

C12651 - ICG VICTOR/VISION SVILUPPO

Provvedimento n. 31284

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 9 luglio 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 delle società ICG Victor SCSp e Vision Sviluppo S.p.A., pervenuta in data 24 giugno 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue

I. LE PARTI

1. Intermediate Capital Group plc (di seguito, "ICG") è una società di gestione di fondi alternativi globale, quotata alla borsa di Londra, che fornisce soluzioni di capitale finalizzate al supporto nello sviluppo e nella crescita delle imprese. ICG controlla e gestisce capitali principalmente in quattro settori: i) *structured and private equity*; ii) *private debt*; iii) *real assets* e iv) credito. Nel 2023, ICG ha realizzato un fatturato consolidato mondiale pari a [10-20]* miliardi, di cui circa [10-20] miliardi nell'Unione Europea e circa [100-567] milioni in Italia.

2. ICG Victor SCSp (di seguito, "ICG Victor") è una società in accomandita per azioni di diritto lussemburghese costituita nella forma di fondo di investimento alternativo riservato, e non svolge, pertanto, alcuna attività commerciale. ICG Victor è interamente e indirettamente detenuta, rispettivamente, da due fondi di investimento ultimamente controllati da ICG, quali ICG Recovery Fund II SF (No. 1) SCSp e ICG Europe Mid-Market Fund II SF (No. 1) SCSp SICAV-RAIF.

3. Vision Sviluppo S.p.A. (di seguito, "Vision Sviluppo" o "Target") è una società per azioni di diritto italiano che, insieme alle proprie controllate (di seguito, "Gruppo Sviluppo"), opera nella distribuzione e vendita di prodotti ottici. Il capitale sociale di Vision Sviluppo è detenuto per il 52,44% da VG Holding S.p.A. (di seguito, "VG Holding"), per il 46,30% da Arcadia SGR S.p.A. (di seguito, "Arcadia") e per il restante 1,3% da quattro soggetti privati, parte del *senior management*¹ di Vision Sviluppo (di seguito, congiuntamente "Venditori"). Nel 2022, Vision Sviluppo ha realizzato, un fatturato pari a circa [100-567] milioni di euro, esclusivamente in Italia².

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'Operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di ICG, per il tramite di ICG Victor, del controllo esclusivo della Target attraverso l'acquisizione indiretta del 49,4% del capitale sociale di Vision Sviluppo, e in virtù dei diritti di veto riservati a ICG - riguardanti l'approvazione e la modifica del bilancio annuale e del *business plan*, nonché la nomina di un qualsiasi membro del *senior management* del Gruppo Vision, o la cessazione dell'incarico dello stesso - ai sensi degli accordi che disciplinano i rapporti e diritti di *governance* nel Gruppo Sviluppo.

5. Le Parti hanno, inoltre, previsto un patto di non concorrenza in base al quale ognuno dei soggetti privati (appartenenti al *senior management* della Target, vedi *supra*) si impegna, per un periodo di due anni dalla data di esecuzione dell'operazione, a non esercitare alcuna attività concorrente alle attività di vendita al dettaglio e all'ingrosso di articoli ottici, nel territorio nazionale, a non esercitare pressioni o sollecitare la clientela di qualsiasi società del Gruppo Sviluppo al fine di fornire beni o servizi in concorrenza con l'attività della Target, a non interferire o tentare di interferire nella continuazione delle forniture in favore delle società facenti parte del Gruppo Sviluppo, e a non offrire impiego o assumere un *Senior Employee*, o tentare di indurre un *Senior Employee* a cessare il proprio rapporto di lavoro con il Gruppo Sviluppo.

6. È, inoltre, previsto un patto di non sollecitazione in base al quale Arcadia si impegna, per un periodo di due anni dalla data di esecuzione dell'Operazione, a non offrire un impiego o assumere un *Senior Employee* e a non tentare di indurre un *Senior Employee* a cessare il proprio rapporto di lavoro con la società del Gruppo Sviluppo presso cui è impiegato.

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

¹ [Il *senior management* di Vision Sviluppo è composto da: sig. [omissis] (detiene una partecipazione pari a circa lo 0,70%), sig. [omissis] (detiene una partecipazione pari a circa lo 0,27%), sig. [omissis] (detiene una partecipazione pari a circa lo 0,17%) e sig. [omissis] (detiene una partecipazione pari a circa lo 0,12%).]

² [Le Parti, con riferimento al fatturato per il 2023 di Vision Sviluppo, hanno presentato delle stime, in mancanza di un bilancio approvato al 2023, il quale risulta pari a circa [100-567] milioni di euro.]

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. 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.

8. 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 567 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.

9. Il patto di non concorrenza e quello di non sollecitazione sottoscritti dalle parti e descritti in precedenza possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita e del suo *know-how*³.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

10. In considerazione dell'attività della società oggetto di acquisizione, l'Operazione interessa, sotto il profilo merceologico, il mercato degli strumenti ottici. In particolare, secondo i principali precedenti nazionali⁴ ed europei⁵, si possono identificare tre differenti (sotto) mercati del prodotto, sotto il profilo del canale distributivo e quello dell'oggetto:

- i) il mercato della distribuzione all'ingrosso di occhiali da sole;
- ii) il mercato della distribuzione all'ingrosso di montature per occhiali da vista;
- iii) il mercato della vendita al dettaglio di articoli ottici (occhiali da sole, montature per occhiali da vista, lenti, lenti a contatto, assistenza clienti, ecc.).

11. Sotto il profilo geografico, i mercati *sub* (i) e (ii), sulla base dei precedenti nazionali⁶ ed europei⁷, sono di dimensione sovranazionale, coincidenti quantomeno con lo SEE, atteso l'elevato volume di esportazioni e importazioni di prodotti di ottica. Al riguardo, si devono considerare, da un lato, i limitati costi di trasporto che non incidono significativamente sul prezzo finale di tali prodotti e, dall'altro, l'assenza di significative barriere geografiche e doganali.

12. Il mercato *sub* (iii) è ritenuto di dimensione geografica locale, in considerazione dei comportamenti di acquisto dei consumatori e dell'importanza da questi attribuiti alla prossimità dei punti vendita⁸.

13. In ogni caso, come si vedrà nel prosieguo, non si ritiene necessario giungere a una precisa definizione dei mercati interessati, in quanto la società acquirente non è attiva nei suddetti mercati.

Gli effetti dell'Operazione

14. Si ritiene che l'Operazione non sia tale da determinare alcun effetto di rilievo sotto il profilo concorrenziale in quanto non dà luogo a sovrapposizioni orizzontali poiché né ICG né le sue controllate sono attive nel mercato rilevante. L'Operazione, infatti, comporta la mera sostituzione di un operatore con un altro e non appare idonea a modificare alcuna dinamica concorrenziale.

15. Sotto il profilo verticale, l'Operazione non suscita preoccupazioni di natura concorrenziale poiché ICG non detiene investimenti in imprese attive in mercati a monte o a valle del Gruppo Sviluppo.

16. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare, quindi, idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato 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 il patto di non sollecitazione descritti in precedenza possono ritenersi accessori all'Operazione nei soli limiti indicati e che l'Autorità si riserva, laddove ne sussistano i presupposti, di valutare i suddetti patti che si dovessero realizzare oltre tali limiti;

³ [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03)", in GUCE del 5 marzo 2005.]

⁴ [Cfr. provvedimento n. 30501 del 28 febbraio 2023, C12517 - UnipolSai Assicurazioni/Società e Salute, , in Bollettino n. 11/2023; provvedimento n. 27413 del 19 novembre 2018, C12183 - Luxottica Group/Barberini, , in Bollettino n. 44/2018 e provvedimento n. 24143 del 19 dicembre 2012, C11851 - Luxottica Group-Salmoiraghi&Viganò Holding/Salmoiraghi&Viganò, , in Bollettino n. 51/2012.]

⁵ [Cfr. decisione della Commissione europea del 1° marzo 2018, M.8394 - Essilor/Luxottica.]

⁶ [Cfr. C12183 - Luxottica Group/Barberini, cit.e C11851 - Luxottica Group-Salmoiraghi&Viganò Holding/Salmoiraghi&Viganò, cit..]

⁷ [Cfr. decisione della Commissione europea M.8394 - Essilor/Luxottica, cit..]

⁸ [Cfr. C12517 - UnipolSai Assicurazioni/Società e Salute, cit.; C11851 - Luxottica Group-Salmoiraghi&Viganò Holding/Salmoiraghi&Viganò, cit. e decisione della Commissione europea M.8394 - Essilor/Luxottica, cit..]

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