

C12488 - BUBBLES BIDCO/QUATTRO

Provvedimento n. 30404

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 2 dicembre 2022;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, del 20 gennaio 2004, relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società Bubbles BidCo S.p.A., pervenuta il 9 settembre 2022, ai sensi dell'articolo 16 della legge n. 287/1990;

VISTO il provvedimento n. 30310 del 4 ottobre 2022 con cui l'Autorità ha deliberato l'avvio di un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, co. 4, della l. n. 287/90, nei confronti di Bubbles BidCo S.p.A.;

VISTA la propria delibera del 2 novembre 2022, n. 30362, con cui il termine di chiusura del procedimento è stato prorogato al 2 dicembre 2022;

VISTA la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie trasmessa il 22 novembre 2022;

VISTE le memorie conclusive presentate dalla società Bubbles BidCo S.p.A. il 28 novembre 2022 e l'audizione finale innanzi al Collegio svoltasi il 30 novembre 2022;

VISTA la comunicazione del 29 novembre 2022, con la quale Bubbles BidCo S.p.A. ha presentato delle misure correttive volte a rispondere alle preoccupazioni concorrenziali evidenziate nella Comunicazione delle Risultanze Istruttorie;

VISTI gli atti del procedimento e la documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Bubbles BidCo S.p.A. (d'ora in avanti, Bubbles, l'acquirente o la Parte notificante) è una *holding* indirettamente controllata da fondi gestiti o *advised* - direttamente o indirettamente - da H.I.G. Capital (d'ora in avanti, H.I.G.).¹
2. H.I.G. è una società attiva a livello globale nel *private equity* e negli investimenti alternativi e, in particolare, nell'offerta di capitale di debito o *equity* a piccole e medie imprese.²
3. Per quanto di interesse ai fini della presente operazione, H.I.G. opera nel settore dei beni di largo consumo e, in particolare, nella vendita al dettaglio di prodotti per l'igiene e la cura della persona e della casa tramite le seguenti società, acquisite da Bubbles nel 2021 (d'ora in avanti, il Gruppo Bubbles):³ Cesar S.p.A., Gruppo SDA Srl Servizi Distribuzione Associati e le sue controllate,⁴ VDM Vaccaro Distribuzione Merci S.r.l. e Reale Commerciale S.p.A.⁵
4. Nel settore in esame, il Gruppo Bubbles è presente - prevalentemente⁶ - tramite punti vendita con l'insegna *Acqua&Sapone* dislocati in varie regioni italiane,⁷ attraverso cui commercializza: (i) prodotti per la pulizia della casa di vari marchi (Omino Bianco, Cif, Svelto, etc.); (ii) prodotti per la cura della persona di vari marchi (Nivea, Infasil, Garnier, Lysterine, etc.); (iii) cosmetici; (iv) *gadget* associati.
5. In Sardegna, Bubbles gestisce 25 punti vendita *Acqua&Sapone*, riportati in Tabella 1.

¹ [Bubbles è interamente controllata da Forum Holding 6 S.a.r.l., con sede in Lussemburgo, la quale è indirettamente controllata da Forum Holding 4 S.a.r.l., il cui capitale sociale è detenuto, anche indirettamente, per il 74,8% da H.I.G.]

² [Ulteriori informazioni su H.I.G. sono disponibili su <https://higcapital.com> e <https://higeurope.com>.]

³ [Cfr. decisione della Commissione Europea del 27 settembre 2021, caso M.10392 - H.I.G. Capital/ Cesar/SDA/VDM.]

⁴ [Si tratta delle società Quamar Distribuzione S.r.l., anch'essa attiva nella vendita al dettaglio di prodotti per l'igiene e la cura personale, e SRM Trasporti S.r.l., controllata da SDA tramite Quamar, che fornisce servizi logistici e di trasporto infra-gruppo.]

⁵ [Di recente, H.I.G. Capital, attraverso Bubbles BidCo, ha acquisito il controllo esclusivo di Reale Commerciale S.p.A., titolare di 41 punti vendita ad insegna *Acqua&Sapone* localizzati in Campania e in Calabria (cfr. C12496 - Bubbles BidCo/Reale Commerciale, provv. n. 30345, in Boll. n. 40/22 del 7 novembre 2022).]

⁶ [Cesar S.p.A. opera anche attraverso i segni distintivi *La Saponeria*.]

⁷ [In particolare, il Gruppo Bubbles detiene i punti vendita *Acqua&Sapone* localizzati in Abruzzo, Basilicata, Lazio, Liguria, Lombardia, Marche, Molise, Piemonte, Puglia, Sardegna e Valle d'Aosta.]

Tabella 1 – Punti vendita Acqua&Sapone in Sardegna

N	Provincia / Città metropolitana	Località	Indirizzo	mq
1	Cagliari	Sestu	ex SS131, 35	741
2		Selargius	Via Giuseppe Peretti, 5	696
3		Quartucciu	Via Mandas, snc	666
4		Quartu Sant'Elena	Via Fiume, 220	610
5		Cagliari	Via Biasi, 25	460
6		Cagliari	Via Calamattia, 3	421
7		Cagliari	Via Ottone Bacareda, 80/86	394
8	Nuoro	Nuoro	Zona Industriale Prato Sardo, snc	1.020
9		Nuoro	Via San Giovanni Bosco (loc. Biscollai)	600
10		Tortolì	Via G. Garibaldi, 1	726
11		Macomer	Via Puglie, 6*	574
12	Sassari	Sassari	Via Predda Niedda, 37/Q	787
13		Sassari	Viale Porto Torres, 119	690
14		Sassari	Via Carlo Felice, 48	592
15		Porto Torres	Via dell'Industria angolo Via Porrino	593
16		Olbia	Via Antonio Melis, 3 (aeroporto)	490
17		Olbia	S.S. 125 Olbia Palau km. 4,800 (loc. Basa)	550
18		Tempio Pausania	Via Calabria, snc	530
19		Alghero	Via Azuni angolo via Costa, snc	495
20		Alghero	Largo dello Sperone, 3/6	380
21		Arzachena	Circonvallazione Palau	348
22		Sorso	Via Europa ang. Via B.Spanu	344
23	Sud Sardegna	San Gavino Monreale	Via Maria Carta, Loc. S'Uspidali	598
24		Carbonia	Piazza F. Ciusa, 17	592
25	Oristano	Oristano	Via Cagliari, snc	726

* Indirizzo valido a partire da dicembre 2021, a seguito del trasferimento del punto vendita precedentemente in via Pietro Nenni, 9

Fonte: Formulario di notifica e sito web di Acqua&Sapone (www.acquaesapone.it/punti-vendita).

6. Il Gruppo Bubbles aderisce al *Consorzio A&S*, che svolge, fra l'altro, attività di *procurement* in favore dei propri membri attraverso la centrale di acquisto ESD Italia S.r.l., della quale il Consorzio è socio (con una quota del 14%), insieme ad Agorà Network, Aspiag Service (concessionaria del marchio Despar in Italia), Selex e Supermercati Uniti Nazionali.

7. Infine il Gruppo Bubbles è attivo - marginalmente - anche nella vendita all'ingrosso di prodotti per la cura della casa e l'igiene della persona.

8. Nel 2020 H.I.G. ha realizzato un fatturato consolidato di [20-30]* miliardi di euro, di cui circa [1-2] miliardi di euro in Italia.

9. Quattro S.r.l. (d'ora in avanti, Quattro o la *target*), interamente controllata da Varoni S.r.l.,⁸ è attiva nel commercio al dettaglio di prodotti per l'igiene della casa e la cura della persona, attraverso 62 punti vendita, tutti situati in Sardegna, con le insegne *Saponi&Profumi* e *PiùMe* (Tabella 2).⁹

Tabella 2 – Punti vendita Saponi&Profumi e PiùMe in Sardegna

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

⁸ [Varoni S.r.l. è controllata da due persone fisiche.]

⁹ [Quattro possiede, inoltre, due punti vendita con l'insegna *Je suis parfumerie* situati a Cagliari e Olbia, in cui commercializza prodotti cosmetici di alta gamma.]

Quattro è attiva anche nella vendita, al dettaglio e all'ingrosso, di prodotti non riconducibili al settore cura della casa e cura della persona, quali: *Pet Care*, *Elettrodomestici/cine/foto*, *Tessile/abbigliamento/calzature*, *Alimentare*. Tali attività hanno generato, nel 2021, vendite per un valore complessivo pari a circa [1-10] milioni di euro.]

N	Provincia / Città metropolitana	Località	Indirizzo	mq
1	Cagliari	Assemini	Via Carmine, 91	520
2		Cagliari	Via Is Mirrionis, 97/B	226
3		Cagliari	Via Pola, 45/47	250
4		Cagliari	Via Giovanni Battista Tuveri, 54	245
5		Cagliari	Viale Elmas, 67	523
6		Capoterra	Via Cagliari, 20	330
7		Decimomannu	Via Nazionale, 40A	222
8		Monsezzato	Vico Monte Arci, 40	310
9		Quartu Sant'Elena	Via Vittorio Emanuele, 161/163	250
10		Quartu Sant'Elena	Via Cagliari, 121	250
11		Quartu Sant'Elena	Via Colombo, 58	249
12		Quartu Sant'Elena	Via Danimarca, 149	369
13		Selargius	Via della Libertà, 22	442
14		Su Planu	Via Piero della Francesca, 5	318
15		Sestu	Via Vittorio Veneto, 147	250
16		Sinnai	Viale della Libertà, 87	285
17		Uta	Via Stazione, 142	340
18	Sud Sardegna	Carbonia	Via Stazione, snc	497
19		Dolianova	Corso Repubblica, 42	360
20		Guspini	Via Giacomo Matteotti, 127	428
21		Iglesias	Via Garibaldi, 25	434
22		Iglesias	Via Capuccini, 1	431
23		Isili	Corso Vittorio Emanuele, 10	320
24		Samassi	Via Angioy, 5/7	199
25		San Gavino Monreale	Viale Rinascita, 65	150
26		San Vito	Via Nicolò Copernico, snc	398
27		Sanluri	Via Carlo Felice, 78	275
28		Sant'Antioco	Via Roma, 31	249
29		Senorbì	Via Carlo Sanna	404

30	Serramanna	Via Fra' Ignazio, 5/7	219	
31	Villacidro	Via Nazionale, 122	250	
32	Villasor	Via Cagliari, 68	297	
33	Sassari	Alghero	Via Giovanni XXIII, 77	250
34		Alghero	Via XX Settembre, 116	250
35		Budoni	Via Nazionale, snc	149
36		Ittiri	Via della Resistenza, 4	477
37		La Maddalena	Via Terralugiana, 68	531
38		Olbia	Viale Aldo Moro, 237	700
39		Olbia	Via dei Liutai, 6	579
40		Olbia	Via Vittorio Veneto, 15/B	302
41		Ozieri	Via Badde Aini, 3	245
42		Palau	Via Razzoli, 36	250
43		Porto Torres	Via Antonelli, 16	400
44		Sassari	Viale Porto Torres, 24	1.142
45		Sassari	Via Budapest, snc	376
46		Sassari	Via Carlo Felice, 33	360
47		Sassari	Viale Italia, 7C	228
48		Sorso	Via Marina, 1	512
49		Tempio Pausania	Via don Sturzo, 16	270
50		Valledoria	Corso Europa, 87/A	218
51	Nuoro	Dorgali	Via Molise, snc	148
52		Lanusei	Via Ilbono, snc	450
53		Nuoro	Via A. Lamarmora, 112/122	275
54		Nuoro	Viale della Repubblica, 27 /33	250
55		Siniscola	Via G.F. Conteddu, 112	240
56		Tortoli	Via Monsignor Virgilio, 50	250
57	Oristano	Ghilarza	Via Marco Polo, 8A	353
58		Cabras	Via G. Leopardi, 87A	289
59		Mogoro	Via Gramsci, 37/A	276
60		Oristano	Via Carducci, 22	250
61		Oristano	Via Tirso, 110	249
62		Terralba	Via Marceddi, 32	248

Fonte: Formulario di notifica e sito web di Saponi&Profumi (www.saponieprofumi.it/punti-vendita).¹⁰

10. Nei punti vendita *Saponi&Profumi*, Quattro distribuisce: (i) prodotti per l'igiene della casa di vari marchi (Lysoform, Sole, WC Net, Coccolino, etc.); (ii) prodotti per la cura della persona di vari marchi (Lycia, Garnier, BIC, Pasta del Capitano, etc.); (iii) cosmetici; (iv) gadget associati.

11. Quattro aderisce al *Consorzio Promotre S.c.r.l.* (di cui detiene una quota del 33,33%), il quale svolge, tra l'altro, attività di *procurement* in favore dei propri membri, attraverso la centrale di acquisto CRAI Secom S.p.A.¹¹

12. Infine, Quattro è attiva - marginalmente - anche nella vendita all'ingrosso di prodotti per la cura della casa e della persona.¹²

13. Nel 2020 il fatturato consolidato di Quattro è stato pari a [31-100] milioni di euro, interamente realizzati in Italia.¹³

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

14. L'operazione consiste nell'acquisizione da parte di H.I.G. Capital, attraverso Bubbles BidCo, del controllo esclusivo di Quattro S.r.l.

¹⁰ [Sul web di Saponi&Profumi è presente un ulteriore punto vendita situato a Sant'Antioco, in via della Rinascita 25, aperto a giugno 2022, in sostituzione di un punto vendita di materiali edili.]

¹¹ [Tale quota sarà dismessa prima del closing dell'operazione in esame e il rapporto contrattuale con CRAI Secom risolto (v. infra).]

¹² [Ulteriori informazioni su Quattro sono disponibili su www.saponieprofumi.it e www.jesuisprofumerie.it/prodotti.]

¹³ [Il bilancio relativo al 2021 non è ancora disponibile. Sulla base di stime fornite dalla Parte, il fatturato realizzato nel 2021 in Italia da Quattro è pari a circa [31-100] milioni di euro.]

15. Sulla base del contratto di compravendita di partecipazioni (d'ora in poi, anche SPA) sottoscritto il 18 maggio 2022, Quattro si impegna a dismettere, prima del *closing* dell'operazione, le partecipazioni detenute in altre società, le quali, pertanto, non saranno oggetto di trasferimento.¹⁴

16. Lo SPA prevede, inoltre, per un periodo di tre anni dal *closing*:

(i) *un obbligo di non concorrenza*, in virtù del quale Quattro e la persona fisica che la controlla si impegnano a non svolgere in Italia attività nei settori in cui è attiva Bubbles, e a non detenere - in via diretta o indiretta - partecipazioni di controllo in società che svolgano le medesime attività di Bubbles in Italia;

(ii) *un obbligo di non sollecitazione*, in virtù del quale Quattro si impegna a non offrire l'assunzione o incarichi di lavoro a qualunque soggetto ricopra una posizione in Bubbles, e a non assumere la qualifica di dipendente/prestare servizi in favore di qualsiasi società attiva in Italia nei medesimi settori in cui è attiva Bubbles;

(iii) *un obbligo di non sollecitazione*, in virtù del quale Quattro si impegna a non sollecitare i fornitori di Bubbles a interrompere le loro relazioni commerciali con la medesima ovvero a modificare negativamente i termini e/o le condizioni di tali relazioni commerciali.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

17. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione, ai sensi dell'articolo 5, co. 1, lett. b), della l. n. 287/90, in quanto comporta l'acquisizione del controllo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della l. n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1, del Reg. CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, co. 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio in Italia, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 517 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente, nell'ultimo esercizio in Italia, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.

18. Gli obblighi di non concorrenza e di non sollecitazione descritti nel paragrafo precedente possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, in quanto funzionali alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che non eccedano la durata di due anni e che non impediscano ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario.¹⁵

IV. L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO E L'ATTIVITA' ISTRUTTORIA

19. Con provvedimento n. 30310 del 4 ottobre 2022, l'Autorità ha avviato, ai sensi dell'articolo 16, co. 4, della l. n. 287/90, la presente istruttoria nei confronti di Bubbles BidCo S.p.A. ritenendo che l'operazione in esame fosse suscettibile di ostacolare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1, della l. n. 287/90, in modo significativo la concorrenza effettiva, in particolare a causa della costituzione o del rafforzamento di una posizione dominante, in 35 mercati locali della vendita al dettaglio dei prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona (di seguito, anche, prodotti "home e personal care").¹⁶

20. Nel corso del procedimento sono state inviate richieste di informazioni a Bubbles¹⁷ e Quattro¹⁸, a Risparmio Casa, Gruppo Maury's e Europlanet (catene specializzate nella vendita di prodotti per l'igiene e la pulizia della casa e la cura della persona presenti in Sardegna)¹⁹, nonché ai principali operatori della Grande Distribuzione Organizzata.²⁰ Le richieste di informazioni sono state prevalentemente finalizzate ad acquisire elementi conoscitivi utili a valutare il grado di pressione competitiva esercitata dal canale della GDO e dal canale *online* sulle catene di negozi specializzati nella

¹⁴ [In particolare, Quattro dismetterà le seguenti partecipazioni:

- 33,33% del capitale sociale di Consorzio Promotre S.c.r.l.;

- 25% del capitale sociale di Beauty&Home Brands S.r.l.;

- 20% del capitale sociale di Golden Group S.r.l.;

- 22,05% del capitale sociale di PiuMè S.r.l.;

- 23% del capitale sociale di Sviluppo Sud S.r.l.]

¹⁵ [Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005.]

¹⁶ [Si veda provvedimento n. 30310 in Boll. n. 36/22 del 10 ottobre 2022.]

¹⁷ [Si vedano, in particolare, docc. 55, 79 e 100; le risposte sono ai docc. 75, 111, 113 e 118.]

¹⁸ [Si vedano, in particolare, docc. 56, 81 e 93; le risposte sono ai docc. 73, 84, 85, 104 e 115.]

¹⁹ [Si vedano le richieste di informazioni a: Europlanet Casa S.r.l. (docc. 5, 80 e 91; risposte: docc. 64, 96 e 97); Ri.Ca. Distribuzione S.p.A. (titolare dei punti vendita con insegna Risparmio Casa; docc. 7, 78 e 94; risposte: 42, 87 e 99); Magazzini Maury's (docc. 6, 82 e 92, risposte: docc. 59 e 100).]

²⁰ [Si vedano le richieste di informazioni a: Brendolan Alimentari S.r.l. (titolare dei punti vendita con insegna Vivo Supermercati; docc. 8 e 38); Gruppo Briò S.c.a.r.l. (docc. 9 e 77); Carrefour Italia S.p.A. (docc. 13 e 52); Conad Nord Ovest S.C. (docc. 14 e 50); Consorzio Supermercati Sardi (docc. 16 e 57); CAS - Cooperativa Allevatrici Sarde S.r.l. (docc. 17 e 34); Dettori Market S.r.l. (docc. 18 e 109); Dico S.p.A. (docc. 26 e 63); Dis. S.r.l. (docc. 58); Eurospin Italia S.p.A. (docc. 19 e 48); F.Ili IBBA S.r.l. (docc. 25, 65 e 66); ISA Ind. Servizi Agroalimentari S.p.A. (docc. 24 e 45); Leader Price Italia S.p.A. (docc. 23 e 62); Lidl Italia S.r.l. a socio unico (docc. 22 e 51); MD S.p.A. (docc. 21, 54, 108 e 114); Sardegna Più S.r.l. (docc. 20 e 61); Supermercati Consorziati Sardegna S.C.R.L. (docc. 53 e 72); Superemme S.p.A. (docc. 12 e 43); Tatò Paride S.p.A. (docc. 11 e 30); Vicino a Te S.r.l. (docc. 10 e 60).]

vendita di articoli per la pulizia della casa e la cura della persona, nonché ad acquisire informazioni in merito alle tendenze evolutive del settore interessato. Pressoché tutti gli operatori hanno dato riscontro alle richieste inviate.

21. Al fine di comprendere le abitudini di spesa dei consumatori e le dinamiche della domanda nel settore in esame, inoltre, l'Autorità ha commissionato una ricerca di mercato campionaria (di seguito, la "survey") funzionale alla verifica della definizione dei mercati rilevanti e, più in generale, alla raccolta di elementi utili alla valutazione delle concentrazioni nel settore dei prodotti *home e personal care*, effettuata dalla società SWG S.p.A. (di seguito "SWG"), attraverso interviste dirette ai clienti in uscita dai punti vendita *Saponi&Profumi* che costituiscono i *centroidi* intorno a cui sono stati definiti i 35 mercati rilevanti locali nei quali, sulla base dell'analisi svolta nella fase pre-istruttoria, l'operazione in esame determina sovrapposizioni orizzontali.²¹

22. Bubbles è stata sentita in audizione l'11 ottobre 2022 (doc. 33), ha presentato una memoria infra-procedimentale (doc. 76) e ha effettuato accesso agli atti in data 2, 3 e 11 novembre 2022 (docc. 98, 103 e 116).

23. Il 22 novembre 2022 è stata inviata a Bubbles la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie (di seguito anche "CRI"; doc. 121) e il 30 novembre 2022 si è tenuta l'audizione finale dinanzi al Collegio (doc. 138).

24. Con comunicazione del 29 novembre 2022 (doc. 136), Bubbles ha proposto alcune misure correttive di natura strutturale.

V. LE RISULTANZE ISTRUTTORIE

V.I. PREMESSA

25. L'operazione consiste nell'acquisizione da parte di H.I.G., attraverso Bubbles, società titolare di 25 punti vendita con insegna *Acqua & Sapone* in Sardegna (cfr. Tabella 1), del controllo di Quattro S.r.l., proprietaria della catena *Saponi & Profumi*, specializzata nella vendita al dettaglio di prodotti per la cura della persona e la pulizia della casa, presente unicamente in Sardegna con 62 punti vendita (cfr. Tabella 2).

26. Nel provvedimento di avvio dell'istruttoria, in considerazione dell'attività svolta dalle società coinvolte nella concentrazione in esame, sono stati individuati i seguenti mercati interessati dall'operazione: (i) il mercato della vendita al dettaglio di prodotti per l'igiene della casa e la cura della persona e di prodotti di profumeria e cosmetici ("mercato della vendita al dettaglio di prodotti *home e personal care*"); (ii) il mercato della vendita al dettaglio di prodotti cosmetici e profumi di lusso; (iii) il mercato dell'approvvigionamento di prodotti per l'igiene della casa e la cura della persona; (iv) il mercato della vendita all'ingrosso di prodotti per l'igiene della casa e la cura della persona e di prodotti di profumeria e cosmetici.

27. Con riguardo al mercato *sub (i)*, nel provvedimento di avvio, in linea con l'analisi svolta nell'unico precedente relativo al settore in esame²², è stato individuato il mercato merceologico rilevante della vendita al dettaglio di articoli per la cura della persona e la pulizia della casa composto, *prima facie*, dai punti vendita specializzati (cd. *drugstore*), dalle profumerie e dai punti vendita della GDO, mentre non ne fanno parte i punti vendita di cosmetici e profumi di lusso.²³ Anche il canale *online* non è stato considerato nel mercato rilevante, tenuto conto - in particolare - della circostanza per cui né Bubbles né Quattro utilizzano tale canale per la vendita dei propri prodotti e, più in generale, della scarsa rilevanza dell'*online* sulle vendite totali di tali prodotti.

28. Tuttavia, poiché gli effetti dell'operazione in esame appaiono differire in misura significativa nell'ipotesi di inclusione o meno, nel mercato rilevante del prodotto, del canale della GDO e/o del canale *online*, in mancanza di evidenze robuste che consentissero di giungere ad una conclusione, è risultato necessario approfondire il grado di concorrenza reciproca esistente tra negozi specializzati e punti vendita della GDO (o di alcune sue tipologie di punti vendita), nonché con il canale *online*.

29. Per ciò che concerne l'estensione geografica, il mercato della vendita al dettaglio di prodotti *home e personal care* ha dimensione locale, in considerazione dei comportamenti di acquisto dei consumatori e dell'importanza da questi attribuita alla prossimità dei punti vendita. Nel provvedimento di avvio, in linea con l'orientamento recente dell'Autorità nei mercati della vendita al dettaglio di prodotti di consumo, l'estensione geografica del mercato rilevante è stata individuata nell'area delimitata da curve isocrone di 15 o 20 minuti di guida, costruite intorno ai punti vendita della *target* (cd. *centroidi*) all'interno del perimetro dell'operazione notificata. Anche l'esatta definizione geografica del mercato rilevante è oggetto di approfondimento nella presente istruttoria.

²¹ [Cfr. doc. 101.]

²² [Cfr. caso C10818 - GruppoSDA/Quamar Distribuzione-Q 12-Q 13-Q 14-C&Q, provv. n. 21872, in Boll. n. 47/10 del 20 dicembre 2010. Si tratta dell'acquisizione, da parte del gruppo SDA, delle attività commerciali legate al marchio *Acqua&Sapone* detenute da Quamar. SDA e Quamar sono oggi parte del gruppo H.I.G. Capital.]

²³ [Il rapporto di sostituibilità tra punti vendita di prodotti cosmetici e di profumeria di lusso e quelli di massa è stata analizzata nel caso C12109 (Profumerie Douglas/La Gardenia Beauty-Limoni, provv. n. 26927 in Boll. n. 2/18 del 22 gennaio 2018), in cui i due canali sono stati ritenuti appartenenti a mercati rilevanti distinti, in ragione di una serie di caratteristiche dei prodotti tra cui prezzo e qualità, dei criteri seguiti con riguardo a esposizione, presentazione e assistenza alla vendita nei due canali, nonché della circostanza che la vendita al dettaglio di profumi e cosmetici di lusso è spesso organizzata attraverso un sistema di distribuzione selettiva.]

30. In base ai dati forniti da Bubbles in sede di notifica dell'operazione, sono stati individuati 35 mercati locali della vendita al dettaglio di prodotti *home* e *personal care* nei quali l'operazione in esame determina sovrapposizioni orizzontali.

31. Con riferimento agli altri mercati rilevanti individuati nel provvedimento di avvio (v. *supra*, §26), in considerazione della quota di mercato che andrà a detenere l'entità risultante dalla concentrazione, dell'aumento trascurabile della quota dovuto all'operazione, della presenza di qualificati concorrenti, nonché del significativo potere di mercato lato domanda esercitato in alcuni mercati delle centrali di acquisto, è stato ritenuto che l'operazione in esame non sia suscettibile di determinare significative preoccupazioni concorrenziali.

32. Sulla base di tali premesse, l'Autorità in data 4 ottobre 2022 ha avviato un'istruttoria ai sensi dell'articolo 16, co. 4, della l. n. 287/90 per verificare se l'operazione in esame sia suscettibile di ostacolare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1, della medesima legge, in modo significativo la concorrenza effettiva, in particolare a causa della costituzione o del rafforzamento di una posizione dominante, nei mercati locali della vendita al dettaglio dei prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona.

33. Di seguito si riportano le risultanze istruttorie, articolate nelle caratteristiche del settore, nei risultati della *survey* sulle abitudini dei consumatori e negli altri elementi acquisiti agli atti del fascicolo, nonché nelle argomentazioni adottate da Bubbles.

V.II. LE CARATTERISTICHE DEL SETTORE INTERESSATO E LA STRUTTURA DELL'OFFERTA IN SARDEGNA

34. Il settore interessato dall'operazione è quello della distribuzione al dettaglio di prodotti per la pulizia e l'igiene della casa e la cura della persona, complessivamente denominati prodotti "*home* e *personal care*".

35. Secondo gli ultimi dati disponibili, il fatturato nazionale complessivo annuo del settore ha superato, a luglio 2022, 4 miliardi di euro, di cui circa 2,5 miliardi (62,5%) per la vendita di prodotti per la cura della persona e 1,5 miliardi (37,5%) per la vendita di prodotti per la pulizia della casa.²⁴

36. Le due principali categorie di operatori attive nella distribuzione di prodotti *home* e *personal care* sono le catene specializzate (negli studi di settore denominati anche *specialisti drug* o *drugstore*) e la Grande Distribuzione Organizzata.

37. Il numero di punti vendita delle catene specializzate sul territorio nazionale è pari a oltre 3700 e risulta in costante crescita, con l'apertura di 95 nuovi punti vendita nel 2022. Nei *drugstore* avviene circa il 30% delle vendite complessivamente realizzate, tenuto conto anche del canale GDO e dei *discount*.²⁵

38. Le principali insegne attive a livello nazionale sono *Acqua&Sapone*, *Tigotà*, *Risparmio Casa*, *Magazzini Maury's*, *Caddy's*, *Europlanet Casa*. Come detto, invece, *Saponi&Profumi* è attiva unicamente in Sardegna.

39. Oltre a *Acqua&Sapone* e *Saponi&Profumi*, in Sardegna sono presenti *Risparmio Casa*²⁶, il Gruppo *Maury's*²⁷ e *Europlanet*²⁸ (v. Figura 1).

Figura 1 – Distribuzione geografica delle catene specializzate in Sardegna

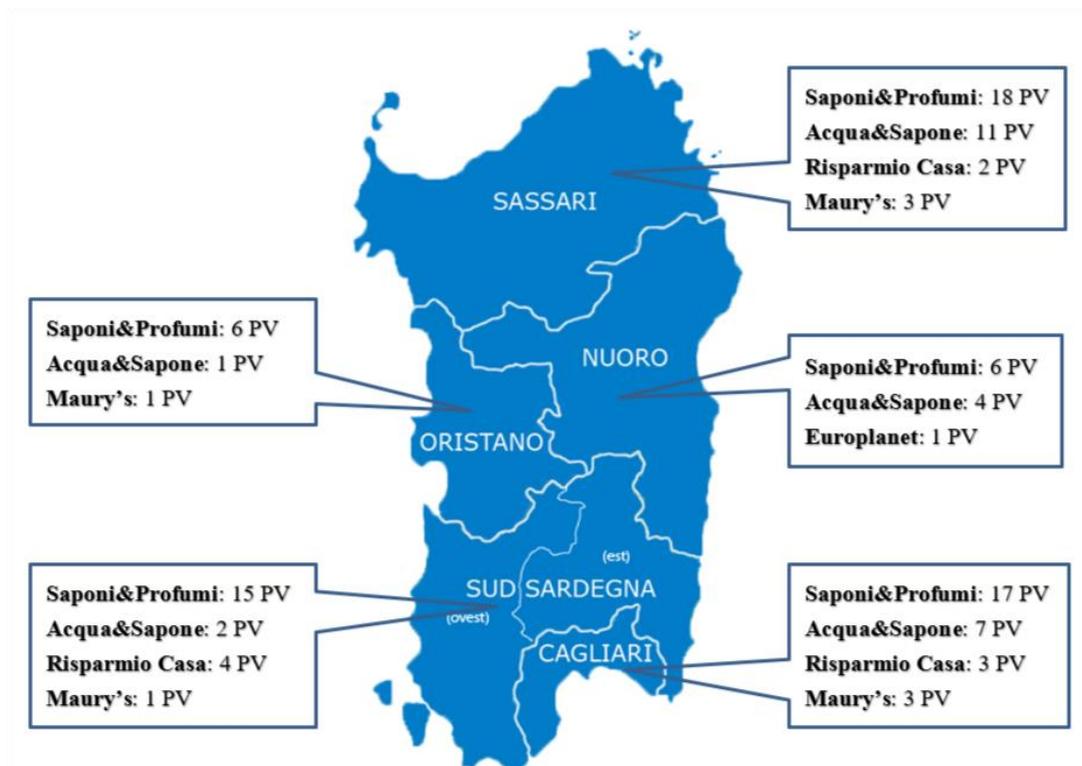
²⁴ [Cfr. NielsenIQ, 2022, *Scenario Specialisti Drug Trimestrale - Anno 13 2 Trimestre 2022 (doc. 66).*]

²⁵ [*ibidem.*]

²⁶ [In particolare, *Risparmio Casa* è presente in Sardegna con 9 punti vendita localizzati in provincia di Sassari (a Sassari e Olbia), di Cagliari (a Cagliari, Sestu e Selargius) e del Sud Sardegna (Carbonia, Sanluri, Senorbi e Iglesias) (cfr. informazioni disponibili su www.risparmiocasa.com/dove-trovarci-e-orari e doc. 42).]

²⁷ [In particolare, il Gruppo *Maury's* è presente in Sardegna con 8 punti vendita localizzati in provincia di Sassari (a Sassari, Alghero e Olbia), di Cagliari (due a Cagliari e uno a Selargius), di Oristano (ad Oristano) e del Sud Sardegna (Villacidro) (cfr. informazioni disponibili su www.maurys.it/punti-vendita/sardegna.html e doc. 59).]

²⁸ [*Europlanet* ha con un unico punto vendita a Tortolì, in provincia di Nuoro (cfr. www.europlanetcasa.it/punti-vendita).]



Fonte: Elaborazione interna su dati agli atti del fascicolo.

40. *Acqua&Sapone* e *Saponi&Profumi* distribuiscono prodotti per l'igiene e la pulizia della casa e della persona dei più noti marchi in commercio (Omino Bianco, Cif, Svelto, Lysoform, Sole, WC Net per la pulizia della casa e Nivea, Infasil, Garnier, Lysterine per quelli della persona), nonché prodotti cosmetici non di lusso e, in misura marginale, prodotti di *bazar*, piccoli elettrodomestici e prodotti per la cura degli animali (*pet care*).

Al contrario, *Risparmio Casa*, il Gruppo *Maury's* e *Europlanet* adottano un modello "ibrido" e la loro offerta è maggiormente variegata, ricomprendendo un assortimento significativo di prodotti di *bazar* (prodotti per la cucina, piccola oggettistica di arredo, etc.), giocattoli, piccoli elettrodomestici, cartoleria e tessile, che rappresentano circa la metà del loro fatturato complessivo.

41. Tra le catene specializzate, *Acqua&Sapone* è l'insegna principale, con più di metà delle vendite di prodotti *home* e *personal care* complessivamente realizzate in questo canale;²⁹ in Sardegna, la sua quota scende a circa un quarto, pari a quella di *Risparmio Casa*, mentre la quota di *Saponi&Profumi* risulta superiore al 30% e quella dei *Magazzini Maury's* a meno del 20%.³⁰

42. Quanto alla Grande Distribuzione Organizzata, in Sardegna sono presenti diverse insegne, alcune attive anche livello nazionale (tra cui Conad, Carrefour, Vivo Market, Eurospin, LIDL, MD, Crai, Despar), altre unicamente sul territorio sardo (tra cui: i supermercati Pan (del gruppo Superemme), le insegne Nonna ISA, Sidis, Dimeglio, Punto Di (tutte appartenenti al gruppo ISA), Vicino a Te (del gruppo Frongia) e Sardegna Più). Questi operatori gestiscono, in molti casi, punti vendita di dimensioni medie inferiori ai 400 mq (cd. *superette*) o che utilizzano unicamente il modello *discount* (v. Tabella 3).

Tabella 3 – Principali insegne attive nella vendita di prodotti *home* e *personal care* in Sardegna

²⁹ [Cfr. *Niels enIQ*, 2022, cit. (doc. 66).]

³⁰ [Cfr. doc. 115.]

Gruppo/Insegna	Tipologia	Dimensione media PV (mq)
Saponi & Profumi	<i>drugstore</i>	330
Acqua & Sapone	<i>drugstore</i>	596
Magazzini Maury's	<i>drugstore</i>	1.975
Risparmio Casa	<i>drugstore</i>	1.696
Europlanet	<i>drugstore</i>	650
Brendolan	GDO	182
Briò	GDO	162
Carrefour	GDO	4.649
Conad	GDO	1.105
Supermercati Cons. Sardegna	GDO	774
Cons. Supermercati Sardi	GDO	243
Coop. Allevatrici Sarde	GDO	138
Dettori Market	GDO	275
F.Ili IBBA	GDO	483
Gruppo ISA	GDO e <i>discount</i>	411
Sardegna Più	GDO	472
Superemme (Superm. PAN)	GDO e <i>discount</i>	980
Vicino a Te	GDO	374
Dico	<i>discount</i>	250
Eurospin	<i>discount</i>	978
Leader Price	<i>discount</i>	364
LIDL	<i>discount</i>	1.068
MD	<i>discount</i>	577

Fonte: Elaborazione interna su dati agli atti del fascicolo.

43. La differenza principale tra la Grande Distribuzione Organizzata e le catene specializzate risiede nell'ampiezza e nella profondità dell'assortimento di prodotti per la cura della casa e della persona a disposizione dei consumatori.

44. Infatti, se, da un lato, i punti vendita della GDO, specie quelli di dimensioni maggiori (*ipermercati* e *grandi supermercati*), offrono una gamma di prodotti (misurata dal numero medio di referenze disponibili nei punti vendita) paragonabile a quello dei *drugstore*, nei punti vendita di minori dimensioni e nei *discount* la profondità dell'assortimento risulta caratterizzata da prodotti di base, appartenenti soprattutto alle maggiori marche nazionali, ed è significativamente inferiore a quella presente nei punti vendita delle catene specializzate (Tabella 4). Ciò risulta vero anche nel caso di *Risparmio Casa* e *Magazzini Maury's*, che pur vendendo - come detto - prodotti appartenenti a più categorie, gestiscono punti vendita di dimensioni medie grandi, con spazi espositivi rilevanti per ciascuna categoria.

Tabella 4 – Numero medio di prodotti *home* e *personal care* nel canale della GDO e nei *drugstore*

CANALE	Numero medio referenze	
	Cura CASA	Cura PERSONA
Specialisti <i>Drug</i>	1.388	3.324
Ipermercati	1.390	2.951
Supermercati	644	882
<i>Superette</i>	315	316
<i>Discount</i>	317	338

Fonte: dati Nielsen (doc. 42).

45. Una conferma di quanto appena evidenziato si trova anche nelle risposte degli operatori del settore, secondo i quali i consumatori privilegiano il canale *drugstore* grazie alla "specializzazione" dell'offerta che si traduce in un assortimento ampio e profondo di prodotti *home* e *personal care*, che non si trova nei punti vendita della GDO, specie se di minori dimensioni.

46. Il Gruppo ISA sottolinea, ad esempio, che "[p]er quanto riguarda la sostituibilità è doveroso precisare che le marche importanti sono più o meno le stesse, la differenza sta nella profondità assortimentale che evidentemente nei punti vendita "specializzati" è nettamente più ampia pertanto più idonea a soddisfare la clientela più esigente" (doc. 45); dello stesso tenore, le osservazioni Eurospin, secondo il quale: "vi è sicuramente un grado di sostituibilità elevato tra i punti vendita della GDO, in particolare gli *ipermercati*, e quelli delle catene specializzate. Questo grado di sostituibilità è minore per *superstore* e *supermercati* perché in questi format l'assortimento è meno profondo. Nel caso

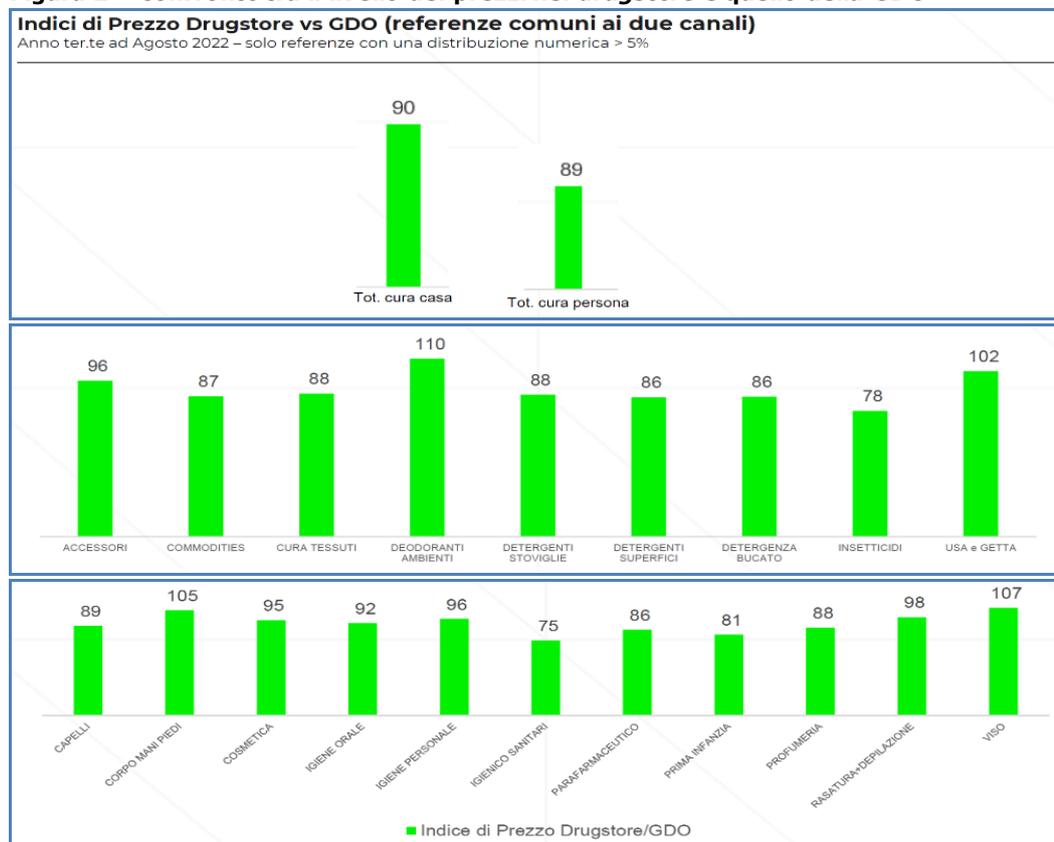
dei discount il grado di sostituibilità è ancora inferiore, sia per il ridotto assortimento, sia per la mancanza dei prodotti di marca” (doc. 48); da ultimo, anche secondo Risparmio Casa “il canale drugstore e gli ipermercati hanno assortimenti molto simili sul Cura Casa e Cura Persona, mentre gli altri canali hanno decisamente assortimenti più ridotti e perlopiù mainstream” (doc. 42).

47. Ad avviso di Conad, le differenze nella politica di assortimento determinano un rapporto di complementarità tra i due canali dalla prospettiva dei consumatori. Nella sua risposta, l’operatore della GDO afferma, infatti, che “[p]er quanto concerne il grado di sostituibilità esistente, dal punto di vista del consumatore, tra i punti vendita della GDO e le catene di negozi specializzati, si ritiene che essi siano complementari in quanto mirano a soddisfare esigenze diverse. I punti vendita della GDO garantiscono la convenienza tipica del canale, la praticità, la velocità e la comodità d’acquisto a fronte però di una minor assortimento. I punti vendita delle catene specializzate (come, ad es.: Acqua&Sapone, Saponi&Profumi, Gruppo Maury’s, Risparmio Casa, etc.) dal punto di vista assortimentale presentano invece maggiore ampiezza di gamma sulla fascia premium/superpremium e prodotti specifici” (doc. 50).

48. Ulteriore fattore di distinzione tra GDO e drugstore è rappresentato dal livello medio del prezzo dei prodotti venduti: confrontando il prezzo di vendita delle maggiori referenze in comune³¹ tra i due canali emerge che i drugstore sono più economici di circa il 10% rispetto ai punti vendita della GDO (Figura 2, pannello in alto).

49. Tale conclusione rimane valida anche con riferimento alle sotto-categorie di prodotti cura casa e cura persona: ad eccezione di alcune categorie (come deodoranti ambienti e prodotti per corpo, mani, piedi e viso), i prodotti venduti nei punti vendita specializzati sono - in media - più convenienti del 10-20% rispetto al prezzo praticato per le stesse referenze dalla GDO (Figura 2, pannelli al centro e in basso).

Figura 2 – Confronto tra il livello dei prezzi nei drugstore e quello della GDO

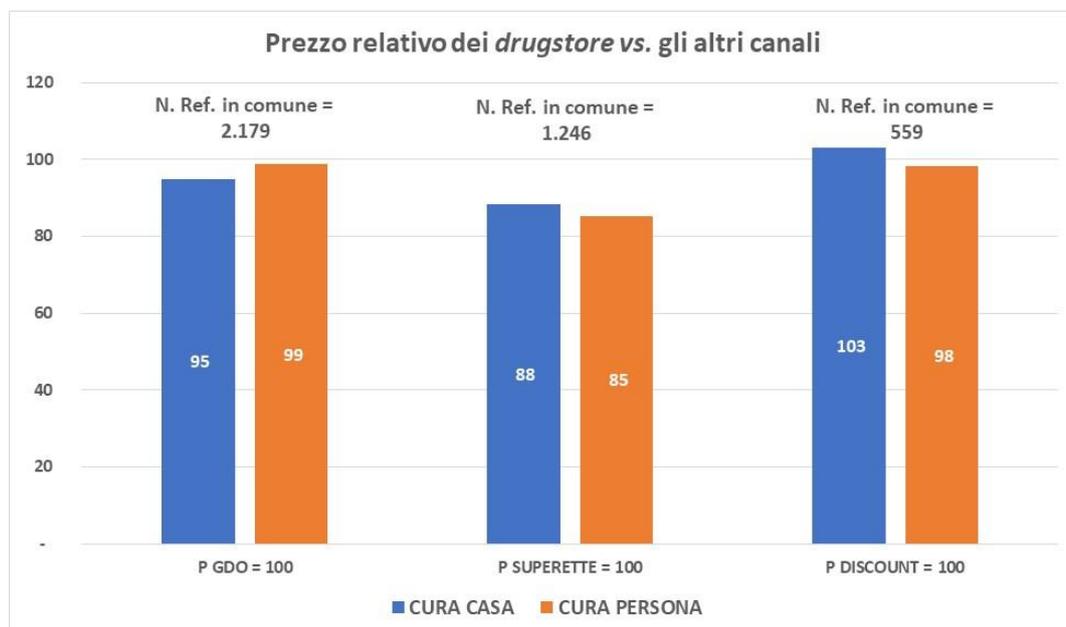


Fonte: NielsenIQ, 2022, Scenario Cura Casa e Cura Persona (doc. 33).

50. Con riguardo alla strategia di prezzo, tra le diverse tipologie di punti vendita della GDO esistono, tuttavia, differenze significative. Come evidenziato dalla Figura 3, infatti, le *superette* risultano la tipologia di punto vendita della GDO meno economica: il prezzo medio rispetto a quello praticato dagli specialisti *drug*, con riguardo alle referenze in comune, risulta più alto del 12% tra i prodotti cura casa e del 15% rispetto a quello dei prodotti cura persona. A ciò deve aggiungersi, come detto, un assortimento molto meno ampio di quello delle catene specializzate (evidenziato, nella figura in basso, dal basso numero di referenze in comune tra i due canali).

Figura 3 – Confronto tra il livello dei prezzi nella GDO e quello nei drugstore

³¹ [Nello studio, un prodotto è considerato venduto da entrambi i canali se la sua distribuzione numerica media è maggiore al 5% su entrambi i canali. (cfr. doc. 33).]



Fonte: elaborazione AGCM su dati agli atti del fascicolo (doc. 76).

51. I *discount*, infine, risultano caratterizzati da una varietà di prodotti ancora inferiore rispetto a quelli delle catene specializzate, ma da un livello di prezzo in linea a quello praticato da queste ultime (Figura 3, istogrammi a destra).

52. Facendo nuovamente ricorso alle risposte degli operatori del settore, MD, LIDL e Leader Price (tutti operatori con punti vendita di tipo *discount*) affermano, infatti, di offrire prodotti *home* e *personal care* "di base", con un assortimento essenziale, che punta a soddisfare esigenze "elementari" dei consumatori e, soprattutto, caratterizzato in prevalenza da prodotti di marca nazionale e/o propria del distributore (cd. *private label*) che, in alcuni casi, rappresentano il 90% dell'offerta.³² Le referenze disponibili in tali punti vendita sono cd. di "primo prezzo": per tale motivo, l'assortimento in comune con quello dei *drugstore* (la cui offerta include prodotti cd. *premium*, a datti a soddisfare i consumatori più sofisticati ed esigenti) risulta limitato, mentre il livello medio di prezzo delle referenze vendute in entrambi i canali è comparabile.

V.III. LA SURVEY SULLE ABITUDINI DEI CONSUMATORI

53. In considerazione della necessità, emersa nella fase pre-istruttoria, di approfondire il grado di pressione competitiva esercitata dal canale della GDO e dal canale *online* sulle catene di negozi specializzati nella vendita di articoli per la pulizia della casa e la cura della persona, nonché di acquisire informazioni in merito alle tendenze evolutive del settore interessato, è stata svolta una ricerca di mercato campionaria (*survey*) funzionale alla definizione dei mercati rilevanti e, più in generale, alla raccolta di elementi utili alla valutazione della concentrazione in esame.

54. Come anticipato, la *survey* è stata effettuata attraverso interviste *dirette* ai clienti in uscita (cd. *exit survey*) dai punti vendita *Saponi&Profumi* che costituiscono i *centroidi* dei 35 mercati rilevanti locali oggetto del provvedimento di avvio istruttorio.³³

55. Con riguardo alla definizione merceologica e geografica dei mercati interessati, l'indagine ha analizzato due aspetti principali:

- (i) la sostituibilità e il grado di "prossimità concorrenziale" per i consumatori tra punti vendita di diversa tipologia: catene specializzate, ipermercati, supermercati, *superette*, altre tipologie di punti vendita e il canale *online*;
- (ii) l'ampiezza geografica dei mercati (ossia quale distanza i consumatori sono disposti a percorrere per effettuare i loro acquisti).

56. Inoltre, attraverso la *survey*, sono state raccolte ulteriori informazioni al fine di integrare la tradizionale analisi delle concentrazioni basata sulle quote di mercato con metodologie più avanzate di analisi in grado di stimare l'incentivo per la società acquirente di aumentare, per effetto della concentrazione, i prezzi praticati.

57. In particolare, sono state acquisite evidenze in merito ai punti vendita che gli intervistati sceglierebbero come alternativi al *centroide* nel caso in cui quest'ultimo fosse indisponibile. Tali informazioni possono fornire alcune indicazioni in merito alla sostituibilità tra diverse tipologie di punti vendita, ma soprattutto - nella prospettiva di cogliere gli effettivi rapporti di sostituibilità tra punti vendita localizzati nel medesimo mercato rilevante - tali

³² [Cfr. le risposte di LIDL (doc. 51), MD (doc. 54), Consorzio Supermercati Sardi (doc. 57) e Leader Price (doc. 62).]

³³ [In particolare, l'indagine è stata realizzata tra il 13 e il 23 ottobre 2022 dalla società SWG tramite la somministrazione di un questionario strutturato composto da 14 domande a un campione di 3504 individui (cfr. doc. 101).]

informazioni sono state usate per calcolare i *diversion ratio* effettivi tra i punti vendita delle Parti nei mercati locali in cui si realizzano delle sovrapposizioni orizzontali.

V.III.1.I risultati della survey relativi al mercato del prodotto

58. Dall'indagine è emerso che il 60% dei consumatori ha acquistato presso il punto vendita sia prodotti per la cura della persona che prodotti per la pulizia della casa, mentre il 28% unicamente prodotti per la persona e il 12% per la casa.

59. Nel complesso, la convenienza (prezzi inferiori e presenza di promozioni) risulta il *driver* più rilevante nella scelta del punto vendita: oltre il 60% dei consumatori lo ha indicato almeno tra i primi 3 aspetti che influenzano la scelta (Figura 4).

60. È la facilità a raggiungere il punto vendita e la sua vicinanza da casa o dal luogo di lavoro a costituire, tuttavia, il *driver* di scelta *principale*: il 41% dei rispondenti di essi lo ha indicato come l'aspetto più importante e per oltre il 50% dei rispondenti è tra i primi 3 fattori.

61. La disponibilità di un ampio assortimento appare assumere, invece, un rilievo minore: meno del 40% ha indicato questo fattore tra i 3 più importanti nella scelta del punto vendita, di cui poco più del 10% come il principale.

Figura 4 – Principali driver di scelta del punto vendita per i consumatori



D7. Quali sono i principali motivi che l'hanno indotto a scegliere questo negozio? Li indichi in ordine di importanza dal primo al terzo. Max 3 risposte.

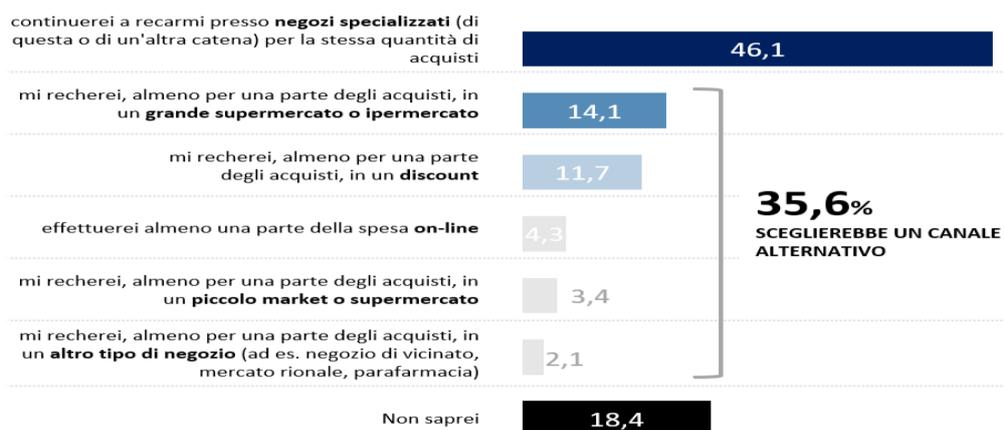
Fonte: Survey SWG sui consumatori (doc.101).

62. Risulta poi ancora poco diffuso l'uso del canale *online*: l'81% dei rispondenti non ha mai utilizzato l'*e-commerce* per acquistare questa tipologia di prodotti. Inoltre, due terzi di coloro che hanno dichiarato di servirsi del canale *online*, lo ha fatto per acquistare una minima parte della spesa complessiva.

63. Allo scopo di verificare la dimensione, sotto il piano merceologico, del mercato della vendita dei prodotti per la cura della casa e della persona, è stata indagata la reazione dei consumatori a un ipotetico aumento non transitorio del 10% dei prezzi presso tutti i punti vendita specializzati (cd. *SSNIP test*). In particolare, ai consumatori è stato chiesto di indicare, dapprima, se davanti a tale aumento di prezzo si rivolgerebbero - almeno per una parte degli acquisti - a un'altra tipologia di punto vendita e, successivamente, a coloro che hanno risposto in modo affermativo, di indicare la tipologia di punto vendita a cui si rivolgerebbero e la porzione di spesa che vi dirotterebbero.

64. I risultati della *survey* indicano che il 46% dei consumatori - che esprimono il 44% della spesa complessivamente effettuata presso i punti vendita *target* - continuerebbe a recarsi presso negozi specializzati anche a fronte di un aumento del 10% dei prezzi di questo canale, senza diminuire la quantità complessiva acquistata (Figura 5).

Figura 5 – Reazione dei consumatori a un aumento del 10% del prezzo dei drugstore



Base rispondenti: 3.504

Fonte: Survey SWG sui consumatori (doc.101).

65. Sulla base di tali risultati e dei dati agli atti del fascicolo, è stato poi effettuato il *test* basato sulla cd. *Critical Loss Analysis (CLA)*, che consente di verificare se, a seguito di un incremento dei prezzi (in questo caso del 10%), prevale l'effetto di ampliamento del margine unitario sulle quantità che sono ancora vendute (cd. *effetto margine*) o quello di riduzione di queste ultime a causa della perdita della domanda che viene dirottata su altri punti vendita (cd. *effetto quantità*).

66. In particolare, la *CLA* si basa sul confronto tra la perdita effettiva subita dall'ipotetico monopolista a seguito dell'aumento del prezzo e la cd. perdita critica (CL^*)³⁴, il livello di perdita che rende equivalenti i due effetti sopra citati: qualunque perdita effettiva superiore a CL^* non rende profittevole l'incremento dei prezzi (a causa della pressione competitiva esercitata da uno o più prodotti inizialmente non considerati nel mercato rilevante) e conduce, dunque, ad identificare un mercato più ampio rispetto a quello inizialmente considerato.

67. L'esito della *survey* ha messo in evidenza che, a fronte di un incremento del 10% dei prezzi praticati di tutti i negozi specializzati, la percentuale di spesa che verrebbe dirottata verso altri canali sarebbe pari al 20,98%, valore molto prossimo alla perdita critica (20,54%), calcolata sulla base dei margini forniti da Bubbles e Quattro nel corso del procedimento.³⁵

68. È emerso, inoltre, che gli ipermercati/grandi supermercati e i *discount* costituiscono i primi canali alternativi verso i quali, a fronte dell'aumento dei prezzi dell'ipotetico monopolista, verrebbe dirottata la spesa effettuata presso i punti vendita *Saponi&Profumi*, canalizzando rispettivamente il 36% ed il 34,7% della spesa effettuata presso i *centroidi*.³⁶ Il canale *online*, le *superette*/piccoli supermercati e altri tipi di negozi (mercato rionale, negozio di vicinato, parafarmacia, ecc.) attraggono una quota di spesa effettuata presso i punti vendita della *target* nettamente inferiore e pari, rispettivamente, al 13,6%, 9,6% e 6%.

V.III.2.I risultati della survey relativi al mercato geografico

69. Tramite la *survey*, sono state altresì indagate le abitudini di spostamento dei consumatori per effettuare gli acquisti di prodotti per la cura della casa e della persona. Dal punto di vista del consumatore, infatti, la concorrenza si realizza a livello locale, tra i diversi punti vendita dislocati entro una determinata area territoriale.

70. A tale riguardo, dalla *survey* risulta che il mezzo privato è quello più utilizzato per raggiungere il punto vendita (58%), anche se una quota piuttosto significativa (35%) si reca al negozio a piedi. Per contro, mezzi pubblici e altri mezzi di spostamento sono stati indicati da una quota molto limitata di intervistati (complessivamente pari al 7%, Figura 6).

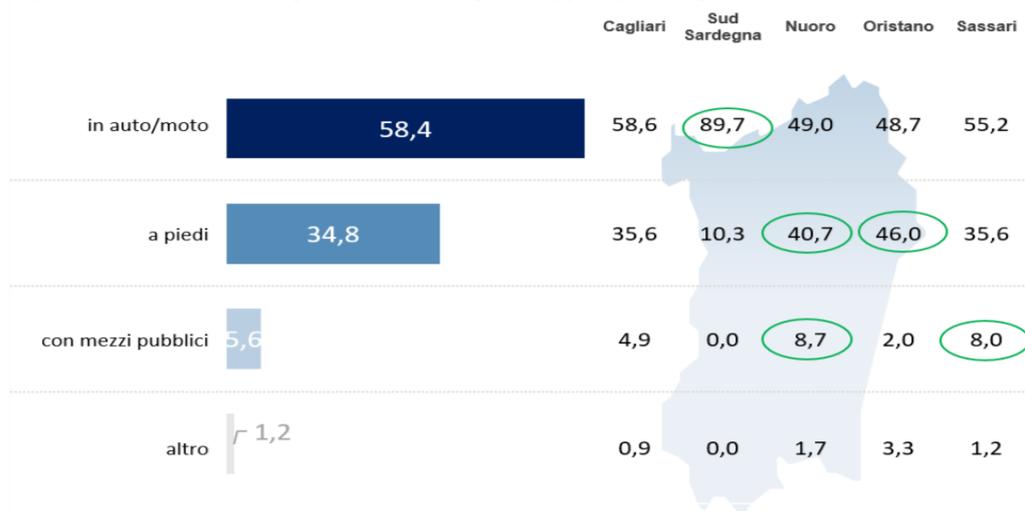
³⁴ [La perdita critica è calcolata attraverso la seguente formula: $CL^* = t/(m+t)$ e dipende dalla percentuale di incremento dei prezzi (t) e dal margine realizzato dall'ipotetico monopolista prima dell'aumento (m). Un approfondimento sulla metodologia utilizzata è contenuta in Appendice.]

³⁵ [Cfr. docc. 84 e 111.]

³⁶ [Per stabilire dove si è spostata la spesa effettuata presso i punti vendita target, sono state considerate e le risposte alla domanda 11 e 12. In particolare, la prima è stata formulata nel modo seguente "Nel caso in cui riscontrasse che i prezzi di questo punto vendita e di tutti i negozi specializzati (di questa o di altre catene) fossero aumentati in misura del 10% (ad esempio, portando la spesa da 50 € a 55€), dove acquisirebbe i prodotti che ha acquistato oggi?", le cui possibili opzioni di risposta sono: 1 "continuerei a recarmi presso negozi specializzati (di questa o di un'altra catena) per la stessa quantità di acquisti"; 2. "mi recherei, almeno per una parte degli acquisti, in un grande supermercato o ipermercato"; 3. "mi recherei, almeno per una parte degli acquisti, in un piccolo market o supermercato"; 4. "mi recherei, almeno per una parte degli acquisti, in un discount"; 5. "mi recherei, almeno per una parte degli acquisti, in un altro tipo di negozio (ad es. negozio di vicinato, mercato rionale, parafarmacia)"; 6. "effettuerei almeno una parte della spesa on-line"; 7. "Non saprei". I valori riportati nel testo sono stati ottenuti non considerando le risposte di coloro che hanno indicato "Non saprei". La domanda 12 ha chiesto di indicare la quota di spesa eventualmente spostata su tipologie di negozi alternativi agli specializzati (1. "una minima parte (fino al 10%)"; 2. "una parte abbastanza significativa (dal 10 al 50%)"; 3. "più della metà o tutto (dal 51% al 100%)"; 4. "Non saprei").]

71. La percentuale di coloro che si recano a piedi al punto vendita, tuttavia, varia significativamente tra i mercati locali esaminati. In particolare, tale valore risulta ben superiore al 50% in 15 *isocrone*, localizzate nelle quattro principali città dell'isola, Cagliari, Sassari, Nuoro e Oristano.

Figura 6 – Mezzi di trasporto utilizzati per raggiungere il punto vendita



Fonte: Survey SWG sui consumatori (doc.101).

72. Per quanto attiene alla disponibilità dei consumatori a spostarsi, dalle risposte alla domanda che chiedeva agli intervistati di indicare direttamente il tempo impiegato per raggiungere i punti vendita *Saponi&Profumi*³⁷, è emerso che quasi il 70% degli intervistati percorre un tragitto al massimo di 10 minuti e circa l'86% al massimo di 15 minuti per raggiungere il punto vendita *Saponi&Profumi* di riferimento (Tabella 5).

73. Ulteriori evidenze in merito alla possibile estensione del mercato geografico rilevante possono essere ricavate analizzando la distanza dal *centroide*, espressa in minuti di guida, dei punti vendita alternativi a quest'ultimo che i consumatori sceglierebbero laddove esso fosse indisponibile: si rileva che tali seconde scelte distano, nel 90% dei casi, al più circa 10 minuti di guida (9,8 minuti) dal *centroide*, mentre nella metà dei casi entro 4,5 minuti.

Tabella 5 – Tempi di percorrenza per raggiungere il punto vendita

Tempo di guida	Quota in termini di numero di rispondenti
Fino a 5 minuti	34%
Fino a 10 minuti	35%
Fino a 15 minuti	17%
Fino a 20 minuti	9%
Fino a 25 minuti	2%
Oltre 25 minuti	3%

Fonte: elaborazione AGCM su dati Survey SWG sui consumatori (doc.101).

V.III.3.I risultati della survey relativi al grado di prossimità concorrenziale tra i canali

74. Come detto, utilizzando i risultati della *survey* è stato possibile calcolare i cd. *diversion ratio* (*DR*), che consentono di analizzare quanta parte delle vendite perse da un determinato punto vendita (a causa, ad esempio, di un aumento del prezzo praticato o della sua chiusura) viene "catturata" da ciascun concorrente. In altri termini, il *DR* rappresenta un indice in grado di cogliere gli effettivi rapporti di sostituibilità (e concorrenza reciproca) tra punti vendita inseriti nel medesimo mercato rilevante.

75. In particolare, la *survey*, essendo stata svolta all'uscita dei punti vendita della società *target* - che costituiscono anche il centro delle *isocrone* - ha consentito di quantificare la quota di vendite che si sposterebbe da questi ultimi ai punti vendita di Bubbles presenti nei diversi mercati locali.

³⁷ [Domanda 9 della survey ("Approssimativamente, quanto tempo ha impiegato per raggiungere questo punto vendita (partendo dall'abitazione, dal luogo di lavoro o altro)?").]

76. In tal modo, è stato possibile stimare il grado di prossimità concorrenziale che i negozi dell'acquirente esercitano sui *centroidi* e, quindi, il vincolo competitivo esercitato che verrebbe meno a valle della concentrazione, elemento atto ad incidere in ultima analisi anche sull'incentivo dell'entità *post-merger* ad aumentare i prezzi a seguito dell'operazione.

77. Nel caso di specie, ai consumatori di ciascuno dei 35 punti vendita *Saponi&Profumi* oggetto di istruttoria (i *centroidi* delle rispettive *isocrone*) è stato chiesto a quale punto vendita appartenente alla medesima *isocrona* si rivolgerebbero nel caso in cui il punto vendita *Saponi&Profumi* non fosse più disponibile. In tal modo, è stata calcolata la quota di vendite realizzata in un determinato punto vendita *Saponi&Profumi* che si dirigerebbe verso i punti vendita di *Acqua&Sapone*.

78. Una prima evidenza riguarda, innanzitutto, la tipologia di punti vendita verso cui si sposterebbe la spesa effettuata presso i punti vendita della *target* che costituiscono i *centroidi*.³⁸ In particolare, nella Tabella 6 emerge come in media³⁹ quasi la metà della spesa (47%), in caso di indisponibilità del punto vendita della *target*, si trasferirebbe su altri punti vendita specializzati, confermando come i vincoli concorrenziali esercitati sui negozi specializzati siano principalmente esercitati da altri negozi specializzati.

Tabella 6 – DR medi per tipologia di punti vendita, in termini di spesa

Tipologia di punto vendita	DR medio
<i>Drugstore</i>	47%
Supermercato	18%
<i>Discount</i>	13%
Ipermercato	7%
Altro tipo di punto vendita (negozi di vicinato, mercato rionale, parafarmacia)	5%
<i>Online</i>	5%
<i>Superette</i>	4%
GDO (*)	0

(*) È stata ricavata anche una categoria residuale "GDO" - il cui DR è quasi nullo - ottenuta considerando le risposte di coloro che, pur non avendo indicato un punto vendita alternativo alla D14, hanno risposto alla D13 che si sarebbero rivolti "Ad un supermercato/ipermercato (come, ad esempio CONAD, NONNA ISA, CRAI, COOP, ecc..)".

Fonte: elaborazione AGCM su dati Survey SWG sui consumatori (doc. 101).

79. A seguire, benché nettamente distanziati, si collocano i supermercati, con una percentuale di canalizzazione delle vendite del *centroide* in media pari al 18%, i *discount* (13%) e gli ipermercati (7%). Le *superette*, viceversa, costituiscono la categoria di negozi in grado di attrarre meno la spesa effettuata presso i punti vendita *target* (4%), con un DR di poco inferiore rispetto a quello dell'online (5%).

80. Inoltre, i dati raccolti consentono di analizzare in che proporzione la spesa effettuata presso i *centroidi* si ripartirebbe tra i concorrenti. Da tale analisi emerge chiaramente come *Acqua&Sapone* risulti il principale operatore in grado di attrarre le vendite di *Saponi&Profumi* (Tabella 7). Infatti, il DR medio di Bubbles nelle isocrone di sovrapposizione orizzontale è pari al 23%, seguito da un gruppo di concorrenti con DR pressoché della stessa entità e inferiori di oltre 10 punti percentuali, gruppo costituito da CONAD (14%), Risparmio Casa (12%), Gruppo Maury's (11%). CONAD è quindi l'unico operatore della GDO presente tra i primi cinque concorrenti in grado di spostare sui propri punti vendita la spesa effettuata presso i punti vendita della *target*.

Tabella 7 – DR medi dei primi 10 operatori, in termini di spesa

³⁸ [Tale categorizzazione è stata ottenuta sia classificando i punti vendita alternativi al centroide indicati, sia utilizzando le informazioni fornite da coloro che, pur non avendo indicato un punto vendita alternativo, alla D13 hanno risposto che si sarebbero rivolti (i) a un discount, (ii) a un altro drugstore, (iii) a un altro tipo di negozio, (iv) al canale online.]

³⁹ [D'ora in avanti per DR medi si intende la media ponderata dei DR calcolati in ciascuna isocrona, dove ciascuna isocrona è stata ponderata con il proprio peso in termini di spesa sul totale della spesa effettuata dagli intervistati.]

Gruppo/Insegna	DR medio
Bubbles	23%
Conad	14%
Risparmio Casa	12%
Gruppo Maury's	11%
Eurospin	7%
F.lli IBBA	5%
Carrefour	4%
Gruppo ISA	3%
LIDL	3%
MD	2%

Fonte: elaborazione AGCM su dati Survey SWG sui consumatori (doc.101).

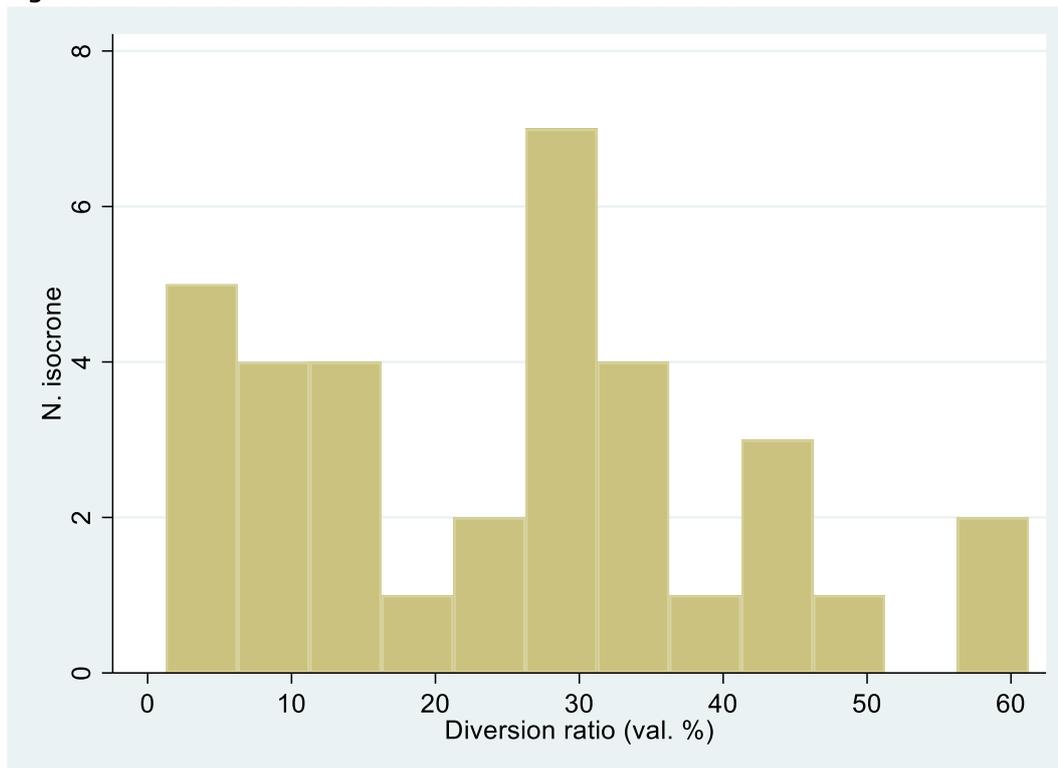
81. Analizzando con maggiore dettaglio la capacità di Bubbles di attrarre le vendite dei punti vendita *target*, si rileva che innanzitutto la società registra il *diversion ratio* più elevato in 15 isocrone, cioè nel 43% circa dei mercati in cui si realizzano sovrapposizioni orizzontali. Inoltre, il numero di isocrone in cui l'acquirente presenta *DR* superiori o uguali al 20% è 20 su 35 - circa il 57% - mentre i mercati in cui registra *DR* maggiori o uguali al 30% e al 40% sono rispettivamente 12 e 6.

Tabella 8 – DR di Bubbles nei mercati locali interessati

	N. isocrone
DR di Bubbles \geq 20%	20
DR di Bubbles \geq 30%	12
DR di Bubbles \geq 40%	6
DR di Bubbles più elevato	15

Fonte: elaborazione AGCM su dati Survey SWG sui consumatori (doc.101).

Figura 7 – Distribuzione dei DR nei mercati locali interessati



Fonte: elaborazione AGCM su dati Survey SWG sui consumatori (doc.101).

VI. VALUTAZIONI

VI.I. I MERCATI RILEVANTI

VI.I.1. Il mercato della vendita al dettaglio di prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona

VI.I.1.1. Il mercato del prodotto

- 82.** Il settore interessato dalla concentrazione in esame è quello della vendita al dettaglio di prodotti per la cura della persona e la pulizia della casa.
- 83.** Come sopra ricordato, nell'unico precedente dell'Autorità relativo a tale settore era stato individuato un mercato merceologico rilevante nella vendita al dettaglio di prodotti *home* e *personal care* composto da punti vendita fisici delle catene specializzate e da quelli della GDO, mentre non era stato incluso il canale *online*.
- 84.** Nella presente istruttoria tale definizione è stata oggetto di approfondimento tanto dal punto di vista della domanda, quanto da quello dell'offerta.
- 85.** In sintesi, il complesso delle evidenze raccolte evidenzia l'esistenza di un rapporto di sostituibilità tra le catene specializzate, da un lato, e i punti vendita della GDO (sebbene all'interno di questi ultimi risulta necessario distinguere tra i punti vendita di maggiori dimensioni - *ipermercati* e grandi supermercati - e quelli di dimensioni minori - *superette*), e i *discount*, dall'altro.
- 86.** Con riferimento all'attenzione posta in sede di avvio all'inclusione di *superette* e *discount* nel mercato rilevante, è emerso che i due canali mostrano caratteristiche diverse nella prospettiva del consumatore e, quindi, un rapporto di sostituibilità differente con le catene specializzate.
- 87.** Analizzando sia l'ampiezza dell'assortimento di prodotti *home* e *personal care* offerto sia la politica di prezzo adottata emerge, infatti, come le *superette* dispongano di un assortimento decisamente contenuto e, con riguardo alle referenze in comune, il prezzo medio dei prodotti venduti sia più alto di quello praticato dai *drugstore*.
- 88.** Tale conclusione risulta confermata dalle risposte degli operatori del settore⁴⁰ i quali sottolineano la mancanza di un rapporto di sostituibilità, nella prospettiva del consumatore, tra *drugstore* e punti vendita della GDO di minori dimensioni.
- 89.** I *discount*, al contrario, offrono prevalentemente prodotti di base, più economici rispetto a quello delle catene specializzate, spesso afferenti alla categoria delle *private label* (marchio del distributore), con un'offerta destinata a soddisfare i bisogni elementari e le preferenze dei consumatori meno esigenti. Tenendo conto di tali caratteristiche, si può ritenere che tale canale presenti un certo grado di sostituibilità con i *drugstore* per i consumatori più attenti al prezzo, anche considerando che - come emerso dalla *survey* - la convenienza è tra i tre principali *driver* di scelta del punto vendita per più del 60% dei consumatori.
- 90.** Il grado di sostituibilità dal lato della domanda tra le diverse tipologie di punti vendita è stato oggetto di verifica anche utilizzando i risultati del cd. *SSNIP test*, principale strumento indicato in letteratura, nonché ampiamente utilizzato dalle Autorità di concorrenza, proprio ai fini della valutazione della dimensione del mercato del prodotto.
- 91.** I risultati del *test* mostrano che - a fronte di un incremento del 10% dei prezzi praticati di tutti i negozi specializzati - la percentuale di spesa che verrebbe dirottata verso altri canali sarebbe pari al 20,98%, valore molto prossimo alla perdita critica (20,54%), calcolata sulla base dei margini forniti da Bubbles e Quattro nel corso del procedimento.⁴¹ Tale risultato non consente di escludere con certezza tutte le tipologie di punti vendita della GDO dal mercato rilevante, pur evidenziando come i negozi specializzati siano molto prossimi a costituire un mercato rilevante merceologico sulla base del *test* dell'ipotetico monopolista. Il *test*, infatti, non ha rilevato in maniera *netta* se l'aumento di prezzo del 10% di tutti i *drugstore* può risultare profittevole, in quanto l'effetto - negativo - di riduzione delle quantità a causa dello spostamento della domanda su altri canali e l'effetto - positivo - di ampliamento del margine unitario sulle quantità che sono ancora vendute tendono - in buona sostanza - a controbilanciarsi.
- 92.** L'esito dello *SSNIP test*, nel prendere in esame le tipologie di negozi verso cui si sposterebbe la spesa effettuata dai consumatori presso i punti vendita *target* a valle dell'incremento dei prezzi nell'ordine del 10% dei prodotti per la cura della persona e della casa da parte di tutti i negozi specializzati, permette di confermare che il canale *online* e le *superette* non appartengono al mercato rilevante: i consumatori dirottano su due questi canali quote di spesa pari - rispettivamente - al 13,6% ed al 9,6%, valori nettamente inferiori a quelli dei due principali canali alternativi ai *drugstore*, vale a dire *ipermercati/grandi supermercati* (36%) e *discount* (34,7%).
- 93.** Simili indicazioni emergono dall'analisi del grado di prossimità concorrenziale tra i vari canali basata sui *diversion ratio* (DR), che consentono di analizzare la percentuale della spesa che verrebbe trasferita verso altri punti vendita appartenenti alla medesima isocrona (v. par. 77 e ss. supra): i negozi specializzati (*drugstore*) rimangono la principale tipologia di punti vendita con cui gli intervistati sostituirebbero i punti vendita *Saponi&Profumi*; in media, quasi la metà della spesa (47%) effettuata dai clienti di questi ultimi si sposterebbe su altri negozi specializzati. Dunque, dall'analisi effettuata, emerge che il vincolo competitivo più forte sui punti vendita *target* è quello esercitato dai negozi specializzati, risultato coerente con l'esito incerto dello *SSNIP test*, nella misura in cui quest'ultimo non indica

⁴⁰ [Cfr. docc. 38 (Brendolan), 51 (LIDL), 54 (MD), 57 (Consorzio Supermercati Sardi) e 62 (Leader Price).]

⁴¹ [Cfr. docc. 84 e 111.]

chiaramente che un aumento dei prezzi degli specializzati non risulti profittevole. A fronte di ciò, è risultato altresì che i supermercati sono - dopo i negozi specializzati - la principale categoria di negozi dove i consumatori si sposterebbero nelle *isocrone* in esame.

94. Alla luce dei risultati ottenuti, valutando nel suo complesso gli elementi emersi, si ritiene di adottare una definizione del mercato più ampia rispetto a quella circoscritta ai soli negozi specializzati e comprendente anche i punti vendita della GDO, ad esclusione delle *superette*, e i *discount*. Al tempo stesso, si ritiene di dover tenere in considerazione la circostanza per cui i principali vincoli competitivi esercitati sui punti vendita *target* derivano soprattutto da altri negozi specializzati (*cf. supra* i risultati dello *SSNIP test*) e, solo in misura minore, dai punti vendita della GDO e dai *discount*. Pertanto, le quote di mercato calcolate in un mercato più ampio devono essere considerate con estrema cautela, potendo ben sottostimare l'effettivo potere di mercato che le Parti deterrebbero a seguito della concentrazione e, dunque, gli effetti unilaterali dell'operazione in esame.

VI.I.1.2. Il mercato geografico

95. I risultati della *survey* consentono di delineare anche sotto il profilo geografico l'estensione del mercato rilevante.

96. In primo luogo, la *survey* ha evidenziato che la maggioranza dei consumatori (58%) si reca presso il punto vendita *target* in auto o moto. Tuttavia, rileva osservare anche come oltre un terzo degli intervistati (35%) abbia indicato di muoversi a piedi.

97. Per quanto riguarda la distanza percorsa in termini di tempo impiegato, i dati contenuti nella Tabella 5 indicano che quasi il 70% dei clienti dei *centroidi* si sposta entro i 10 minuti, mentre l'86% raggiunge i punti vendita *target* localizzati entro i 15 minuti dal luogo di partenza.

98. Le risposte fornite dai consumatori nella *survey* consentono, quindi, di affermare che il mercato geografico rilevante non si estenda oltre i confini di isocrone di 15 minuti e, su tale base, in linea con la prassi dell'Autorità, è possibile definire il mercato geografico rilevante.

99. Tuttavia - tenendo conto del fatto che una quota non residuale di consumatori si sposta a piedi anziché in auto/moto, nonché delle evidenze raccolte in merito alla distanza dei punti vendita che i consumatori considerano essere il miglior sostituto del *centroide* - dalle risultanze istruttorie emerge altresì come le relazioni di sostituibilità tra i punti vendita, e dunque le relazioni competitive tra questi ultimi, risentano fortemente della distanza dal *centroide* e siano principalmente esercitate tra i negozi situati entro un raggio di 10 minuti di guida dal *centroide*.

VI.I.1.3. Le argomentazioni della Parte e controdeduzioni

100. Bubbles contesta la definizione del mercato sotto il profilo merceologico essendo stati esclusi i formati più piccoli dei punti vendita della GDO, le *superette*, nonché il canale *online*.

101. In merito al primo aspetto, Bubbles rileva che il canale della GDO in generale e i negozi specializzati commercializzano in buona sostanza le stesse categorie di prodotti, soddisfacendo dunque gli stessi bisogni dei consumatori. In particolare, in merito al grado di comunanza degli assortimenti tra *superette* e *drugstore*, circa l'89% del fatturato sviluppato a livello nazionale per il comparto cura casa riguarda prodotti venduti sia negli specializzati sia nelle *superette*, mentre il 62% del fatturato relativo al segmento cura persona è disponibile in entrambi i canali.

102. Oltre all'assortimento, anche il livello medio di prezzo tra i due canali - GDO e *drugstore* - è comparabile e, focalizzandosi soltanto sulle *superette*, i prezzi applicati presso tali punti vendita sono mediamente più alti - rispetto a quelli dei negozi specializzati - di circa il 12% nel comparto cura casa e del 15% nel segmento cura persona.

103. Per quanto riguarda il canale *online*, la Parte ne contesta l'esclusione dalla definizione del mercato rilevante dal momento che tale canale negli ultimi anni ha registrato un tasso di crescita medio annuo tra il 2019 ed il 2021 pari al 67%. Inoltre, in alcune isocrone tale canale presenta un *diversion ratio* anche superiore al 20%.

104. Rispetto alla prima obiezione, si osserva innanzitutto che i risultati della *survey*, e in particolare le evidenze acquisite attraverso lo *SSNIP test*, mettono chiaramente in luce l'assenza di una sostituibilità tra *drugstore* e *superette*, nella misura in cui la quota di spesa che si sposterebbe su queste ultime - pari al 9,6% - a fronte di un aumento dei prezzi degli specializzati - è nettamente più bassa rispetto a quella che si trasferirebbe su altri canali, come i *discount* (34,7%) e gli ipermercati/grandi supermercati (37%). Si tratta peraltro di un'evidenza che trova riscontro anche dall'analisi dei *diversion ratio* per tipologia di canale, da cui risulta che il loro grado di prossimità concorrenziale rispetto ai punti vendita *target* è decisamente inferiore a quello delle altre catene specializzate, degli altri formati della GDO e dei *discount*.

105. Peraltro, le evidenze fornite dallo *SSNIP test* e dalla *survey* sono corroborate dagli stessi elementi fattuali forniti dalla Parte. In primo luogo, infatti, i dati confermano la limitata sovrapposibilità - soprattutto per quanto riguarda il comparto cura persona - dell'assortimento tra *superette* e *drugstore*. Inoltre - considerata anche la rilevanza della convenienza quale fattore di scelta - rileva la differenza nel livello medio dei prezzi piuttosto significativa, posto che l'indice medio dei prezzi nelle *superette* è superiore del 10% rispetto ai *drugstore* per entrambi i segmenti di prodotti commercializzati.

106. Per quanto riguarda l'esclusione dell'*online*, occorre evidenziare che tale canale, anche dai dati forniti dalla Parte, presenta un tasso di penetrazione del mercato in Italia molto ridotto, inferiore al 5%. Inoltre, il *diversion ratio* verso tale canale nelle aree di sovrapposizione orizzontale è in media decisamente contenuto, essendo pari al 5%, a fronte di

una quota di spesa effettuata presso i *centroidi* e catturata dagli altri negozi specializzati pari al 47%. Per tali ragioni, si ritiene che il vincolo concorrenziale esercitato dal canale *online* sia così limitato da non poterlo considerare all'interno del mercato rilevante.

VI.II. GLI EFFETTI DELL'OPERAZIONE

VI.II.1. Premessa

107. L'operazione in esame consiste nell'acquisizione del controllo esclusivo della principale catena specializzata nella vendita al dettaglio di prodotti per la cura della persona e la pulizia della casa in Sardegna (*Saponi&Profumi*), che realizza più di un terzo delle vendite complessive realizzate dalle catene specializzate nell'isola, da parte della società proprietaria della maggior parte dei punti vendita *Acqua&Sapone*, il principale *drugstore* a livello nazionale, con una quota superiore al 50% delle vendite complessive realizzate dagli operatori specializzati.

108. La concentrazione deve essere letta, inoltre, tenendo conto del progetto complessivo di espansione nel settore *home e personal care* da parte del gruppo H.I.G., per il tramite di Bubbles, testimoniato dalla recente acquisizione della società proprietaria dei punti vendita *Acqua&Sapone* localizzati in Calabria e Campania.⁴²

109. Ciò posto, in considerazione della localizzazione dei punti vendita della *target*, l'impatto della presente operazione si realizza unicamente in Sardegna. In particolare, come evidenziato nel provvedimento di avvio, la concentrazione determina sovrapposizioni orizzontali in 35 mercati locali, definiti nell'area delimitata da curve *isocrone*, costruite intorno ai punti vendita *Saponi&Profumi* (*centroidi*) all'interno del perimetro dell'operazione.

110. Nella sua prassi applicativa in materia di controllo delle concentrazioni nei settori della distribuzione al dettaglio di beni o servizi, l'Autorità per un lungo tempo ha effettuato le sue valutazioni utilizzando le evidenze quantitative legate alle quote di

mercato detenute dalle Parti e dai concorrenti nei mercati rilevanti.

111. Di recente, l'Autorità ha integrato questo tipo di analisi con altre analisi di tipo economico tese ad apprezzare gli effetti unilaterali, al di là del peso specifico delle Parti dell'operazione, in termini di incentivi all'aumento dei prezzi e/o alla riduzione della qualità derivanti dal fatto che tramite l'operazione si osserva l'eliminazione di uno o più vincoli competitivi sul/sui mercato/i rilevante/i.⁴³

112. Nel caso di specie, un approccio valutativo non limitato alle quote di mercato si rende a maggior ragione opportuno alla luce del nuovo *test* di valutazione delle operazioni di concentrazione basato sul concetto del cd. *significativo ostacolo alla concorrenza* e alla luce del fatto che la capacità di ciascun punto vendita di esercitare una pressione competitiva rispetto ad un determinato punto vendita *target* dipende da fattori quali la distanza da quest'ultimo o la tipologia di negozio, che difficilmente possono essere colti da un'analisi dimensionale delle quote.

113. La valutazione degli effetti della presente operazione nei mercati locali è stata svolta analizzando – in primo luogo – la prossimità concorrenziale tra le Parti nell'ambito di ciascuna *isocrona*, anche alla luce della *survey* che ha consentito di esaminare i rapporti di sostituibilità effettivi tra i punti vendita all'interno di ciascun mercato locale in cui si realizzano delle sovrapposizioni orizzontali.

114. A tale fine attraverso la *survey* sono stati calcolati i *DR*, i quali sono stati a loro volta impiegati per calcolare in ciascuna *isocrona* il *GUPPI* (*Gross Upward Pricing Pressure*), un indicatore che misura l'incentivo delle Parti – in questo caso dell'acquirente – a incrementare i prezzi per effetto dell'operazione in esame (per la sua derivazione si veda Appendice B *infra*). In particolare, il *GUPPI* integra le informazioni contenute nei *DR* con quelle sui margini e sul rapporto relativo dei prezzi tra società acquirente e società *target*, così da quantificare l'incentivo all'aumento dei prezzi, considerando non solo la quota di spesa che si sposterebbe sui punti vendita dell'acquirente e che verrebbe internalizzata ad esito della concentrazione, ma anche la sua profittabilità.⁴⁴ In altri termini, il *GUPPI*, nel tenere conto sia delle vendite ricatturate sia dei margini realizzabili su dette vendite, esprime più compiutamente l'incentivo ad aumentare i prezzi.

115. In secondo luogo, è stata svolta un'analisi di tipo strutturale del contesto competitivo che verrebbe a crearsi ad esito della concentrazione. A tale riguardo, occorre ricordare come tale analisi si basa sull'adozione di un approccio in sede di definizione del mercato del prodotto – anche alla luce dei risultati dello *SNNIP* – cautelativo per la Parte, nella misura in cui considera anche la *GDO* – fatta eccezione per le *superette* – e i *discount* come appartenenti al mercato rilevante.

116. Gli indicatori utilizzati per l'analisi strutturale comprendono, oltre alla quota di mercato congiunta delle Parti, anche altri indicatori utilizzati ampiamente nella prassi

⁴² [Cfr. caso C12496 (vedi, *supra*, nota a piè pagina n. 5).]

⁴³ [Cfr., fra tutti, C12279 - DIPERDI/Rami di Azienda di SMA e Società Generale Distribuzione, provv. n. 28326, in Boll. n. 34/20; C12247B - BDC Italia-Conad/Auchan, provv. n. 28163, in Boll. n. 10/20; C12246 - Fratelli Arena/Rami di Azienda di SMA-Distribuzione e Cambria-Roberto Abate, provv. n. 28038, in Boll. n. 52/2019; C12410B - Cinven Capital Management-Fressnapf Beteiligungs/Agrifarma - Maxi Zoo Italia Provv. n. 30037 in Boll. n. 9/22.]

⁴⁴ [In altre parole, anche se la quota di vendite catturate da un altro punto vendita del medesimo gruppo fosse non particolarmente elevata (informazione contenuta nel *DR*), un punto vendita potrebbe comunque avere un forte incentivo a peggiorare la propria offerta se la marginalità sulle vendite catturate fosse elevata (informazione contenuta nel *GUPPI*).]

comunitaria e nazionale, quali la distanza tra la quota di mercato dell'entità *post-merger* e quella del secondo operatore e l'indice di concentrazione *Herfindahl-Hirschmann Index* ("HHI").

VI.II.2. Analisi degli effetti unilaterali dell'operazione

117. Dall'analisi dei suddetti indicatori - riepilogati nella Tabella 9 - emerge l'impatto significativo dell'operazione in numerosi mercati locali.

118. Tali indicatori mostrano, infatti, come l'operazione determinerebbe condizioni concorrenziali significativamente deteriorate in un numero elevato di mercati locali.

Tabella 9 – Sintesi degli indicatori strutturali e di prossimità concorrenziale nei 35 mercati locali in cui si realizzano sovrapposizioni orizzontali tra le Parti

Codice Isocrona	Quota <i>post-merger</i> (%)	Distanza 2° Oper. (p.p.)	HHI <i>post-merger</i>	Δ HHI	<i>Diversion Ratio</i>	GUPPI
1	[15-20]	- [5-10]	1.463	75	6	2
2	[20-25]	[1-5]	1.520	223	13	5
3	[20-25]	- [1-5]	1.562	194	5	2
4	[15-20]	- [Inf. a 1]	1.443	191	27	10
5	[15-20]	- [1-5]	1.389	185	16	6
10	[20-25]	[5-10]	1.372	262	8	3
11	[20-25]	[1-5]	1.367	253	12	4
12	[25-30]	[5-10]	1.429	310	23	8
13	[20-25]	[5-10]	1.176	203	37	13
14	[25-30]	[5-10]	1.439	312	28	10
16	[20-25]	[5-10]	1.402	286	27	10
18	[20-25]	[Inf. a 1]	1.474	221	46	17
19	[15-20]	[1-5]	1.287	194	4	1
20	[15-20]	- [1-5]	1.575	188	4	2
25	[25-30]	[5-10]	1.704	299	1	0
26	[25-30]	[1-5]	2.019	438		
29	[15-20]	- [15-20]	1.928	119	31	11
34	[45-50]	[25-30]	3.003	876	44	15
35	[45-50]	[25-30]	3.003	876	60	21
38	[40-45]	[30-35]	2.547	696	32	11
39	[30-35]	[10-15]	1.910	559	9	3
42	[30-35]	[10-15]	1.790	513	59	21
43	[30-35]	[10-15]	1.790	513	28	10
45	[30-35]	[15-20]	1.938	524	10	4
46	[30-35]	[15-20]	1.938	524	32	12
49	[45-50]	[30-35]	2.534	855	48	17
50	[20-25]	- [1-5]	1.462	233	19	7
51	[20-25]	- [1-5]	1.455	232	36	13
52	[20-25]	- [1-5]	1.468	234	12	4
53	[20-25]	- [1-5]	1.473	237	34	12
54	[30-35]	[15-20]	2.016	539	42	14
56	[15-20]	- [10-15]	1.882	192	10	3
58	[55-60]	[40-45]	3.441	1.201	23	8
59	[15-20]	- [10-15]	1.882	192	27	10
60	[15-20]	- [10-15]	1.903	194	28	10

Fonte: elaborazione AGCM su dati agli atti del fascicolo.

119. In particolare, tenendo conto del grado di pressione concorrenziale esercitato da Bubbles sui punti vendita *target* e, dunque, dell'incentivo per Bubbles ad aumentare i prezzi in conseguenza dell'acquisizione di Quattro, nonché delle caratteristiche strutturali dei mercati, l'analisi indica che l'operazione è sicuramente idonea a produrre effetti unilaterali di rilievo in 9 mercati locali (*isocrone* nn. 34, 35, 38, 42, 43, 46, 49, 54 e 58). In tali contesti, infatti l'operazione è idonea a determinare un incentivo ad aumentare i prezzi maggiore o uguale al 5% (*GUPPI* maggiore o uguale del 5%) e si registrano quote di mercato significative.⁴⁵

⁴⁵ [Nel caso di specie - dato il livello dei margini dei punti vendita dell'acquirente nei mercati locali in esame e il rapporto relativo dei prezzi tra acquirente e target - si ottengono valori del GUPPI pari al 5% in corrispondenza di DR inferiori al 20% (la soglia del 5% è in linea con l'analisi svolta in casi precedenti; cfr. C12247B, cit.).]

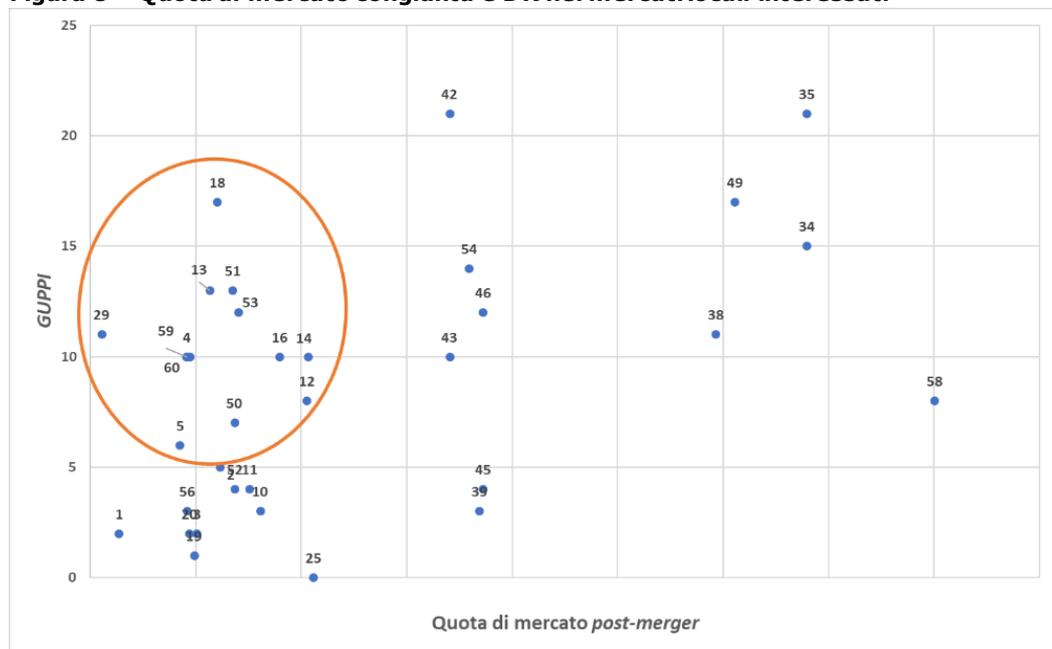
120. Esaminando nel dettaglio la situazione all'interno di questi mercati locali, in 5 *isocrone* (nn. 34, 35, 38, 49 e 58) l'entità *post-merger* verrà a detenere una posizione nettamente dominante, con una quota superiore al 40%, calcolata sulla base della definizione del mercato merceologico rilevante precedentemente illustrata, che non include le *superette* e il canale *online*. In tali *isocrone*, l'indice *HHI post-merger* risulterebbe pressoché sempre superiore a 2.000, con un delta sempre maggiore a 500. Pertanto, alla luce di valori elevati non solo del *GUPPI* e del *diversion ratio*, ma anche degli indicatori strutturali, si ritiene che in tali mercati l'operazione produca degli effetti significativi sotto il profilo concorrenziale.

121. Analogamente, si ritiene che la concentrazione dia luogo a evidenti criticità concorrenziali anche nei 4 mercati locali in cui la quota delle Parti sarà inferiore al 40%, ma superiore o uguale al 30% (*isocrone* nn. 42, 43, 46 e 54). Infatti, nella valutazione delle quote di mercato che l'entità *post-merger* verrà a detenere occorre tenere conto dell'approccio cautelativo adottato in sede di definizione del mercato del prodotto. Inoltre, in tali mercati l'*HHI post-merger* risulta sempre superiore a 1.500, con un incremento dovuto alla concentrazione maggiore di 400. In aggiunta, in tali mercati, le Parti verranno a detenere una quota congiunta superiore di oltre 10% di quella del secondo operatore (che spesso è rappresentato da un operatore della GDO e non da una catena specializzata).

122. Oltre alle suddette 9 *isocrone* in cui l'operazione è certamente idonea a deteriorare le condizioni competitive di mercato, non si esclude che possano emergere ulteriori situazioni critiche e nonostante gli indicatori strutturali assumano valori non particolarmente elevati. Si tratta in particolare di 13 mercati locali (le *isocrone* nn. 4, 5, 12, 13, 14, 16, 18, 29, 50, 51, 53, 59 e 60) in cui, benché la quota delle Parti sia inferiore al 30%, il valore dell'indice *GUPPI* risulta superiore alla soglia critica del 5% indicata in precedenza (Figura 8).

123. In tali mercati, l'operazione - attraverso l'eliminazione di *Saponi&Profumi* - è idonea a far venire meno un importante vincolo competitivo, accrescendo significativamente gli incentivi per l'entità *post-merger* ad aumentare i prezzi.

Figura 8 – Quota di mercato congiunta e DR nei mercati locali interessati



Fonte: elaborazione AGCM su dati agli atti del fascicolo.

124. Con riguardo a tali mercati, si ritiene quindi necessario svolgere un'analisi più approfondita, nella prospettiva di valutarne le effettive condizioni concorrenziali, tenendo conto in particolare della dislocazione dei diversi punti vendita - sia dell'acquirente sia dei concorrenti - nonché degli elementi fattuali raccolti in sede di rilevazione della *survey*, a d esempio in merito alla mobilità e ai fattori di scelta del punto vendita.

Isocrona 4 (centroide:[omissis])

125. Nel mercato di *[omissis]*, il 27% della spesa si sposterebbe dal *centroide* a Bubbles, circostanza che determina un incentivo all'aumento dei prezzi del 10%.

126. In tale *isocrona*, all'acquirente fanno capo 5 punti vendita - di cui 4 entro un raggio di 10 minuti dal *centroide* - a fronte di ulteriori 4 negozi specializzati detenuti dai concorrenti, i quali si riducono a 1 se si considera un'area delimitata entro un raggio di 10 minuti dal punto vendita *target*. Ne consegue che entro i 10 minuti dal *centroide* rimarrebbe soltanto un concorrente specializzato, Maury's, con una quota di mercato - considerando soltanto le catene - pari a circa la metà di quella di Bubbles.

127. Tale aspetto, unitamente al fatto che il punto vendita specializzato più vicino al *centroide* è di Bubbles, assume una rilevanza particolare, in ragione della circostanza che il 63% degli intervistati ha dichiarato di spostarsi a piedi e che la vicinanza costituisce un fattore di scelta piuttosto importante. Quest'ultima, infatti, è stata indicata dal 39% dei consumatori come il *driver* principale di scelta.

128. Alla luce di queste evidenze, si ritiene che l'operazione sia idonea a deteriorare le condizioni concorrenziali del mercato in oggetto.

Isocrona 5 (centroide: [omissis])

129. In questo mercato locale situato sempre a [omissis], il DR è pari al 16% e l'incentivo ad aumentare i prezzi del 6%.

130. Nell'isocrona sono situati un certo numero di negozi specializzati concorrenti, pari a quelli di Bubbles, ma con un grado di penetrazione del mercato superiore. Considerato che la vicinanza costituisce il principale fattore di scelta per il 71% degli intervistati, si osserva come tra i negozi specializzati 2 dei punti vendita facenti capo ai concorrenti sono posizionati più vicini al *centroide* rispetto ai negozi di Bubbles.

131. Alla luce delle evidenze sopra esposte, che appaiono rilevare la presenza di una certa pressione concorrenziale esercitata dagli operatori specializzati concorrenti, si ritiene che l'operazione non dia luogo a criticità concorrenziali.

Isocrona 12 (centroide: [omissis])

132. In questo mercato locale, che insiste come i precedenti nel [omissis], e che pertanto si sovrappone parzialmente con gli stessi, la spesa che dal *centroide* si sposterebbe sui punti vendita di Bubbles risulta pari al 23%, e l'incentivo ad aumentare i prezzi dell'8%.

133. La *survey* indica che la vicinanza al *centroide* costituisce uno dei principali fattori di scelta (88% degli intervistati), oltre ad essere il più rilevante per la maggioranza dei consumatori (57%). Inoltre, oltre la metà degli intervistati si sposta a piedi (56%).

134. Alla luce di ciò occorre notare che il punto vendita più vicino tra i negozi specializzati non è di Bubbles, ma di un concorrente, Maury's. Quest'ultimo, peraltro, risulta essere l'operatore con il maggior grado di penetrazione del mercato se si considera un'area con un raggio di 10 minuti dal *centroide*.

135. Per le ragioni suesposte, dunque, si ritiene che l'operazione in esame non sia suscettibile di determinare effetti concorrenziali di rilievo.

Isocrona 13 (centroide: [omissis])

136. In relazione a questa *isocrona*, occorre preliminarmente rilevare come la quota di vendite che dal *centroide* si sposterebbe sui punti vendita di Bubbles è molto elevata, pari al 37%, e conseguentemente l'incentivo ad aumentare i prezzi, pari al 13%, è significativo.

In questo mercato Bubbles detiene 2 punti vendita, mentre tra gli altri negozi specializzati 2 fanno capo a Maury's e 1 a Risparmio Casa.

137. In questo contesto, la maggioranza dei clienti intervistati all'uscita dal punto vendita *target*, *centroide* dell'isocrona, si muove a piedi (60%); inoltre, la sua vicinanza/comodità è ritenuta dall'82% degli intervistati uno dei principali fattori di scelta, ed in particolare il 60% lo considera il più importante.

A fronte di ciò, il punto vendita più vicino al *centroide* è un negozio di Bubbles, non solo tra gli specializzati, ma anche rispetto ai *discount* e ai negozi della GDO di dimensioni più elevate - gli ipermercati - che esercitano una maggiore pressione concorrenziale.

138. Inoltre, entrambi i punti vendita dell'acquirente presenti nell'isocrona sono posizionati entro i 10 minuti di guida dal *centroide*, mentre i 3 punti vendita specializzati di proprietà dei concorrenti specializzati scendono a 2 se si considera - tenuto conto della mobilità e dei *driver* di scelta degli intervistati - una distanza di 10 minuti dal *centroide*.

139. Alla luce degli elementi descritti, si ritiene che il vincolo concorrenziale esercitato dai concorrenti non risulta sufficientemente forte da influenzare le Parti. Pertanto, per quanto concerne l'isocrona di [omissis], si ritiene che l'operazione in oggetto sia suscettibile di determinare effetti unilaterali significativi.

Isocrona 14 (centroide: [omissis])

140. Questa *isocrona*, collocandosi anch'essa a [omissis], si sovrappone parzialmente con le *isocrone* 12, 13 e 16 (il cui il *centroide* è localizzato nel [omissis]). Considerando la prossimità concorrenziale, in questa *isocrona* il DR è pari al 28% a cui corrisponde un incentivo all'aumento dei prezzi del 10%.

141. In questo mercato, l'acquirente possiede 6 punti vendita, mentre le catene Maury's e Risparmio Casa, ne detengono rispettivamente due.

Ancorché il punto vendita specializzato più vicino al *centroide* sia un negozio di Maury's, occorre rilevare che - a differenza dell'isocrona 13 - meno della metà (40%) dei consumatori che sono stati intervistati all'uscita del *centroide* si muove a piedi e solo l'11% ha rilevato l'importanza della vicinanza quale fattore di scelta del punto vendita *target*.

142. Inoltre, nonostante gli intervistati appaiano particolarmente attenti alla convenienza - indicata dal 60% degli stessi come il fattore più importante -, i *discount* non costituiscono un adeguato vincolo concorrenziale nella misura in cui la spesa che verrebbe dirottata verso questi ultimi in caso di indisponibilità del *centroide* è estremamente limitata.

143. Pertanto, gli elementi sopra evidenziati inducono a ritenere che l'operazione dia luogo a preoccupazioni concorrenziali significative.

Isocrona 16 (centroide: [omissis])

144. Nell'isocrona di [omissis] la survey ha permesso di rilevare come il 27% della spesa effettuata presso il centroide - in caso di indisponibilità di quest'ultimo - si sposterebbe sui punti vendita di Bubbles, con un conseguente incentivo all'aumento dei prezzi del 10%.

145. In questo contesto, Risparmio Casa e Maury's sono presenti rispettivamente con 2 e 1 punto vendita, a fronte dei 2 negozi di Bubbles.

146. In generale, sia le catene specializzate concorrenti sia la GDO appaiono esercitare una adeguata pressione concorrenziale nel mercato in questione, elemento che si ritiene idoneo ad escludere l'insorgere di criticità a seguito dell'operazione.

Isocrona 18 (centroide: [omissis])

147. Nell'isocrona in questione, situata nel [omissis], il DR e il GUPPI presentano valori molto elevati, ben al di sopra delle soglie critiche, essendo rispettivamente pari al 46% e al 17%.

148. Nonostante la survey indichi che soltanto l'11% degli intervistati si sposta a piedi, dei 5 punti vendita specializzati appartenenti ai concorrenti soltanto i 2 più vicini al centroide sono stati indicati come dei potenziali sostituti di quest'ultimo.

149. Inoltre, benché la convenienza risulti il fattore di scelta più rilevante - indicato dal 42% dei clienti del punto vendita target - e vi siano numerosi discount all'interno dell'isocrona, rileva osservare come ve ne siano solo un paio più vicini al punto vendita di Bubbles posto in prossimità del centroide, ed in ogni caso nessun intervistato considera un discount in alternativa a quest'ultimo.

150. Alla luce di questi elementi, si ritiene che nell'isocrona 18 situata a [omissis] l'operazione dia luogo a criticità concorrenziali rilevanti.

Isocrona 29 (centroide: [omissis])

151. In questo mercato locale situato a [omissis], in cui il DR è pari al 31% ed il valore del GUPPI risulta pari all'11%, si trovano un punto vendita di Bubbles e un punto vendita di Risparmio Casa. Quest'ultimo, peraltro, è localizzato in prossimità del centroide, a differenza del negozio dell'acquirente, elemento fattuale di rilievo se si considera che la vicinanza costituisce uno dei tre principali fattori di scelta per l'83% degli intervistati.

152. Alla luce di tali elementi, si ritiene tale isocrona non problematica sotto il profilo concorrenziale.

Isocrona 50 (centroide: [omissis])

153. Nel mercato locale in esame, situato a [omissis] come le isocrone 51 e 53, il DR è pari al 19% mentre l'incentivo all'aumento dei prezzi risulta pari al 7%.

154. Bubbles detiene complessivamente 3 punti vendita - a fronte di un negozio di Maury's e di Risparmio Casa.

155. Nonostante il negozio specializzato più vicino al centroide sia di proprietà dell'acquirente, la vicinanza non assume una rilevanza particolare come fattore di scelta tra gli intervistati - essendo stato citato solo nel 38% dei casi a fronte del 60% degli intervistati che ritengono la convenienza tra i driver più importanti. Inoltre, solo il 9% dei consumatori si sposta a piedi.

156. Nel complesso, nell'isocrona sono presenti operatori, specializzati e non, che esprimono un adeguato vincolo concorrenziale e per tali motivi si ritiene che l'operazione non comporti criticità sotto il profilo del contesto competitivo.

Isocrona 51 (centroide: [omissis])

157. In questa isocrona, i punti vendita di Bubbles sono idonei a catturare il 36% della spesa che si sposterebbe dal centroide, con un incentivo ad innalzare i prezzi del 13%. Tra gli specializzati, a una distanza di 15 minuti dal centroide, Bubbles detiene 3 dei 5 punti vendita specializzati presenti nell'area, mentre gli altri 2 sono riconducibili a Maury's e a Risparmio Casa.

158. Nonostante soltanto il 22% degli intervistati si muova a piedi, la netta maggioranza degli intervistati sostituirebbe il centroide con il punto vendita di Bubbles posto nelle sue immediate vicinanze. Infatti, tra i negozi specializzati il più vicino al centroide è uno dei 3 punti vendita di Bubbles, e prima di quest'ultimo sono posizionati soltanto 2 discount. Peraltro, tale tipologia di negozi attirerebbe una quota di spesa proveniente dal centroide molto bassa, pari al 2%.

159. Alla luce di questi elementi si ritiene che in questo mercato ad esito dell'operazione si possa determinare un deterioramento delle condizioni concorrenziali.

Isocrona 53 (centroide: [omissis])

160. In questo mercato locale, che risulta essere in parziale sovrapposizione con l'isocrona 51, sia il DR sia il GUPPI assumono valori particolarmente elevati, pari rispettivamente al 34% ed al 12%.

161. Considerando solo le catene specializzate, nell'isocrona sono presenti 3 punti vendita di Bubbles, 1 negozio di Maury's e 1 di Risparmio Casa, i quali sono tutti situati entro un raggio di 10 minuti dal centroide.

162. Nonostante gli intervistati all'uscita dal punto vendita *target* abbiano dichiarato che si spostano prevalentemente a piedi (90%) e la vicinanza costituisce il motivo principale che li ha spinti a scegliere il punto vendita (per l'81% dei consumatori rappresenta il fattore più importante), emerge una netta preferenza dei consumatori per i punti vendita di Bubbles, anche se Maury's detiene il negozio più vicino al *centroide*. **162.** Peraltro, nessun intervistato ha indicato il punto vendita di Risparmio Casa in sostituzione del *centroide*, laddove quest'ultimo non fosse più disponibile. Ciò induce a ritenere che il vincolo competitivo di Bubbles non sia paragonabile con quello di nessuna delle altre due catene specializzate, né tantomeno i *discount* e la GDO sono in grado di esercitare una adeguata pressione concorrenziale.

163. Alla luce di tali elementi, si ritiene che l'operazione sollevi delle preoccupazioni concorrenziali nell'isocrona di [omissis].

Isocrona 59 (centroide: [omissis])

164. L'isocrona in questione, situata nel territorio comunale di [omissis], evidenzia un *DR* pari al 27% e un *GUPPI* del 10%.

165. In tale mercato, il 90% degli intervistati considera la vicinanza come il fattore di scelta del punto vendita *target* più importante. In considerazione di ciò, sono localizzati pressoché alla stessa distanza dal *centroide*, 1 punto vendita - dei 2 localizzati nell'isocrona - di Bubbles, 1 punto vendita di Maury's e 1 ipermercato.

166. Inoltre, occorre considerare che nell'isocrona è presente un altro negozio specializzato facente capo a Risparmio Casa e gli ipermercati appaiono esercitare una pressione concorrenziale equiparabile a quella di Bubbles.

167. Alla luce di tali elementi, che depongono nel senso di ritenere sussistente un certo grado di pressione concorrenziale che non verrà eliminato a seguito dell'operazione, si ritiene quest'ultima non sia idonea a produrre effetti concorrenziali rilevanti nel mercato in esame.

Isocrona 60 (centroide: [omissis])

168. Nell'isocrona in oggetto lo spostamento della spesa rilevato con la *survey* verso i punti vendita dell'acquirente è pari al 28%, con un conseguente incentivo all'aumento dei prezzi pari al 10%.

169. In questo contesto, i punti vendita di Bubbles sono 2, mentre gli altri concorrenti detengono un negozio ciascuno, entrambi con un fatturato nettamente superiore al primo.

170. La *survey* ha evidenziato come la vicinanza sia il fattore di scelta principale per quasi l'80% degli intervistati, e in considerazione di ciò da un'attenta analisi della prossimità geografica al *centroide* dei punti vendita specializzati emerge come il negozio più vicino a quest'ultimo faccia capo a Risparmio Casa.

171. Inoltre, in questo specifico contesto di mercato gli ipermercati appaiono costituire un vincolo competitivo adeguato in ragione della loro prossimità concorrenziale alla società *target*.

172. Per le ragioni suesposte, si ritiene che nell'isocrona di [omissis] l'operazione non sia idonea a produrre un deterioramento delle condizioni competitive.

173. In conclusione la concentrazione in esame è suscettibile di ostacolare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1, della l. n. 287/90, in modo significativo la concorrenza effettiva, anche attraverso la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante, in 15 mercati locali. In particolare, in 9 mercati locali (*isocrone* nn. 34, 35, 38, 42, 43, 46, 49, 54 e 58), l'operazione è idonea a determinare un incentivo ad aumentare i prezzi maggiore o uguale al 5% (*GUPPI* maggiore o uguale del 10% per tutte le *isocrone* ad eccezione della n. 58 in cui il *GUPPI* è 8%), nonché un peggioramento significativo delle caratteristiche strutturali dei mercati (v. par. 119 *supra*). Inoltre, in ulteriori 6 mercati locali (*isocrona* n. 4, 13, 14, 18, 51 e 53) l'analisi *ad hoc* basata sulle effettive condizioni concorrenziali specifiche e per ciascuna *isocrona* ha permesso di appurare che l'operazione è suscettibile di ostacolare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1, della l. n. 287/90, in modo significativo la concorrenza effettiva (v. 124 e ss.).

VI.II.3. Argomentazioni della Parte e controdeduzioni

174. Secondo la Parte, la soglia del *GUPPI* utilizzata per l'individuazione delle isocrone critiche è troppo bassa, dal momento che altre Autorità nazionali - in particolare quella inglese - e la Commissione impiegherebbero valori - soglia più elevati, nell'ordine del 10-20%.

175. Bubbles ritiene altresì non corretto l'approccio di valutazione degli effetti adottato nella CRI in cui si attribuisce un peso eccessivo all'analisi di prossimità concorrenziale, considerato che quest'ultima presenta alcuni limiti intrinseci. Tale analisi, infatti, basandosi sui risultati emersi dalla *survey* sconterebbe la circostanza che quest'ultima: (i) è rivolta ad un numero ristretto di consumatori, (ii) si articola su un set di domande ipotetiche, (iii) consente di acquisire informazioni solamente in merito alle preferenze dichiarate dei consumatori, le quali possono discostarsi in misura considerevole dai comportamenti di acquisto effettivi. Alla luce di tali limiti, pertanto, per l'individuazione dei mercati problematici l'analisi di prossimità concorrenziale dovrebbe sempre combinarsi con un'analisi di tipo strutturale, basandosi quest'ultima su indici - quali quote di mercato e indice *HHI* - costruiti a partire da dati oggettivi, i.e. i fatturati dei punti vendita.

176. Inoltre, la Parte contesta come le analisi specifiche sulle 6 isocrone caratterizzate da un valore del *GUPPI* superiore al 5% omettano di considerare una serie di evidenze in merito alla sussistenza di una adeguata pressione concorrenziale anche a valle della concentrazione. In particolare, la CRI non avrebbe preso in considerazione elementi

quali la numerosità di punti vendita ulteriori rispetto a quelli specializzati, *diversion ratios* aggregati dei concorrenti specializzati o di altri canali di vendita superiori al *diversion ratio* di Bubbles.

177. In merito alle suddette obiezioni si osserva quanto segue. Per quanto riguarda la prima questione, la soglia di criticità del GUPPI utilizzata è in linea con i precedenti dell'Autorità. Inoltre, nel caso di specie, ad un GUPPI pari al 5% corrisponde un incremento effettivo dei prezzi da parte dell'entità *post-merger* che può superare il 10%.⁴⁶ Si consideri, peraltro che nell'operazione più recente nel settore della GDO valutata dalla CMA⁴⁷ - l'Autorità di concorrenza inglese -, la soglia di criticità del GUPPI impiegata è pari al 2,75%, nettamente inferiore al valore di criticità utilizzato nella CRI pari al 5%.

178. In terzo luogo, la questione sollevata da Bubbles ha un impatto estremamente ridotto sulla valutazione degli effetti dell'operazione, nella misura in cui soltanto in un'isocrona ritenuta critica (n. 58) il GUPPI è superiore al 5% e inferiore al 10%. Si tratta, peraltro, di un'isocrona in cui il GUPPI è pari all'8% e, dal punto di vista dell'analisi di tipo strutturale, vi sarà una quota congiunta superiore al 55%, una distanza dal secondo operatore superiore a 40 punti percentuali, un indice di concentrazione HHI elevato (3.441) e una variazione nell'indice HHI estremamente alto (1.201). In buona sostanza in tale isocrona, l'operazione sarebbe idonea a creare una posizione dominante in capo alla nuova entità.

179. Per quanto riguarda il peso eccessivo attribuito all'analisi di prossimità concorrenziale, si osserva - in primo luogo - come la preminenza attribuita a quest'ultima è stata anche funzionale ad escludere la presenza di criticità concorrenziali in isocrone (nn. 39 e 45) in cui le quote di mercato congiunte risultano estremamente elevate ma non si riscontrava un incentivo ad aumentare i prezzi significativo.

180. In secondo luogo, per quanto riguarda gli asseriti limiti dell'analisi di prossimità concorrenziale, si ricorda che la *survey* è lo strumento principale utilizzato a livello internazionale per valutare la prossimità concorrenziale di punti vendita all'interno di singoli mercati locali. Nel caso di specie, la *survey* è stata delineata sulla base delle *Best Practice* adottate dalle altre Autorità di concorrenza nazionali ed è stata svolta sul campo all'uscita dei punti vendita interessati dall'operazione raggiungendo un campione di consumatori sui quali la concentrazione ha un impatto diretto.

181. La *survey* peraltro, ha permesso di effettuare un'analisi *diretta* della prossimità concorrenziale tra punti vendita, analisi che presenta un valore probatorio superiore rispetto alle quote di mercato nella misura in cui è in grado di cogliere, a differenza di queste ultime, fattori di differenziazione tra punti vendita come distanza e tipologia di negozi. Peraltro, l'analisi della prossimità concorrenziale attraverso la *survey* assume ancor più significatività in considerazione della circostanza che la definizione del mercato rilevante dal punto di vista del prodotto è ampiamente cautelativa per la parte, in quanto include i punti vendita della GDO - escluso le superette - e i discount e, pertanto, potrebbe sottostimare le quote di mercato e gli indici di concentrazione.

182. Infine, rileva osservare che i mercati in cui è stato accertato un incentivo all'aumento dei prezzi elevato a fronte di quote di mercato non significative *non* sono stati ritenuti automaticamente critici. Infatti, in ciascuna di tali isocrone, è stata condotta un'analisi *ad hoc*, che ha preso in considerazione ai fini della valutazione una serie di elementi *specifici*, tra cui la dislocazione dei punti vendita rispetto ai *centroidi*, specialmente nelle aree in cui si esercita la maggiore pressione concorrenziale sui punti vendita *target* alla luce di alcune indicazioni fornite dagli intervistati circa, ad esempio, la rilevanza dei fattori di scelta e dello spostamento a piedi.

183. In merito agli asseriti limiti dell'analisi *ad hoc* effettuata isocrona per isocrona, in cui non si sarebbe dato spazio ad alcune evidenze fattuali, rileva sottolineare come nelle 6 isocrone ritenute problematiche Bubbles è chiaramente il *closest competitor*, vale a dire il concorrente che esercita il vincolo competitivo più stringente nei confronti della società *target*, in un contesto peraltro nel quale la spesa che si sposterebbe dai punti vendita di quest'ultima sugli altri negozi specializzati nel loro complesso è nettamente superiore a quella che verrebbe dirottata sugli altri canali di vendita.

VII. LE MISURE CORRETTIVE PROPOSTE DALLE PARTI

184. Con comunicazione del 29 novembre u.s. (doc. 136), Bubbles ha proposto misure strutturali al fine di risolvere le preoccupazioni concorrenziali sollevate dagli uffici nella Comunicazione delle Risultanze Istruttorie.

185. In particolare, Bubbles si è impegnata a dismettere i seguenti punti vendita *Saponi&Profumi*:

- [omissis]

nonché i seguenti punti vendita *Acqua&Sapone*:

- [omissis].

⁴⁶ [Infatti, assumendo una simmetria tra i *diversion ratios* degli operatori, la Parte a valle dell'operazione potrebbe aumentare in media i prezzi in un intervallo compreso tra il 4% - nel caso di una domanda lineare in cui l'elasticità aumenta all'aumentare del livello dei prezzi - ed il 13% - laddove si ipotizzasse una domanda isoeleastica, caratterizzata da un'elasticità costante indipendentemente dal livello dei prezzi. Tali incrementi di prezzo sono calcolati attraverso l'indice cd. "Illustrative Price Rise" ("IPR") che, nel caso di una domanda lineare presenta si calcola come segue:

$$IPR_{dom\ lin} = (m * DR) / 2 * (1 - DR)$$

Nel caso di domanda isoeleastica, la formula dell'IPR è la seguente:

$$IPR_{dom\ iso} = (m * DR) / (1 - m - DR)$$

⁴⁷ [CMA, "J Sainsbury PLC / Asda Group Ltd merger inquiry", decisione del 25/04/2019.]

186. Bubbles si impegna a sottoscrivere i contratti di cessione di rami di azienda relativi ai punti vendita sopra elencati con *[omissis]* soggetti che siano: (i) terzi e indipendenti, anche commercialmente, da Bubbles e Quattro e da imprese collegate, nonché da soggetti posti ai vertici della catena di controllo delle Società; (ii) che posseggano i mezzi finanziari, la comprovata competenza pertinente, nonché l'incentivo e la capacità di mantenere e sviluppare, su scala dimensionale efficiente, l'attività di vendita al dettaglio di prodotti per l'igiene e la pulizia della casa e la cura della persona; (iii) che si impegnino a esercitare i punti vendita in questione secondo il modello *drugstore*, ossia (a) quali esercizi commerciali prevalentemente dedicati alla vendita di articoli per l'igiene e la cura della casa e della persona e (b) attraverso l'utilizzo di uno specifico marchio utilizzato o da utilizzarsi prevalentemente per tali attività *drugstore* e indipendente dai marchi che saranno utilizzati, *post-merger*, da Bubbles.

187. La cessione dei punti vendita dovrà avvenire entro *[omissis]* dalla data di notifica del provvedimento di autorizzazione, previa sottoposizione, per approvazione, all'Autorità dell'identità dei prospettati acquirenti e delle bozze finali dei relativi accordi di cessione. In ogni caso, Bubbles si impegna a trasmettere all'Autorità una relazione sullo stadio delle trattative alla scadenza dei *[omissis]*, nonché notizia dell'eventuale conclusione degli accordi di cui sopra.

188. Qualora, entro *[omissis]* dalla data di notifica del provvedimento di autorizzazione, gli accordi relativi alla cessione dei punti vendita (o altri accordi legalmente idonei allo scopo) non siano stati stipulati, la Società conferirà un mandato irrevocabile a un fiduciario indipendente e qualificato perché proceda alla cessione *[omissis]*.

189. Fino all'attuazione delle misure proposte, Bubbles si impegna a preservare l'operatività economica, la commerciabilità e la competitività dei punti vendita oggetto di cessione conformemente alla buona pratica commerciale.

190. Bubbles si impegna, infine, a non riacquistare - direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società da essa controllate o controllate da soggetti posti ai vertici della propria catena di controllo - la titolarità dei punti vendita ceduti, per un periodo di *[omissis]* anni a decorrere dalla data di notifica del provvedimento di autorizzazione dell'operazione.

191. Secondo Bubbles, la dismissione dei *[10-20]* punti vendita elencati, secondo le modalità descritte, è idonea a incidere sul potere di mercato della Società nelle isocrone considerate, eliminando ogni preoccupazione manifestata nella CRI.

VIII. VALUTAZIONE DELLE MISURE PROPOSTE

192. Di seguito si riassume l'impatto concorrenziale delle misure correttive di natura strutturale proposte da Bubbles, e descritte nel paragrafo precedente sui mercati locali della vendita al dettaglio dei prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona. Successivamente verranno brevemente discusse le modalità di implementazione delle stesse.

VIII.I. IMPATTO DELLE MISURE PROPOSTE

193. Le cessioni proposte da Bubbles, che riguardano complessivamente *[10-20]* punti vendita, risultano idonee a risolvere tutte le criticità concorrenziali riscontrate nell'istruttoria con riferimento ai 15 mercati locali della vendita al dettaglio di prodotti *home&personal care* individuati nella CRI.

194. In particolare, in 11 casi viene ceduto il punto vendita che costituisce il *centroide*, circostanza che determina il venir meno dei mercati locali corrispondenti, risolvendosi in radice le problematiche concorrenziali rilevate.

195. Per quanto riguarda i restanti 4 mercati locali, le cessioni proposte hanno un impatto significativo sul valore del *diversion ratio* e del *GUPPI* di Bubbles, riportandoli in prossimità dei rispettivi valori soglia e consentono un rafforzamento della pressione competitiva esercitata da altri operatori specializzati sull'entità risultante dalla concentrazione in tali mercati.

196. In particolare, rileva l'impegno della Società a sottoscrivere contratti di cessione con *[omissis]* operatori già attivi nel mercato della vendita di prodotti cura casa e persona, affinché gestiscano i punti vendita oggetto di cessione secondo il modello "*drugstore*", che depone nel senso di ritenere che gli effetti della concentrazione nei mercati ritenuti critici sotto il profilo concorrenziale vengano sterilizzati dal rafforzamento o dall'ingresso di un concorrente specializzato in tali mercati.

VIII.II. CONCLUSIONI SULL'IDONEITÀ DELLE MISURE PROPOSTE

197. Le cessioni proposte da Bubbles, consentendo il rafforzamento o l'ingresso di un operatore specializzato nella vendita di prodotti *home&personal care*, risultano idonee a risolvere le preoccupazioni concorrenziali nei 15 mercati locali individuati in CRI, neutralizzando l'impatto pregiudizievole per i consumatori finali che sarebbe altrimenti derivato dall'operazione in esame.

198. Dal punto di vista delle modalità proposte per le cessioni in parola, si ritiene opportuno imporre un termine massimo entro il quale la Parte è tenuta a completare dette cessioni. In particolare, qualora la Parte dovesse provvedere alle dismissioni *[omissis]*, tali cessioni devono avere luogo entro i *[omissis]* alla scadenza del primo termine previsto per le cessioni. Pertanto, al fine di evitare che le tempistiche per l'implementazione delle misure proposte appaiano eccessivamente dilatate nel tempo e nell'ottica di garantire un rapido ripristino delle condizioni concorrenziali, il periodo complessivo per la dismissione dei punti vendita in parola non può superare i *[omissis]*.

IX. CONCLUSIONI

199. L'istruttoria ha permesso di appurare che la concentrazione in esame è suscettibile di ostacolare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1, della l. n. 287/90, in modo significativo la concorrenza effettiva, anche attraverso la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante, in 15 mercati locali (corrispondenti alle *isocrone* n. 4, 13, 14, 18, 34, 35, 38, 42, 43, 46, 49, 51, 53, 54 e 58) della vendita al dettaglio dei prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona.

200. Sulla base delle considerazioni che precedono, si ritiene che l'operazione di concentrazione in esame sia suscettibile di autorizzazione solo in presenza di misure idonee a sterilizzare gli effetti anticoncorrenziali e a salvaguardare efficacemente l'operatività del confronto concorrenziale ai sensi dell'articolo 6, co. 2, della l. 10 ottobre 1990, n. 287.

RITENUTO, pertanto, sulla base degli elementi emersi nell'istruttoria, che l'operazione in esame è suscettibile di causare, ai sensi dell'articolo 6, co. 1 e 2 della l. n. 287/90 un significativo ostacolo alla concorrenza, anche attraverso la creazione e il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati rilevanti sopra individuati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO necessario prescrivere alla società Bubbles BidCo S.p.A., ai sensi dell'articolo 6, co. 2, della l. n. 287/90, misure necessarie a impedire il realizzarsi degli effetti distortivi della concorrenza causati dalla realizzazione della concentrazione in esame;

RITENUTO, pertanto, che l'operazione di concentrazione comunicata è autorizzata subordinatamente alla piena, effettiva e tempestiva esecuzione di tutte le misure prescritte nel presente provvedimento;

RITENUTO che l'eventuale mancata attuazione delle suddette misure comporta la realizzazione di un'operazione di concentrazione in violazione del divieto di cui all'articolo 6, co. 1, della l. n. 287/90;

RITENUTO, altresì, che gli obblighi di non concorrenza 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 autorizzare l'operazione di concentrazione comunicata, a condizione che Bubbles BidCo S.p.A. dia piena ed effettiva esecuzione alle seguenti misure prescritte ai sensi dell'articolo 6, co. 2, della l. n. 287/90:

a) cessione, entro il *[omissis]*, tramite la vendita a *[omissis]* soggetti terzi e indipendenti, dei *[10-20]* punti vendita elencati in allegato al presente provvedimento;

b) gli acquirenti dei punti vendita dovranno soddisfare i seguenti requisiti:

- (i) essere soggetti indipendenti, anche commercialmente, dalla società Bubbles BidCo S.p.A. e dalle imprese ad esse collegate, nonché dai soggetti posti ai vertici della catena di controllo della Società;
- (ii) possedere i mezzi finanziari, nonché l'incentivo e la capacità di mantenere e sviluppare, su scala dimensionale efficiente, l'attività di vendita al dettaglio di prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona;
- (iii) essere preferibilmente primari operatori del settore attivi a livello nazionale e, in ogni caso, già attivi nella vendita al dettaglio di prodotti per la pulizia della casa e la cura della persona, nella prospettiva di gestire i punti vendita oggetto di dismissione secondo il modello "drugstore";
- (iv) l'acquisizione dei punti vendita ceduti non deve creare nuovi problemi per la concorrenza, né comportare il rischio che l'attuazione delle misure venga rinviata;

c) gli accordi relativi al trasferimento dei punti vendita di cui alla misura *sub a)* dovranno essere sottoposti all'Autorità, per l'approvazione dell'identità dei cessionari e degli accordi stessi, almeno 1 mese prima dei relativi termini di cui sopra;

d) qualora non siano stato individuati gli acquirenti dei punti vendita da cedere di cui al punto a) entro i termini ivi previsti, Bubbles dovrà, entro il *[omissis]*, cedere i punti vendita in questione *[omissis]*, conferendo a tal fine un mandato irrevocabile a un apposito fiduciario (*divestiture trustee*);

e) Bubbles (o il soggetto indipendente incaricato della cessione) dovrà fornire tutte le informazioni necessarie sui punti vendita da cedere, per permettere ai potenziali acquirenti di valutarne il valore e la presumibile capacità commerciale;

f) Bubbles dovrà preservare l'operatività economica, la commerciabilità e la competitività dei punti vendita oggetto delle misure, conformemente alla buona pratica commerciale, nel periodo intercorrente tra la data di autorizzazione dell'operazione e la piena validità ed efficacia della loro cessione;

g) Bubbles dovrà far pervenire all'Autorità, entro 2 mesi decorrenti dalla notifica del presente provvedimento, una prima relazione in merito all'esecuzione delle presenti misure. Tale relazione dovrà contenere tra l'altro una descrizione dettagliata dei punti vendita di cui al punto a), specificando tutti gli elementi che sono parte dei rami d'azienda oggetto di trasferimento. La Parte dovrà inviare una relazione finale che dia atto del trasferimento dei punti vendita, entro il [omissis], e informare prontamente l'Autorità di ogni evento che possa incidere sulla misura sub a);

h) qualora la Parte non abbia stipulato i contratti vincolanti di compravendita nella prima fase di cessione, entro due settimane dallo scadere di tale prima fase, la Parte nomina tempestivamente il fiduciario incaricato della dismissione (*divestiture trustee*) per la seconda fase e ne fornisce comunicazione all'Autorità;

i) la comunicazione relativa alla nomina del *divestiture trustee* contiene: 1) tutte le informazioni necessarie per consentire all'Autorità di verificare che il fiduciario soddisfi i requisiti di cui al successivo punto l); 2) i termini del mandato e tutte le disposizioni necessarie per consentire al fiduciario di adempiere ai suoi obblighi ai sensi delle misure imposte; 3) lo schema di un piano di lavoro che descrive come il fiduciario svolgerà i compiti assegnati;

j) il *divestiture trustee* è incaricato di vendere, [omissis], i punti vendita oggetto di cessione agli acquirenti idonei, entro il termine di [omissis], fermo restando l'obbligo di tutelare i legittimi interessi finanziari della Parte;

k) il *divestiture trustee* trasmette in qualsiasi momento, entro i termini previsti, le informazioni richieste dall'Autorità in merito all'andamento del processo di dismissione, ai potenziali acquirenti e agli sviluppi delle trattative con tali soggetti;

l) il *divestiture trustee* deve:

(i) essere indipendente dalla Parte e dalle imprese facenti parte del medesimo gruppo;

(ii) possedere le qualifiche necessarie per svolgere il suo mandato, ad esempio possedere una sufficiente esperienza in materie economico-finanziarie;

(iii) non essere esposto a un conflitto di interessi; a tal fine, in vigenza del proprio mandato e per l'anno successivo, il suddetto fiduciario non potrà avere, né accettare, alcun incarico da Bubbles;

m) l'Autorità verifica il possesso dei suddetti requisiti da parte del fiduciario e, qualora tale verifica dia esito negativo, potrà richiederne la sostituzione;

n) la Parte fornisce, e fa altresì in modo che i suoi consulenti forniscano, al fiduciario tutta la collaborazione, l'assistenza e le informazioni ragionevolmente necessarie per svolgere i suoi compiti. Per l'espletamento dei suoi compiti ai sensi del presente provvedimento, il fiduciario ha pieno e completo accesso a tutti i libri, registri, documenti, strutture, siti e informazioni tecniche necessarie della Parte e dei punti vendita oggetto della cessione e ha altresì la facoltà di chiedere informazioni al personale della Parte o dei punti vendita oggetto di dismissione;

o) la Parte non riacquisterà - direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società da essa controllate o controllate da soggetti posti ai vertici della propria catena di controllo - la titolarità dei punti vendita ceduti, per un periodo di [omissis] a decorrere dalla data di notifica del presente provvedimento.

Le misure di cui sopra entreranno in vigore al momento della notifica del provvedimento di autorizzazione della presente operazione.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, co. 1, lett. b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro il termine di sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, co. 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8 del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE

Guido Stazi

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

Appendice A

Elenco dei punti vendita oggetto di cessione:

[omissis]

APPENDICE B

I. Il dataset per l'analisi degli effetti nei mercati locali

201. L'analisi degli effetti dell'operazione a livello locale ha preso le mosse dal dataset con le isocrone fornito dalla società notificante, il quale è stato oggetto di alcune verifiche nel corso dell'istruttoria che hanno condotto a una serie di revisioni in relazione ai fatturati dei punti vendita da considerare nelle diverse *catchment area* (CA).

202. Il dataset fornito dalla Parte originariamente conteneva una stima del fatturato di ogni punto vendita relativa a prodotti per la cura della casa e della persona effettuata da Nielsen, sia di negozi concorrenti appartenenti a catene della GDO e specializzate, sia dei punti vendita delle società coinvolte nell'operazione.

203. Nella prospettiva di cogliere quanto più fedelmente possibile il posizionamento reale di mercato delle imprese, in particolare di quelle coinvolte nell'operazione, nel dataset originario i fatturati stimati sono stati sostituiti con quelli effettivi. Inoltre, stante il fatto che il mercato del prodotto in esame riguarda la vendita di prodotti per la cura della persona e della casa, e i negozi specializzati hanno generalmente un assortimento più ampio, che comprende anche altre categorie di beni di consumo, ascrivibili ad esempio al cosiddetto segmento *bazar* (pentolame, tessile per la cucina, ecc), le modifiche apportate ai dati di fatturato dei punti vendita contenuti nel dataset originario si sono articolate come segue:

- sostituzione del fatturato stimato con il fatturato effettivo realizzato nel 2021 per i punti vendita della società acquirente, della *target*, nonché delle catene specializzate concorrenti (Maury's, Risparmio Casa, Europlanet)
- applicazione di un coefficiente di correzione ai fatturati effettivi di cui sopra al fine di considerare soltanto la quota relativa alla vendita dei prodotti per la cura della casa e della persona.

204. Tale correttivo rappresenta l'incidenza media della vendita dei prodotti per la cura della casa e della persona sul fatturato complessivo realizzato da ciascuna catena di specializzati in Sardegna.⁴⁸

II. Struttura della survey e obiettivi principali

205. Ai fini della valutazione della concentrazione in oggetto, si è scelto di avvalersi di un'indagine presso i consumatori, nella prospettiva di (i) cogliere gli effettivi rapporti di sostituibilità tra i punti vendita interessati dall'operazione nelle aree geografiche, pari a 35, caratterizzate dalla presenza di sovrapposizioni orizzontali; (ii) acquisire informazioni utili ai fini della definizione del mercato sotto il piano merceologico, oltre che sotto quello geografico.

206. Pertanto, è stata condotta una "exit survey", i.e. un'indagine direttamente svolta all'uscita dei punti vendita della società *target* - che costituiscono i negozi (cd. *centroidi*) su cui sono centrate le isocrone - nei mercati locali in cui sussistono delle sovrapposizioni orizzontali. Presso ciascuno di tali punti vendita sono stati somministrati un centinaio di questionari, per un totale quindi di 3.500 clienti intervistati.

207. In relazione al primo obiettivo, consistente nell'acquisizione di informazioni su quanto i consumatori considerino vicini tra loro sotto il profilo concorrenziale ("*closer competitor*") i diversi negozi presenti in una specifica area geografica, è stato richiesto a ciascun consumatore di indicare a quale punto vendita si sarebbero rivolti in sostituzione del negozio presso cui è stata effettuata l'intervista, qualora avessero saputo - prima di muoversi verso quest'ultimo - che sarebbe stato chiuso.⁴⁹

208. In relazione al secondo obiettivo, consistente nell'acquisizione di evidenze per la definizione del mercato rilevante del prodotto,⁵⁰ è stato svolto, elaborando le risposte dell'indagine, il cd. *SNNIP test*, volto ad indagare la reazione degli stessi ad un aumento - in questo caso posto al 10% - dei prezzi presso i punti vendita in oggetto.

209. L'indagine ha consentito di esaminare la reazione dei consumatori ad un aumento dei prezzi delle catene specializzate, sottoponendo ai consumatori un set di domande, volte a comprendere se i) si rivolgerebbero eventualmente ad un'altra tipologia di punto vendita almeno per una parte degli acquisti e, in caso affermativo, ii) verso quale tipologia di punto vendita sposterebbero i propri acquisti, nonché iii) la porzione di spesa che dirotterebbero.

⁴⁸ [I pesi applicati ai fatturati effettivi sono i seguenti: Risparmio Casa: [60-65]%; Gruppo Maury's: [40-45]%; Saponi&Profumi: [90-95]%; Acqua&Sapone: [90-95]%; Europlanet: [40-45]%.]

⁴⁹ [Per una ragione qualsiasi e per periodo di 6 mesi.]

⁵⁰ [Per quanto riguarda la definizione geografica, i dettagli in merito alle evidenze emerse dalla survey sulla dimensione geografica del mercato sono riportati nel testo.]

III. I *diversion ratios* e l'incentivo ad aumentare i prezzi

210. In generale, i *diversion ratio* tra le Parti, indicano quanta parte delle vendite complessivamente perse dai negozi di una delle due (*a seguito di un peggioramento della propria offerta in termini di prezzo, qualità, assortimento, servizi offerti*) si spostano sui punti vendita appartenenti alla catena distributiva dell'altra. In questo contesto, quanto più elevati sono i *diversion ratio* tra le imprese oggetto della concentrazione, tanto più elevate saranno le vendite che la concentrazione consentirà di internalizzare, rendendo profittevoli gli aumenti di prezzo.⁵¹

211. Nel caso di specie, è stato quantificato il grado di sostituibilità di ogni punto vendita all'interno di ciascuna isocrona *rispetto* ai relativi *centroidi*, consistenti come già detto nei punti vendita della società *target*.

212. Somministrando i questionari direttamente all'uscita dei punti vendita è stato possibile calcolare i *diversion ratio* effettivi nei mercati locali in cui sussistono sovrapposizioni tra le Parti, ricostruendo una distribuzione delle "second e scelte" dei clienti che attualmente si avvalgono dei punti vendita *target*, per ottenere in ultima analisi la ripartizione della spesa dei clienti intervistati tra i punti vendita alternativi al *centroide*.⁵²

213. Partendo dunque da tale ripartizione, che fornisce un'indicazione del vincolo concorrenziale esercitato dai singoli punti vendita presenti nel mercato su quello della *target* che costituisce il *centroide*, è possibile misurare il grado di pressione concorrenziale *complessivo* dei concorrenti, ed in particolare dell'acquirente, aggregando la spesa che si sposta verso i loro punti vendita e rapportandola alla spesa totale effettuata dagli intervistati presso il *centroide*.⁵³

$$DR_{c_j k} = \frac{\sum_i \text{spesa}_{da c_j \text{ verso } i \in k}}{\sum_{n \in N} \text{spesa}_{c_j}}$$

dove:

- $i \in k$ indica i punti vendita che appartengono alla catena dell'operatore k ;
- c_j indica il *centroide* del mercato locale j ;
- $n \in N$ indica uno degli N intervistati presso il *centroide* del mercato locale j (c_j)

214. Calcolando direttamente i *DR* effettivi nelle isocrone in cui si realizzano sovrapposizioni tra le Parti, è stato possibile prescindere dalla definizione del mercato sotto il profilo merceologico e considerare anche canali, quali l'online e le *superette*, che non vi appartengono.

215. Infine, sulla base dei *DR* così calcolati, è stato quantificato l'incentivo ad innalzare i prezzi da parte dei punti vendita *target* - ad esito dell'operazione - sulla base dell'indicatore denominato "Gross Upward Pricing Pressure Indicator" o GUPPI sulla base della seguente formula:

$$GUPPI_{target \Rightarrow acq} = DR_{target \Rightarrow acq} * m_{acq} * \frac{P_{acq}}{P_{target}}$$

dove:

- m_{acq} è il margine percentuale di contribuzione (i.e. calcolato rispetto ai costi variabili) dell'acquirente, che nel caso di specie è Bubbles;⁵⁴

- $\frac{P_{acq}}{P_{target}}$ è il rapporto dei prezzi medi applicati dall'acquirente (Bubbles) rispetto a quelli della *target* (Quattro)⁵⁵.

⁵¹ [Ciò in quanto prima della concentrazione, se una delle Parti avesse aumentato i prezzi, avrebbe perso una porzione delle proprie vendite a vantaggio (tra gli altri, anche) dell'altra Parte. Dopo la concentrazione tale vincolo competitivo viene eliminato, cosicché la nuova entità ha un maggiore incentivo ad accrescere i prezzi di vendita dei propri prodotti. In un contesto di prodotti differenziati, la forza del vincolo concorrenziale eliminato dalla concentrazione è tanto più forte quanto più forte è la relazione di sostituibilità tra i prodotti (in questo contesto le catene di vendita) delle Parti.]

⁵² [In particolare, è stata utilizzata la domanda D13 della survey.]

⁵³ [Si tratta della spesa effettuata dagli intervistati presso il *centroide*, ricostruita ricodificando le risposte alla domanda D4 con i valori centrali dei relativi intervalli di spesa. A tal fine, è stato considerato 100 euro come estremo superiore dell'intervallo "Oltre 80 euro". Inoltre, dal denominatore è stata esclusa: i) la spesa effettuata dagli intervistati che hanno risposto "Non so" alla domanda D13, non avendo saputo indicare a quale tipologia di punti vendita si sarebbero recati in caso di indisponibilità del *centroide*. Infine, al denominatore è stata esclusa la spesa effettuata dagli intervistati che hanno scelto come punto vendita alternativo un altro negozio della *target*.]

⁵⁴ [A tale fine, per calcolare il GUPPI in ciascuna isocrona, è stato calcolato il margine medio dei punti vendita di Bubbles ivi localizzati. In ogni caso, i margini dei singoli punti vendita sono tendenzialmente omogenei, variando in un intervallo compreso tra [35-40]%]

⁵⁵ [Sulla base delle informazioni fornite dall'acquirente, esso risulta pari a [omissis].]

IV. I risultati dello *SSNIP test*

216. Il *test* è stato implementato attraverso la cd. *Critical Loss Analysis*, che consente di verificare se, a seguito di un incremento dei prezzi (in questo caso del 10%), prevale l'effetto di ampliamento del margine unitario sulle quantità che sono ancora vendute (effetto margine) o quello di riduzione di queste ultime a causa della perdita della domanda che viene dirottata su altri punti vendita (effetto quantità). Secondo questo approccio, si identifica una perdita cd. *critica* che rende equivalente i due effetti. Di conseguenza, qualunque perdita effettiva superiore alla perdita critica (CL^*) - che dipende sia dalla percentuale di incremento dei prezzi sia dai margini realizzati dall'ipotetico monopolista prima dell'aumento⁵⁶ - non rende profittevole l'incremento dei prezzi e conduce dunque ad identificare un mercato più ampio rispetto a quello inizialmente considerato.

217. A questo riguardo, dallo *SSNIP* emerge come la perdita effettiva sia pressoché in linea con quella critica. Infatti, la percentuale di spesa *effettiva* degli specializzati che verrebbe dirottata verso altri canali è pari al 20,98%⁵⁷, vale lo stesso ordine di grandezza alla perdita critica, che è pari al 20,54%.

218. Il fatto che i valori siano così prossimi tra loro indica come non si possa escludere in maniera netta l'opportunità di adottare la definizione più ristretta del mercato, comprendente soltanto i negozi specializzati. Tuttavia, alla luce dell'incertezza dell'esito dello *SSNIP* e anche in un'ottica cautelativa per la Parte, si ritiene opportuno interpretare i risultati del *test* nel senso di non escludere una definizione più ampia del mercato, che includa anche una parte dei punti vendita della GDO.

219. Sulla base dell'esito dello *SSNIP test*, tra i canali verso i quali si sposta, in base ai risultati della *survey*, la spesa effettuata presso gli specializzati, gli ipermercati/grandi supermercati e i *discount* costituiscono il primo ed il secondo in ordine di importanza, con percentuali di spostamento molto simili e pari al 36% e al 34,7% rispettivamente. Gli altri canali seguono con un ampio distacco, ed in particolare l'online, i punti vendita della GDO diversi dagli ipermercati e altri tipi di negozi (mercato rionale, negozio di vicinato, parafarmacia, ecc.) attraggono rispettivamente il 13,6%, il 9,6% ed il 6% della spesa che si sposta dai negozi specializzati. Alla luce di questi elementi, dunque, emerge chiaramente come i suddetti canali, ed in particolare l'online e le *superette*, non facciano parte del mercato del prodotto.

⁵⁶ [Sulla base della seguente formula: $CL^* = t / (m + t)$, dove m sono i margini e t l'incremento dei prezzi. Per la quantificazione del margine, è stata considerata la media (pari a [35-40]%) dei margini realizzati nel 2021 da Bubbles e Quattro, ponderata per il loro peso in termini di fatturato.]

⁵⁷ [La perdita effettiva è stata calcolata come rapporto tra la spesa sostituita e la spesa totale effettuata dai rispondenti. Ai fini del calcolo della spesa sostituita, sono state utilizzate le informazioni ottenute dalle risposte alle domande D4 e D12, quest'ultima in particolare per ricavare la percentuale di spesa sostituita. Tale percentuale è stata ottenuta come valore intermedio degli intervalli proposti, e assumendo una percentuale di spesa pari al 50% per coloro che non sono stati in grado di indicare la percentuale di sostituzione.]