

## **C12533 - AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR/NEXT IMAGING**

Provvedimento n. 30623

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 2 maggio 2023;

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 Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., pervenuta in data 7 aprile 2023;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1.** Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (di seguito "Azimut Libera Impresa") è una società posseduta interamente dalla Azimut Holding S.p.A. (di seguito "Azimut Holding"), società il cui azionariato risulta essere all'80% flottante e al 20% circa distribuito tra gestori, consulenti e dipendenti uniti in un patto di sindacato. Le società del gruppo Azimut (di seguito "Gruppo Azimut") sono attive nella gestione di fondi comuni di investimento e di fondi di *private capital*. In particolare, Azimut Libera Impresa è una piattaforma integrata di prodotti e servizi dedicata a imprenditori e piccole e medie imprese da un lato e investitori/risparmiatori dall'altro, con l'obiettivo di favorire l'immissione di liquidità nell'economia reale al fine di stimolarne la crescita e renderla sostenibile nel tempo, offrendo al contempo opportunità di rendimento e creazione di valore a risparmiatori/investitori.

Nel 2022 il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale dal Gruppo Azimut è stato pari a circa [1-2]\* miliardi di euro, di cui circa [700-1.000] milioni di euro realizzati in Italia.

**2.** Next Imaging S.p.A. (di seguito "Next Imaging") è una piattaforma attiva nella distribuzione di prodotti per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica di immagini (*imaging e machine vision*). In particolare, Next Imaging opera come intermediario fra i produttori dei componenti di tali prodotti e gli operatori che integrano il singolo fattore produttivo all'interno del prodotto finale. Il capitale sociale di Next Imaging è attualmente detenuto da (i) Topco 29 S.r.l. ("Topco 29"), società interamente detenuta dal fondo gestito da Ambienta SGR S.p.A. ("Ambienta"), per il 77,7%; (ii) Image S Holding S.r.l. ("Image S Holding"), veicolo dei soci fondatori con ruoli manageriali nel Gruppo, per il 19,7%; (iii) Leoisa XP UG ("Leoisa"), per l'1,4%; e (iv) una persona fisica per l'1,3%. (di seguito insieme a Leoisa e Image S Holding, i "Soci di Minoranza").

Nel 2022, Next Imaging ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a [32-100] milioni di euro, e, più in particolare, [32-100] milioni di euro a livello nazionale.

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

**3.** L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione da parte di Azimut Libera Impresa, in maniera indiretta tramite i fondi Azimut Demos 1 e AZIMUT ELTIF – Private Equity Ophelia (rispettivamente "Azimut Libera Impresa" e i "Fondi Azimut"), del controllo esclusivo su Next Imaging.

**4.** In particolare, ai fini dell'operazione, Azimut Libera Impresa creerà [omissis]. Al perfezionamento dell'operazione, Azimut Libera Impresa acquisirà indirettamente [omissis] e direttamente dai Soci di Minoranza (v. *supra*), l'intero capitale sociale di Next Imaging. [Omissis].

**5.** Allo stesso tempo, nell'ambito dell'operazione, è previsto che i Soci di Minoranza rientrino nel capitale di [omissis] sottoscrivendo un apposito aumento di capitale ed ottenendo una quota inferiore al [10-20%]. È inoltre in corso di definizione [omissis].

**6.** Infine, i Soci di Minoranza sottoscriveranno [omissis] obblighi di non concorrenza e non sollecitazione [omissis] per massimo di [omissis].

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

**7.** L'operazione comunicata, 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. 287/90. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 139/2004, ed è

---

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

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, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 32 milioni di euro<sup>1</sup>.

**8.** Gli obblighi di obblighi di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritti costituiscono una restrizione direttamente connessa e necessaria alla realizzazione dell'operazione, in quanto è funzionale alla salvaguardia del valore dell'azienda acquisita<sup>2</sup>.

#### **IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE**

**9.** L'Operazione interessa, sulla base dell'ambito di operatività della società acquisita, il settore economico della distribuzione di prodotti e sistemi per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica di immagini (c.d. *imaging e machine vision*), vale a dire telecamere industriali, lenti per l'automazione industriale, acquisitori di fermi-immagine (c.d. *frame grabber*), illuminazione a LED e software di visione industriale e analisi delle immagini, scanner e componenti per la diagnostica per immagini.

**10.** Il gruppo Azimut non risulta attivo – direttamente o tramite società da essa partecipate – sul mercato della distribuzione di prodotti e sistemi per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica di immagini.

##### ***Il settore interessato e il mercato rilevante***

**11.** Il settore interessato è quello della distribuzione di prodotti e sistemi per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica di immagini. All'interno di tale settore, Next Imaging distribuisce le numerose componenti che coprono ogni fase del processo di acquisizione delle immagini, dall'illuminazione all'elaborazione, e comprendono foto e telecamere, lenti, cavi, *software*, scanner e componenti per la diagnostica per immagini, etc. Queste diverse componenti devono essere poi configurate ed ottimizzate a seconda delle specifiche richieste del cliente e dell'industria in cui tale cliente opera. Ad esempio, nell'ambito di industrie caratterizzate da alta produttività ed elevate esigenze di precisione (come il settore automobilistico o la robotica), i componenti per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica delle immagini sono solitamente assemblati in sistemi per il controllo della qualità, al fine di identificare eventuali prodotti difettosi e scartarli prima che raggiungano il mercato.

**12.** Dal lato della domanda, i soggetti interessati ai prodotti e ai sistemi di acquisizione ed elaborazione elettronica delle immagini sono attivi potenzialmente in qualsiasi settore industriale.

**13.** Nello specifico, gli acquirenti dei prodotti e servizi di acquisizione elettronica delle immagini sono distinguibili in tre categorie:

- *original equipment manufacturers*, che acquistano componenti da integrare in sistemi di *imaging e machine vision* per specifici settori (come ad esempio per la produzione di macchinari per la risonanza magnetica);
- integratori di sistemi, che acquistano più componenti per creare un sistema completo di acquisizione ed elaborazione delle immagini (che a sua volta sarà rivenduto);
- clienti finali, attivi nei settori più vari e che utilizzano i sistemi di *imaging e machine vision* per varie finalità.

**14.** Dal lato dell'offerta, su questo mercato – oltre a soggetti come Next Imaging, attivi esclusivamente nella distribuzione di componenti e sistemi di *imaging e machine vision* – sono presenti anche operatori integrati (come Teledyne e Basler), che distribuiscono direttamente le componenti ed i sistemi da essi stessi prodotti. Azimut Libera Impresa non è attiva in tale mercato.

**15.** Dal punto di vista dell'estensione geografica, si rileva che i principali operatori presenti nella distribuzione di prodotti e ai sistemi di acquisizione ed elaborazione elettronica delle immagini sono attivi su scala internazionale ed i clienti possono acquistare agevolmente i prodotti e i sistemi in questione anche da produttori e distributori stabiliti all'estero. Il mercato in questione appare *prima facie* avere dimensione quantomeno pari allo Spazio Economico Europeo.

**16.** In ogni caso, data l'assenza di problematiche concorrenziali derivanti dall'operazione in oggetto, l'esatta definizione del mercato del prodotto e del perimetro geografico del mercato rilevante può essere lasciata aperta.

##### ***Gli effetti dell'operazione***

**17.** Per ciò che concerne gli effetti dell'operazione, Next Imaging detiene una quota di mercato all'interno del mercato mondiale della distribuzione di prodotti e sistemi per l'acquisizione e l'elaborazione elettronica delle immagini pari a circa [*inferiore all'1%*]. La quota di mercato della società *target* è stimabile in circa [*inferiore all'1%*], qualora si consideri una dimensione geografica pari allo Spazio Economico Europeo, e del [*1-5%*] all'interno del mercato italiano. Come descritto, il gruppo Azimut non è presente nel mercato interessato.

**18.** Al contempo, non risultano sussistere profili critici neanche dal punto di vista delle relazioni verticali. Quanto agli effetti non coordinati sul mercato a monte, Next Imaging non appare avere né la capacità di, né l'incentivo a, precludere l'accesso ai propri servizi per favorire le società del gruppo Azimut.

---

<sup>1</sup> [*V. le soglie di fatturato aggiornate nel provv. n. 30507 del 14 marzo 2023 in Boll. n. 12 del 27 marzo 2023.*]

<sup>2</sup> [*Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C 56/03).*]

**19.** In conclusione, in considerazione delle quote di mercato detenute dalle Parti interessate e della presenza di importanti concorrenti, in assenza di barriere all'entrata di rilievo, l'operazione in esame non appare idonea a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante o a modificare in misura significativa le condizioni di concorrenza nel mercato rilevante.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che gli obblighi di non concorrenza e non sollecitazione sono accessori alla presente operazione, e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, tali clausole nella misura in cui si realizzi oltre la durata indicata dalle Parti;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e 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*