C12041 - CIR-F2I/KOS
Provvedimento n. 25987

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 19 aprile 2016;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO l'atto delle società F2i SGR S.p.A. e CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite, pervenuto in data 30 marzo 2016;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

F2i SGR S.p.A. (di seguito, F2i) è una società di gestione del risparmio attualmente attiva nella gestione di due fondi mobiliari di tipo chiuso ("F2i – Fondo Italiano per le Infrastrutture" e "F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture"), entrambi riservati e aventi la finalità di effettuare investimenti in asset infrastrutturali in Italia.
Il capitale sociale di F2i è ripartito tra diciassette soci. I tre soci principali sono Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (14,01%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (14,01%) e Unicredit S.p.A. (14,01%), mentre ciascuno degli altri soci detiene una partecipazione inferiore al 10%. In assenza di patti di sindacati di voto, nessuno degli azionisti di F2i è in grado di esercitare il controllo sulla società, dato che sono possibili maggioranze alternative (c.d. "*shifting majority*") in seno all'Assemblea.

Nel 2014 F2i ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa *[700-1.000]*[1] milioni di euro, di cui circa *[700-1.000]* milioni di euro per vendite in Europa e circa *[700-1.000]* milioni di euro per vendite in Italia.

CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite (di seguito, CIR) è una *holding* di partecipazioni industriali che ha come missione quella di effettuare: i) investimenti di breve periodo per la gestione delle proprie risorse finanziarie; ii) investimenti di lungo periodo in vari settori per la gestione di partecipazioni industriali.
CIR è controllata da COFIDE S.p.A. (di seguito, COFIDE), società attiva in vari settori industriali e in particolare nel settore socio-sanitario e assistenziale, nel settore dei mezzi di comunicazione e nel settore della componentistica per autoveicoli.
Nel 2014 COFIDE ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa 2,4 miliardi di euro, di cui circa *[1-2]* miliardi di euro per vendite in Europa e circa *[1-2]* miliardi di euro per vendite in Italia.

KOS S.p.A. (di seguito, KOS) è una società attiva nel settore dell'assistenza sanitaria attraverso la gestione di residenze sanitarie assistenziali, strutture di riabilitazione, comunità terapeutiche psichiatriche e servizi in *outsourcing* di diagnostica per immagini ad alta tecnologia.
Il capitale sociale di KOS è detenuto da CIR (51,25%), Alf Participations 2 SA (46,70%) e *manager* di KOS (2,05%). Le azioni detenute da CIR e da Alf Participations 2 SA sono caratterizzate da particolari diritti di *governance* che attribuiscono a CIR e a Alf Participations 2 SA il controllo congiunto di KOS.
Nel 2014 KOS ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa 392,4 milioni di euro, di cui circa *[100-495]* milioni di euro per vendite in Europa e circa *[100-495]* milioni di euro per vendite in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione ha ad oggetto l'acquisizione da parte di CIR e di F2i del controllo congiunto di KOS.
Attualmente, il capitale di KOS risulta suddiviso come segue:
- CIR detiene il 51,25% del capitale;
- Alf Participations 2 SA detiene il 46,70% del capitale;
- altri soggetti detengono complessivamente il 2,05 % del capitale sociale.

Come visto sopra, KOS è controllata congiuntamente da CIR e da Alf Participations 2 SA.
In data 15 marzo 2016, CIR e F2i hanno sottoscritto una serie di accordi volti a disciplinare i termini e le condizioni del comune investimento da effettuare in KOS e la compravendita delle azioni di KOS detenute da Alf Participations 2 SA. Tali accordi prevedono tra l'altro che al *closing* dell'operazione CIR e F2i perfezionino un patto parasociale ed entri in vigore un nuovo statuto sociale di KOS ai sensi dei quali le stesse potranno esercitare un'influenza determinante sulle attività dell'impresa acquisita, in particolare attraverso l'esercizio di diritti di veto sulle decisioni strategiche di quest'ultima.
All'esito dell'operazione oggetto di notifica,

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

a) F2i, attraverso due veicoli societari di nuova costituzione controllati dalla stessa F2i, verrà a detenere il 37,3% del capitale sociale di KOS;
b) CIR verrà a detenere una partecipazione complessiva pari al 62,7% del capitale.
Ai sensi degli accordi intervenuti, F2i ha la possibilità di coinvolgere nell'operazione altri investitori, tramite loro investimento nel veicolo societario che F2i costituirà per l'operazione, incrementando la quota di azioni KOS oggetto di acquisizione fino al 45% circa del capitale.
Gli eventuali co-investitori disporranno unicamente di diritti di *governance* relativi al veicolo e/o a KOS tipicamente conferiti agli azionisti di minoranza, per la protezione dell'investimento effettuato.
Contestualmente all'esecuzione della compravendita sopra indicata, CIR ed F2i sottoscriveranno un Patto Parasociale il quale attribuirà alle stesse il controllo congiunto di KOS, in forza di diritti di veto sulle più importanti decisioni riguardanti la società *target*, tra le quali, l'approvazione e le modifiche del *budget* e del *business plan*, la modifica e/o revoca dei poteri attribuiti all'Amministratore Delegato, l'approvazione di operazioni e/o assunzione di impegni per importi che eccedono determinate soglie di rilevanza (che potranno essere ridotte in caso di *underperformance* di KOS). Il diritto di veto troverà applicazione anche con riferimento alle medesime delibere di competenza degli Organi Amministrativi delle società controllate da KOS.
Quanto agli assetti di *governance*, il Patto parasociale prevede che – a decorrere dalla data del *closing* dell'operazione – KOS sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da otto consiglieri, così designati:
(i) quattro amministratori, tra i quali il Vice Presidente, designati da CIR;
(ii) tre amministratori designati da F2i, tra i quali il Presidente (quest'ultimo previa consultazione con CIR);
(iii) un amministratore sarà l'attuale Amministratore Delegato.
Infine, sempre ai sensi del Patto Parasociale:
- sarà attribuito un *casting vote* in favore del Vice Presidente in caso di stallo sulle delibere consiliari non soggette a veto;
- in caso di revoca o sostituzione dell'Amministratore Delegato di KOS, il sostituto verrà individuato da CIR ed F2i congiuntamente, fermo restando che, laddove all'esito di una procedura di selezione dei candidati e di confronto fra i soci dovesse crearsi una situazione di stallo, CIR avrà l'ultima parola nella nomina;
- i diritti di *governance* attribuiti a F2i saranno riflessi nel nuovo statuto sociale di KOS, che entrerà in vigore a far data dal closing dell'operazione.
L'Accordo di Investimento prevede l'impegno di CIR e di F2i (anche nell'interesse delle società del Gruppo KOS) di non assumere partecipazioni complessive superiori al 2% in società quotate in mercati regolamentati o superiori al 5% in società non quotate che, direttamente o indirettamente, operino, investano e/o siano impegnate sul mercato italiano nei seguenti mercati di attività di KOS e delle società dalla stessa controllate: case di riposo, servizi di riabilitazione, servizi di diagnostica e cure oncologiche[2].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90.
Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 495 milioni di euro e il fatturato realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dalla società oggetto di acquisizione è stato superiore a 50 milioni di euro.
Il patto di non concorrenza tra l'impresa comune e le imprese fondatrici che ne detengono il controllo, sopra descritto, appare rivestire natura accessoria rispetto all'operazione in esame, in quanto direttamente connesso alla realizzazione della concentrazione e ad essa necessario, per la sola durata dell'impresa controllata congiuntamente e purché la portata materiale della clausola di non concorrenza sia circoscritta ai prodotti e servizi che costituiscono oggetto dell'attività economica dell'impresa comune e la portata geografica dell'obbligo di non concorrenza sia limitata alla zona in cui le imprese fondatrici offrivano i prodotti o i servizi di cui trattasi prima della costituzione dell'impresa comune[3].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

In considerazione dell'attività della società acquisita KOS, l'operazione interessa:

---

[2] *[Ai sensi dell'art. 1361 del codice civile, CIR ha assunto il suddetto obbligo di non concorrenza anche per conto di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., fino a quando la medesima COFIDE non avrà sottoscritto detto patto di non concorrenza.]*

[3] *[Si veda la comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C 56/03), punti 13 e 36-41.]*

i) il mercato della fornitura di prestazioni a carattere assistenziale e socio-sanitario, di dimensione locale, in particolare regionale[4];

ii) il mercato della fornitura di prestazioni ospedaliere, di dimensione locale, in particolare regionale[5].

Effetti dell'operazione

KOS è attiva nel mercato della fornitura di prestazioni a carattere assistenziale e socio-sanitario tramite la gestione di numerose case di cura per anziani in Italia, in particolare nelle regioni Lombardia ([*1-5*%]), Piemonte ([*1-5*%]), Liguria ([*5-10*%]), Emilia Romagna ([*1-5*%]), Veneto ([*1-5*%]), Toscana ([*inferiore all'1*%]) e Marche ([*20-25*%])[6]. Inoltre, KOS è attiva nel mercato della fornitura di prestazioni ospedaliere operando attraverso alcune strutture ospedaliere e offrendo servizi di diagnostica in outsourcing, in particolare nelle regioni Lombardia ([*1-5*%]), Piemonte ([*inferiore all'1*%]), Veneto ([*inferiore all'1*%]), Marche ([*10-15*%]), Emilia Romagna ([*1-5*%]), Trentino Alto Adige (Provincia di Trento) ([*1-5*%]), Toscana ([*inferiore all'1*%]) e Umbria ([*1-5*%])[7].
Nei mercati rilevanti CIR è attiva solo tramite KOS, mentre F2i non è attiva.
In tali mercati sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.
In virtù di quanto considerato, si ritiene che nei mercati di riferimento l'operazione non avrà effetti pregiudizievoli per la concorrenza, non determinando modifiche sostanziali nella struttura concorrenziale degli stessi.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

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, laddove ne sussistano i presupposti, i suddetti patti che si realizzino oltre i limiti ivi indicati;

DELIBERA

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

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

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE
Giovanni Pitruzzella

---

[4] *[Cfr., tra gli altri, provv. n. 20756 del 4 febbraio 2010, C10428 – RESIDENZE ANNI AZZURRI/MELOGRANO-SAN ROCCO, in Boll. n. 5/10.]*

[5] *[Cfr., tra gli altri, provv. n. 21510 del 26 agosto 2010, C10703 – ISTITUTO DI RIABILITAZIONE SANTO STEFANO/VILLA ROSA, in Boll. n. 33/10 e provv. n. 21265 del 16 giugno 2010, C10607 – KOS/EL.SI.DA.-GIORDANI-IMAGING, in Boll. n. 24/10.]*

[6] *[Le quote di mercato sono espresse in volume (posti letto)]*

[7] *[Le quote di mercato sono espresse in volume (posti letto)]*