

C12662 - AZZURRA LEAF TWO-PERSONE FISICHE/PASFIN

Provvedimento n. 31323

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 10 settembre 2024;

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 Azzurra Leaf Two S.r.l., pervenuta in data 26 agosto 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Azzurra Leaf Two S.r.l. (di seguito, "Azzurra") è una società di diritto italiano attiva esclusivamente nell'assunzione e nella gestione di partecipazioni societarie. Essa è soggetta al controllo di Azzurra Leaf One S.r.l. che, a sua volta, è soggetta alla direzione e al coordinamento di Azzurra Capital Investments SICAV-RAIF SCSp (di seguito, "Azzurra Capital").

2. Azzurra Capital, operatore internazionale di *private equity* di recente costituzione, con sedi a Dubai, Londra, Lussemburgo e Milano, è una società in accomandita speciale di diritto lussemburghese, classificata come fondo di investimento alternativo riservato, costituita sotto forma di società di investimento a capitale variabile¹. Nell'anno 2023, Azzurra Capital ha realizzato, attraverso la sua controllata, un fatturato pari a circa [100-567]* milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [100-567] milioni di euro nell'Unione europea e [100-567] milioni di euro in Italia.

3. Pasfin S.p.A. (di seguito, "Pasfin" o "Target"), società dedicata alla gestione di partecipazioni societarie, è la *holding* non operativa a capo del gruppo Lucart (di seguito, "Lucart Group" o "Gruppo Target"), principalmente attivo, a livello internazionale, nella produzione e commercializzazione di bobine di carta, nonché di prodotti finiti in carta, entrambi realizzati a partire da materie prime di pura cellulosa vergine o carta da macero.

4. Pasfin, il cui capitale sociale è detenuto interamente da alcune persone fisiche facenti parte della famiglia [omissis] (di seguito, "Persone Fisiche"), detiene il 100% del capitale sociale di Lucart S.p.A. ("Lucart") che, a sua volta, controlla le *subsidiaries* estere del Gruppo Target² e detiene il 40% del capitale sociale di NewPal S.p.A., società attiva nella produzione di pallet realizzati utilizzando materie prime-seconde provenienti da materiali di riciclo. Il fatturato realizzato da Lucart Group, nell'anno finanziario 2023, è di circa [700-1000] milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [567-700] milioni di euro nell'Unione europea, di cui circa [100-567] milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione, da parte di Azzurra, del controllo congiunto su Pasfin e, tramite essa, sul Gruppo Target, unitamente alle Persone Fisiche che ad oggi ne detengono il controllo esclusivo.

6. L'operazione si articola in due fasi, a esito della quale Azzurra acquisterà il 59% del capitale sociale di Pasfin. Nell'ambito dell'operazione, le Parti (Azzurra e le Persone Fisiche) sottoscriveranno un patto parasociale che conferirà loro il controllo congiunto su Pasfin; [omissis].

7. La *ratio* dell'operazione si rinviene nell'intenzione di Azzurra di perseguire le proprie strategie di investimento e diversificare il proprio portafoglio entrando in un mercato in cui attualmente non è presente.

8. È previsto un patto di non concorrenza e di non sollecitazione, per la durata dell'impresa comune e per i [omissis] anni successivi a quando ciascuna Persona Fisica cessa di detenere una partecipazione in Pasfin (o Lucart, verificandosi determinate condizioni), in base al quale le stesse Persone Fisiche si impegnano ad astenersi: [omissis].

¹ [Alla data della notifica dell'operazione, Azzurra Capital detiene una sola partecipazione azionaria, relativa al Gruppo Desa S.p.A., società italiana attiva nel settore della produzione di detersivi e saponi, su cui detiene il controllo congiunto.]

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

² [Lucart S.a.s. in Francia, Lucart Tissue & Soap S.L.U. in Spagna, Lucart Kft in Ungheria, Lucart Deutschland GmbH in Germania, Lucart Hygiene Ltd. e ESP Blackmore Park Ltd. nel Regno Unito e Circular Shield DOO in Slovenia.]

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione comunicata, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990.

10. 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, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

11. Il patto di non concorrenza e il patto di non sollecitazione possono essere considerati direttamente connessi alla realizzazione dell'operazione di concentrazione e ad essa necessari per la durata dell'impresa comune³, nella misura in cui le singole Persone Fisiche continuano a detenere il controllo (congiunto) della Target, purché non eccedano il perimetro merceologico e geografico dell'attività della Target, e non impediscano di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario, senza che ciò comporti, direttamente o indirettamente, il conferimento di incarichi gestionali o di un'influenza sostanziale nell'impresa concorrente.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

12. Per quanto riguarda il mercato del prodotto, il Gruppo Target opera nei seguenti mercati⁴:

i) il mercato della produzione e commercializzazione di bobine di carta c.d. madri (sia di tipo *tissue* ad uso igienico-sanitario che di tipo *airlaid* a secco);

ii) il mercato della produzione e commercializzazione di prodotti finiti in carta (sia di tipo *tissue* ad uso igienico-sanitario che di tipo *airlaid* a secco).

13. In generale, il comparto dei prodotti in carta è caratterizzato da un processo produttivo che parte dal trattamento della materia prima (pasta di legno e/o carta straccia da riciclo) per una successiva lavorazione della miscela di fibre e acqua, ossia un drenaggio che lamina e comprime l'impasto per eliminare l'umidità formando un grande foglio che, asciugato, viene poi avvolto sulla cosiddetta bobina madre. Infine, la bobina madre viene srotolata e trasformata in prodotto finito: a seconda delle caratteristiche e delle finiture richieste, è decorata, perforata e tagliata alla larghezza necessaria. L'offerta può dunque riguardare la pasta di carta iniziale, le bobine madri e/o i prodotti finiti.

14. Alcuni operatori, in particolare le grandi multinazionali, sono verticalmente integrati lungo tutta la filiera: i prodotti intermedi (pasta e bobine) vengono trattenuti all'interno o venduti a terzi, i prodotti finiti immessi sul mercato soprattutto con marchi propri. Altri soggetti sono solo parzialmente integrati, dovendo ricorrere all'acquisto di pasta (produttori nazionali indipendenti) o anche di bobine (trasformatori indipendenti, piccole e medie imprese attive localmente o a livello nazionale) per una successiva conversione (*converting*) in prodotti di carta finiti; essi (detti anche *converter*) utilizzano marchi propri meno frequentemente delle multinazionali.

15. Le bobine madri si differenziano per caratteristiche e qualità a seconda delle combinazioni di pasta di carta utilizzate e del processo di lavorazione adottato. Tutti i principali operatori, tuttavia, sono in grado di realizzare bobine di qualità comparabile. Secondo la prassi dell'Autorità, non appare, allo stato, necessario segmentare tale mercato⁵, se non per l'eventuale distinzione tra *tissue* e *airlaid* (cfr. *infra*).

16. I prodotti finiti in carta (generalmente definiti quali *tissue products*) racchiudono varie tipologie di carta sottile, soffice ed assorbente utilizzata a fini igienico-sanitari per asciugare e pulire (carta igienica, fazzoletti, carta assorbente uso cucina, tovaglioli, ecc.). Tali prodotti possiedono caratteristiche (ad esempio la capacità di assorbimento, la morbidezza, la robustezza, l'impermeabilità) tra loro differenti che dipendono, principalmente, dal tipo di miscela di fibre contenute nella pasta di legno utilizzata per la loro manifattura e dallo stesso processo di lavorazione. I *tissue products* differiscono tra loro anche per il prezzo (la carta assorbente uso cucina e la carta igienica sono, generalmente, i prodotti più economici, mentre i fazzoletti per il viso sono quelli più costosi) e, soprattutto, per l'uso al quale sono diretti e per il quale vengono acquistati dai consumatori (una sostituibilità può individuarsi soltanto in casi marginali e in situazioni di necessità).

17. In considerazione di tali fattori, l'Autorità ha considerato ciascun tipo di prodotto in carta distinto dagli altri⁶. Al fine di tenere in debito conto ulteriori fattori, quali la diversità in termini di clientela, metodi di distribuzione, importanza del marchio, qualità e prezzo, l'Autorità ha inoltre ritenuto che ciascun prodotto in carta appartenga, a sua

³ [Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005, par. 36-41.]

⁴ [Cfr. C11377 - Cartiera Lucchese/Georgia Pacific Italia, Prov. n. 23167, 21 dicembre 2011; Commissione europea, casi M.623 - Kimberly-Clark/Scott, 16 gennaio 1996; M.4533 - SCA / P&G (European tissue business), 5 settembre 2007; M.549 - Svenska Cellulosa/PWA, 20 febbraio 1995.]

⁵ [Cfr. C9530 - Wepa Lucca GmbH/Rami D'azienda Di Kartogroup, Kartocell, Linpaper, Sud Europa Tissue, Dalle Hygiene Production, Dalle Hygiene E Kartogroup Deutschland, Prov. n. 18758, 7 agosto 2008; C10484 - Phm Holdco 11/Wepa Industrieholding, Prov. n. 20866, 3 marzo 2010.]

⁶ [Cfr. C9530 - Wepa Lucca GmbH/Rami D'azienda Di Kartogroup, cit.]

volta, a due distinti mercati a seconda che sia destinato ai consumatori finali oppure ad altri settori (in particolare il cosiddetto *away from home*, ossia aziende e strutture pubbliche ovvero, in generale, strutture diverse dalla civile abitazione).

18. I principali acquirenti finali di tipo *away from home* sono infatti imprese di dimensioni medio grandi o enti pubblici che comprano ingenti quantità di prodotti (ad esempio salviette e panni assorbenti) da utilizzare nelle diverse strutture (uffici, stabilimenti, ospedali, ecc.). I prodotti *away from home* sono venduti principalmente attraverso distributori specializzati i quali, in misura significativa e crescente, utilizzano un proprio marchio. Diversamente, i beni destinati ai consumatori finali sono venduti attraverso il canale della distribuzione al dettaglio e, di norma, vengono utilizzati in ambito domestico; i marchi sono quelli del produttore, soprattutto in caso di articoli più prestigiosi, ovvero quelli del distributore, soprattutto nel caso della grande distribuzione.

19. In riferimento a quest'ultimo aspetto, vi è la possibilità di una ulteriore segmentazione del mercato dei beni di carta destinati ai consumatori finali, distinguendo tra prodotti di marca (con il marchio di fabbrica) e prodotti cosiddetti *private label* (con il marchio del distributore). Le due categorie sottendono legami diversi tra produttori e distributori (accordi bilaterali di distribuzione nel primo caso, contratti di fornitura nel secondo), ma vengono comunque generalmente collocate nei medesimi scaffali espositivi degli esercizi commerciali, ponendosi in prossimità fisica e così in diretta concorrenza. L'Autorità ha tuttavia lasciato aperta la questione dell'eventuale ulteriore suddivisione di ciascun prodotto per il consumatore finale in due specie, a seconda che sia di marca o di *private label*.

20. Infine, l'Autorità ha considerato, lasciandola tuttavia anche in questo caso aperta, la questione circa la distinzione tra prodotti finiti in carta *tissue* e in carta cosiddetta *airlaid*. Quest'ultima è una carta definita a secco, che rientra nella categoria del cosiddetto tessuto-non-tessuto (*non-woven*) e che si differenzia dalla carta *tissue standard* in ragione di una serie di elementi, quali: lo specifico processo produttivo (i legami tra le fibre di cellulosa non sono realizzati attraverso il processo naturale della feltrazione, che si verifica diluendo le fibre in grandi quantità d'acqua, bensì attraverso l'aggiunta di resine sintetiche/leganti chimici e la movimentazione delle fibre mediante getti d'aria); particolari proprietà e caratteristiche d'uso (maggiore spessore, porosità, potere assorbente, resistenza sia in asciutto che in bagnato, e di conseguenza possibilità di riutilizzabilità ripetuta, in ragione della differente struttura della carta); posizionamento in alta gamma (l'aspetto e la sensazione d'uso rimandano ad un prodotto in tessuto piuttosto che in carta, in particolare nel caso di tovaglie e tovaglioli); conseguente differenziazione di prezzo (significativamente più elevato); significativa specializzazione produttiva.

21. Ai fini della presente operazione, comunque, non appare necessario addivenire a una esatta delimitazione merceologica del mercato in ragione dell'assenza di significativi effetti per la concorrenza in tutte le possibili definizioni del mercato dal punto di vista del prodotto.

22. Quanto alla dimensione geografica, nella prassi dell'Autorità l'esatta definizione della dimensione geografica del mercato della produzione e commercializzazione di bobine di carta c.d. madri è stata lasciata aperta, potendo quest'ultima essere di dimensione nazionale o anche europea. La dimensione geografica del mercato della produzione e commercializzazione di prodotti finiti in carta è stata invece considerata nazionale in ragione delle differenze presenti nei vari Paesi membri dell'Unione europea in merito alle preferenze e le tendenze al consumo dei singoli prodotti, nonché dei prezzi e dei marchi con cui i prodotti finiti in carta vengono commercializzati.

Gli effetti dell'operazione

23. L'operazione comunicata non appare idonea a determinare effetti distorsivi per la concorrenza, né di tipo orizzontale né di tipo verticale, né nel mercato della produzione e commercializzazione di bobine di carta c.d. madri, né nel mercato della produzione e commercializzazione di prodotti finiti in carta, atteso che Azzurra non detiene alcuna partecipazione (né tantomeno il controllo) in società attive nella produzione e commercializzazione di prodotti in carta.

24. Il Gruppo Target detiene quote di mercato a livello nazionale pari a circa (i) il [5-10%] nel mercato della produzione e commercializzazione di bobine di carta c.d. madri di tipo *tissue*, (ii) il [20-25%] nel mercato della produzione e commercializzazione di bobine di carta c.d. madri di tipo *airlaid*, (iii) il [10-15%] e il [20-25%] nel mercato della produzione e commercializzazione di prodotti finiti in carta di tipo *tissue* rispettivamente *home* ed *away from home*, (iv) il [15-20%] nel mercato della produzione e commercializzazione di prodotti finiti in carta di tipo *airlaid*.

25. Infine, nei predetti mercati rilevanti sono attivi molteplici e qualificati concorrenti.

26. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, 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 i patti di non concorrenza e di non sollecitazione possono essere considerati accessori alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, i suddetti patti ove 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 presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli