C12394 - FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR-STELLEX CAPITAL HOLDINGS II LUXEMBOURG-SBI/MECAER AVIATION GROUP
Provvedimento n. 29827

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 21 settembre 2021;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la notifica di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. del 1° settembre 2021;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (FII) è una società controllata da CDP Equity S.p.A., controllata da Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP"), a sua volta controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"). FII nasce nel 2010 su iniziativa del Ministero dell'Economia e delle Finanze con il fine di supportare la crescita delle PMI italiane e, più in generale, il mercato italiano del *private capital*. FII ha come principale obiettivo la gestione di fondi mobiliari chiusi finalizzati a far confluire capitali pazienti verso il sistema delle imprese italiane di eccellenza. Oggi, FII gestisce 13 fondi di investimento chiusi riservati ad investitori qualificati, tra cui il Fondo Italiano Consolidamento e Crescita (FICC) dedicato ad investimenti sia di maggioranza che di minoranza in medie imprese italiane d'eccellenza, in grado di porsi come "polo aggregante" nel rispettivo settore/filiera, in un'ottica di consolidamento.

2. Nel corso del 2020, il fatturato realizzato da CDP nel mondo è stato pari a *[20-30]** miliardi di euro, di cui *[20-30]* realizzati in Europa e *[10-20]* realizzati in Italia.

3. Stellex Capital Holdings II Luxembourg SARL (Stellex Lux) fa parte del gruppo Stellex Capital Management, che fornisce consulenza a fondi d'investimento alternativi e ad altri veicoli d'investimento che operano in diverse aree geografiche, classi di attività e strategie d'investimento in una vasta gamma di settori, che vanno dai materiali per il settore *automotive*, ai macchinari industriali fino al settore *aerospace and defence*, al fine di ottenere rendimenti interessanti per i propri investitori. In particolare, Stellex opera principalmente attraverso investimenti diretti o transazioni strutturate in modo simile e punta ad essere coinvolta in maniera sostanziale nell'operatività delle aziende che acquisisce, al fine di garantire la loro stabilità e crescita.
Nel 2020 il gruppo Stellex ha realizzato un fatturato pari a *[2-3]* miliardi di euro, di cui *[31-100]* milioni realizzati in Europa e *[inferiore a 1 milione]* euro realizzati in Italia.
4. S.B.I. S.p.A. (SBI) è una società attiva nei seguenti settori: i) servizi destinati al settore aeronautico, ivi inclusi l'esercizio di trasporto aereo, l'aero-taxi, la vendita in conto proprio e di terzi di velivoli ad ala fissa e rotante, l'istituzione di scuole di pilotaggio aereo, l'esercizio di attività di supporto a manutenzioni revisioni di velivoli; ii) immobiliare, comprendente la progettazione, costruzione, manutenzione, amministrazione e gestione di beni immobili sia di proprietà sia di terzi, in funzione sinergica alle attività di servizi ovvero svincolata da esse; iii) mobiliare, comprendente l'assunzione di partecipazioni in altre società sia in Italia che all'estero aventi oggetti analoghi o similari. SBI controlla in via esclusiva la società oggetto di acquisizione Mecaer Aviation Group S.p.A. (MAG).
5. Nel 2020, il fatturato di SBI, escluso quello realizzato dalla controllata MAG è stato di *[inferiore a 1 milione di]* euro, interamente realizzato in Italia.

6. Mecaer Aviation Group S.p.A. **-**MAG è attiva nel settore della ricerca, progettazione, costruzione, revisione e commercializzazione di equipaggiamenti e *sub* assiemi (*kit*) e, più in generale, di attività industriali e di servizi per i velivoli. Nello specifico, il gruppo progetta e realizza sistemi di comando e controllo di volo, sistemi di atterraggio, componenti non strutturali di allestimenti interni, destinati ad essere impiegati su elicotteri ed aeromobili di piccole dimensioni. Esso svolge inoltre servizi di *product support* relativi ai prodotti che realizza su disegno proprio, dei costruttori di velivoli o dei fornitori TIER 1, servizi di manutenzione, riparazione e di service station per elicotteri, aeromobili e loro parti. AG è inoltre attiva, seppure in via del tutto marginale, nella progettazione e realizzazione di soluzioni tecniche per il settore navale ed in particolare per *yacht* e nella gestione, tramite Società Aeroporto del Tronto S.p.A. di una pista di atterraggio per aeromobili di piccole dimensioni ed elicotteri, che è asservita alle attività del gruppo. MAG è attualmente controllata in via esclusiva da SBI.
7. Nel 2020, il fatturato di MAG, è stato pari a *[100-511]* milioni di euro, di cui *[31-100]* realizzati in Europa e *[31-100]* in Italia.

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

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'Operazione consiste nell'acquisizione da parte di FII, per conto di FICC, e Stellex Lux del controllo su MAG e sulle sue controllate, congiuntamente a SBI che attualmente controlla già, in via esclusiva, la società oggetto di acquisizione. Più nel dettaglio, FII e Stellex Lux, tramite una società veicolo appositamente costituita (HoldCo) di cui deterranno il controllo congiunto, raggiungeranno una quota pari al *[75-80%]* del capitale sociale di MAG. La restante parte del capitale sociale sarà detenuta prevalentemente da S.B.I. (*[omissis])* e, in maniera residuale, da una persona fisica. Per quanto riguarda l'assetto di controllo, FII, Stellex e SBI avranno, ciascuno individualmente, diritto di veto in merito a decisioni essenziali per determinare gli indirizzi strategici dell'attività di Mecaer.

9. In particolare, il Consiglio di Amministrazione della Società sarà composto da nove membri, sette designati da HoldCo[1] ed i rimanenti due da SBI. Alcune materie riservate al Consiglio di Amministrazione della Società (*[omissis]*) dovranno essere approvate con il voto favorevole:

i) dei membri di nomina HoldCo espressi da FII;

ii) dei membri di nomina HoldCo espressi da Stellex; nonché

iii) dei membri di nomina SBI.

10. I termini dell'operazione prevedono anche i soggetti che, successivamente al *closing*, saranno soci di MAG si impegnano, per il periodo in cui deterranno la propria partecipazione nella Società, a (i) non operare direttamente o indirettamente nei settori di attività e territori in cui attualmente opera MAG; (ii) ad un obbligo di non *solicitation* degli attuali fornitori di MAG, limitatamente ai casi in cui ciò potrebbe comportare l'interruzione o una rilevante riduzione delle forniture alla stessa MAG; nonché (iii) ad un obbligo di non *solicitation* di dipendenti.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

11. 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.

12. 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 511 milioni di euro e il fatturato realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.

13. Gli obblighi di non concorrenza e di non sollecitazione sottoscritti dalle parti e descritti nei paragrafi precedenti 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[2].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

14. L'operazione riguarda il settore aeronautico ed in particolare i sistemi di comandi di volo, i sistemi per carrelli di atterraggio nonché gli accessori ed allestimenti interni per elicotteri ed aeromobili di piccole dimensioni. Avuto riguardo all'attività della *Target*, conformemente ai precedenti dell'Autorità[3] è possibile individuare i seguenti mercati rilevanti: i) il mercato dei sistemi di comandi di volo primari (costituiti da componenti comandati da un *computer* di bordo e strumentali al controllo dell'aeromobile durante la fase di crociera) per elicotteri ed aeromobili di piccole dimensioni[4]; ii) il mercato dei sistemi per carrelli di atterraggio per elicotteri ed aeromobili di piccole dimensioni; e iii) il mercato degli accessori ed allestimenti interni per elicotteri ed aeromobili di piccole dimensioni.

15. Benché i componenti prodotti possano variare in relazione al tipo di aeromobile su cui vengono installati, in ragione dell'elevato grado di sostituibilità esistente dal lato dell'offerta tra i prodotti forniti, a tali diverse applicazioni non corrispondono mercati distinti[5].

16. Quanto ai servizi di revisione, assistenza e manutenzione, le parti ritengono che gli stessi non costituiscono mercati del prodotto a sé stanti, ma rappresentano soltanto servizi accessori all'attività velivolista principale.

17. Al di fuori del settore aeronautico, MAG è attiva in via del tutto marginale nel settore navale, ed in particolare nella produzione di soluzioni tecniche per *yacht*. In tali ambiti MAG realizza una percentuale del proprio fatturato

---

[1] *[Omissis].*

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

[3] *[Cfr. caso C9006 - S.B.I.-PEP-IMI INVESTIMENTI MECAER MECCANICA AERONAUTICA, provv. N. 17791 del 27 dicembre 2007 in boll. 49/2007.]*

[4] *[I singoli componenti dei comandi di volo primari non appaiono invece costituire mercati distinti. Tali componenti, infatti, vengono generalmente commercializzati in blocco come facenti parte di un unico sistema. Cfr. provv. AGCM n. 17791, caso C9006 cit. en. 9090 del 9 gennaio 2001 caso C4365 - UNITED TECHNOLOGIES/CLAVERHAM GROUP e n. 10223 del 13 dicembre 2001, caso C4954 - MICROTECNICA/MAGNAGHI AEROSPACE.]*

[5] *[Cfr. Decisione della Commissione Europea del 25 maggio 1999, Caso M1493 – United Technologies/Sundstrand.]*

sensibilmente inferiore all'1% e detiene quote di mercato irrisorie, e comunque inferiori all'1%, qualunque sia la definizione del relativo mercato in termini di prodotto e di portata geografica.

18. MAG, attraverso la Società Aeroporto del Tronto S.p.A. gestisce, inoltre, una pista di atterraggio per aeromobili di piccole dimensioni ed elicotteri, che è ad oggi asservita alle attività del gruppo e che realizza un fatturato pari a circa *[inferiore a 1.000.000 di]* euro, interamente intra-gruppo.

Il mercato geografico

19. In considerazione delle caratteristiche del settore aeronautico, della marginale incidenza dei costi di trasporto rispetto al valore dei prodotti e dei servizi ricompresi nei mercati rilevanti, della struttura dell'offerta, degli ingenti investimenti richiesti per poter operare, si può ritenere che, ai fini della valutazione della presente operazione, i mercati interessati abbiano una dimensione sovranazionale, che le parti ritengono mondiale. In ogni caso, si rileva che la valutazione dell'operazione non muterebbe qualora si prendesse in considerazione un più ristretto mercato geografico.

Effetti della operazione

20. Nei mercati sopra identificati le parti hanno dichiarato che la quota di mercato detenuta a livello mondiale dalla *Target* risulta sempre inferiore al 5%, ad eccezione che nel mercato degli accessori ed allestimenti interni, in cui arriva al *[5-10%].* L'Operazione non comporta alcun tipo di sovrapposizione orizzontale o integrazione verticale. FII e Stellex, i due soggetti che acquisiranno il controllo su MAG congiuntamente a SBI, non operano infatti in alcuno dei mercati sopra identificati, né in mercati posti a monte o a valle. Non vi sarà pertanto alcun aumento di quote di mercato, né il configurarsi di possibili tematiche verticali.

21. L'Operazione, consistente nel passaggio da controllo esclusivo a congiunto per SBI, non risulta dunque idonea a modificare le condizioni concorrenziali nei mercati sopra identificati vista la quota di mercato marginale detenuta dalla *Target* e l'assenza di sovrapposizioni di natura orizzontale o verticale con le Acquirenti.

22. 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 e di non sollecitazione 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 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
Filippo Arena

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli