per la clientela istituzionale. Nel 2023, ECRA ha realizzato un fatturato di [50-60]* miliardi di euro a livello globale, di cui [40-50] miliardi di euro in Italia.

2. Megrani S.r.l. (di seguito, "Megrani") è una società *holding* di partecipazioni ed è a capo del gruppo venditore. Megrani è attiva in Italia nel settore del trasporto (anche intermodale) dei rifiuti e di ulteriori prodotti quali, ad esempio, gas tecnici e carburanti esclusivamente attraverso Germani S.p.A. (di seguito, "Germani") e la sua società controllata, Trasporti Vecchi Zironi S.r.l. (di seguito, "TVZ" e, unitamente a Germani, il "Gruppo Target"). Oltre alle attività svolte attraverso il "Gruppo Target", Megrani è attiva (attualmente per il tramite di Germani): (i) in Italia, attraverso Pallacanestro Brescia S.r.l., una società che si occupa della gestione di una squadra di pallacanestro che partecipa al campionato italiano maschile di Serie A e (ii) in Senegal, attraverso la controllata Germani West Africa SARL, società attiva nel settore del trasporto di rifiuti per conto terzi e materie prime in genere. Nel 2023, Megrani ha realizzato un fatturato di [10-35] milioni di euro a livello globale, di cui [1-10] milioni di euro in Italia.

3. Germani è una società, controllata esclusivamente da Megrani, attiva nel settore delle soluzioni di trasporto su gomma, principalmente nell'ambito della gestione dei rifiuti (industriali e urbani) e di altre categorie merceologiche, quali gas tecnici e carburanti¹. Inoltre, la controllata TVZ è attiva nel settore del trasporto intermodale di rifiuti. Con specifico riferimento al trasporto dei materiali di scarto, Germani è attiva nel trasporto di: (i) materiali smaltiti derivanti da bonifiche ambientali su larga scala, da attività o opere infrastrutturali e di costruzione e di (ii) rifiuti industriali liquidi, solidi (pericolosi e non pericolosi) e urbani. Con riguardo, invece, al trasporto di materiali diversi da quelli di scarto, Germani è attiva nel trasporto di gas tecnici, prodotti chimici, carburanti e criogenici. Germani opera esclusivamente in Italia e, nel 2023, ha realizzato un fatturato di [100-567] milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") ha a oggetto l'acquisizione del controllo congiunto del Gruppo Target da parte di ECRA e Megrani. I termini e le condizioni dell'Operazione sono disciplinati da un apposito contratto di compravendita.

5. L'Operazione concerne: (i) l'acquisto, da parte di una SPV di diritto italiano (di seguito, "BidCo"), costituita da una società veicolo controllata da Eurizon Capital, del 100% del capitale sociale e dei diritti di voto di Germani e, di conseguenza, del 100% del capitale sociale e dei diritti di voto della relativa controllata diretta TVZ, dall'attuale socio di controllo esclusivo, Megrani e (ii) previo completamento del *Carve-Out*², il contestuale reinvestimento in BidCo da

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

¹ [Per completezza, si segnala che in misura trascurabile, Germani si occupa anche del trasporto di prodotti c.d. *general-cargo*.]

² [Si rappresenta che l'oggetto del *carve-out*, da completarsi entro il closing dell'Operazione, consiste nella cessione da parte di Germani a Megrani delle partecipazioni attualmente detenute da Germani in Pallacanestro Brescia S.r.l., in Germani West Africa SARL, nonché di alcuni ulteriori beni (mobili e immobili) non attinenti al core business del Gruppo Target.]

parte di Megrani, pari a una partecipazione di minoranza di circa il 25% del capitale sociale e diritti di voto di BidCo (e, quindi, indirettamente in Germani e TVZ), unitamente a diritti di veto idonei a conferirle da un punto di vista *antitrust* il controllo congiunto su Germani *post* Operazione previsti dal patto parasociale da sottoscrivere al *closing*.

6. Successivamente al completamento dell'Operazione, Bidco (e, pertanto, il Gruppo Target) sarà, indirettamente e congiuntamente, controllata da ECRA (e, quindi, da Eurizon Capital, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo) e Megrani, che attualmente controlla in via esclusiva il Gruppo Target.

7. Secondo quanto comunicato dalla Parte notificante, tramite l'Operazione, il Gruppo Target, da un lato, verrà integrato in un gruppo bancario italiano di primaria importanza, circostanza che permetterà allo stesso Gruppo Target di sfruttare le competenze e la visione a lungo termine del Gruppo Intesa Sanpaolo, dall'altro lato, continuerà a essere controllato anche da Megrani (attuale socio di controllo del Gruppo Target). L'Operazione è finalizzata a supportare il Gruppo Target nell'obiettivo di ampliare le proprie opportunità di sviluppo nel settore del trasporto dei rifiuti e altri materiali quali gas tecnici e carburanti.

8. Ai fini di preservare l'avviamento e il *know-how* del Gruppo Target, è previsto un obbligo di non concorrenza e non sollecitazione rispetto alle attività del Gruppo Target nel territorio italiano (nonché negli eventuali, ulteriori, territori nei quali siano già stati effettuati investimenti in vista dell'ingresso di Germani e di TVZ) a carico di Megrani: (i) in qualità di venditore, per un periodo di tre anni dal perfezionamento dell'Operazione e (ii) in qualità di re-investitore, fintanto che detenga una partecipazione, diretta o indiretta, nel Gruppo Target.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'Operazione, in quanto consistente nell'acquisizione del controllo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa non presenta dimensioni UE per come definite dall'articolo 1 del Regolamento (CE) 139/2004. È, invece, soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, legge n. 287/1990, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio in Italia dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 567 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da ciascuna delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro³.

10. Le clausole di non concorrenza e non sollecitazione descritte in precedenza possono essere qualificate come accessorie alla concentrazione comunicata solamente con riguardo alle pattuizioni assunte da Megrani in qualità di re-investitore, nella misura in cui esse contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'Operazione. Per tale ragione, al fine di non travalicare i limiti di quanto ragionevolmente richiesto allo scopo, è necessario che la portata temporale degli obblighi non ecceda la durata dell'impresa comune, ossia fin tanto che Megrani detenga una partecipazione di controllo del Gruppo Target⁴.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

IV.1 I mercati rilevanti

11. Germani è attiva esclusivamente in Italia nel settore delle soluzioni di trasporto su gomma, principalmente nell'ambito della gestione dei rifiuti (industriali e urbani) e di altre categorie merceologiche, quali gas tecnici e carburanti. Inoltre, TVZ è attiva nel settore del trasporto intermodale di rifiuti.

12. Sotto il profilo merceologico, l'Operazione riguarda il mercato: (i) della gestione dei rifiuti speciali; (ii) della gestione dei rifiuti solidi urbani e Assimilati; (iii) del trasporto per conto terzi di prodotti petroliferi; (iv) dei servizi di trasporto di prodotti speciali e (v) del trasporto intermodale di *container*.

13. Megrani e le società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo non svolgono attività nei mercati rilevanti per l'Operazione e/o in mercati posti a monte, a valle e/o contigui e/o strettamente collegati con i medesimi.

IV.2 Effetti dell'Operazione

14. L'Operazione comporterà l'acquisizione del controllo congiunto del Gruppo Target da parte di ECRA e Megrani, e non determina né sovrapposizioni di natura orizzontale né solleva criticità concorrenziali di natura verticale tra le attività delle Parti nei mercati rilevanti interessati dalla concentrazione.

15. Inoltre, il Gruppo Target detiene quote di mercato marginali nei mercati rilevanti: (1) pari al [1-5%] nel mercato della gestione dei rifiuti speciali; (2) pari al [1-5%] nel mercato della gestione dei rifiuti solidi urbani e assimilati; (3) pari al [1-5%] (nazionale) e [5-10%] (pluriregionale) nel mercato del trasporto per conto terzi di prodotti petroliferi; (4) pari al [inferiore all'1%] nel mercato dei servizi di trasporto di prodotti speciali e del (5) pari al [5-10%] del trasporto intermodale di *container*.

16. Alla luce delle considerazioni suesposte, l'Operazione non appare nel suo complesso suscettibile di determinare effetti pregiudizievoli per la concorrenza, non determinando modifiche sostanziali nei mercati coinvolti.

³ [Provvedimento n. 31088 del 5 marzo 2024, "Rivalutazione soglie fatturato ex art. 16, comma 1, della legge n. 287/90", in *Bollettino* n. 10 dell'11 marzo 2024.]

⁴ [Paragrafo 368 della "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C 56/03)".]

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 le clausole di non concorrenza e di non sollecitazione possono essere considerate accessorie all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si realizzino 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 provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli