C12534 - EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR-SARAFIN/GRUPPO ZAFFIRO
Provvedimento n. 30624

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 2 maggio 2023;

SENTITA la Relatrice Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004 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;

VISTO l'atto delle società Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. e Sarafin S.p.A., pervenuto in data 7 aprile 2023;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. (di seguito, ECRA) è una società di gestione del risparmio controllata da Eurizon Capital SGR S.p.A., a sua volta parte del Gruppo ISP.

2. Nel 2021 il Gruppo ISP ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa *[90-100]*[*] miliardi di euro, di cui circa *[80-90]* miliardi di euro per vendite nell'Unione europea e circa *[70-80]* miliardi di euro per vendite in Italia.

3. Sarafin S.p.A. (di seguito, Sarafin) è una società *holding*, attiva, per il tramite delle proprie società controllate, in molteplici settori: gestione RSA, costruzioni (appalti), *real estate* (affitti e compravendite), *food & beverage*, servizi accessori (contabilità e paghe, recupero del credito, archiviazione documentale).
4. Sarafin è controllata da una persona fisica (di seguito, il Controllante Sarafin).
5. Nel 2021 Sarafin ha realizzato un fatturato pari a circa *[32-100]* milioni di euro, interamente realizzato in Italia.

6. Gruppo Zaffiro S.r.l. (di seguito, Zaffiro o Target) è una società *holding*, a capo di un gruppo societario principalmente attivo nei settori: (i) della fornitura di prestazioni a carattere assistenziale e socio-sanitario, tramite la gestione di case di cura per anziani; e (ii) dello sviluppo e costruzione di immobili funzionali alle attività sub (i). Per quel che attiene alle attività di cui al punto (i), le stesse sono interamente svolte nelle regioni Friuli Venezia Giulia, Liguria, Lombardia, Marche, Piemonte, Toscana.
7. Il capitale sociale di Zaffiro è detenuto per il 60% da Mittel S.p.A. (di seguito, Mittel) e per il 40% da Blustone S.r.l. (di seguito, Blustone). Il capitale sociale di Blustone è interamente detenuto da Sarafin.
8. Nel 2021 Zaffiro ha realizzato un fatturato pari a circa *[32-100]* milioni di euro, interamente realizzato in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'Operazione consiste nell'acquisizione da parte di ECRA, eventualmente tramite Newco, da una parte, e Sarafin dall'altra parte, del controllo congiunto di Zaffiro.
10. In data 31 marzo 2023 ECRA, Blustone, il Controllante Sarafin e Sarafin, hanno concluso l'Accordo Quadro, in forza del quale è previsto che, a seguito della sua esecuzione, ECRA venga a possedere, direttamente o indirettamente, una partecipazione pari al 55% del capitale sociale di Zaffiro, e Sarafin venga a possedere una partecipazione pari al 45%.
11. L'Accordo Quadro, inoltre, prevede che alla data di perfezionamento dell'Operazione sia sottoscritto un Contratto Parasociale tra ECRA (o, se designata, Newco) e Sarafin contenente previsioni relative alla *governance* di Zaffiro, tra cui: (i) un diritto di nomina di Sarafin relativo a una parte minoritaria dei membri del consiglio di amministrazione di Zaffiro; e (ii) la necessità del voto favorevole di almeno uno dei consiglieri designati da Sarafin per l'approvazione di talune delibere su materie strategiche, tra cui la modifica/approvazione del *business plan* e del *budget* annuale.
12. Infine, l'Accordo Quadro prevede taluni impegni di non concorrenza, per il tempo dell'investimento delle imprese madri in Zaffiro, tra queste e l'impresa comune. In particolare, "[*omissis*]".

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

13. 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. 287/1990.

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

14. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 532 milioni di euro e il fatturato realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 32 milioni di euro.
15. I patti di non concorrenza descritti in precedenza possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e a essa necessarie. In particolare, nel caso di specie, gli impegni di non concorrenza tra le imprese madri e Zaffiro rispondono all'esigenza di garantire il mantenimento dell'effettivo valore della società oggetto di acquisizione, a condizione che tali patti siano limitati merceologicamente ai prodotti oggetto dell'impresa acquisita, geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente per la durata dell'impresa comune.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato rilevante

16. In considerazione dell'attività della società oggetto di acquisizione, l'operazione interessa il mercato della fornitura di prestazioni a carattere assistenziale e socio-sanitario, di dimensione geografica locale, in particolare regionale[1].

Effetti dell'operazione

17. Nel mercato della fornitura di prestazioni a carattere assistenziale e socio-sanitario, Zaffiro è attiva nelle regioni Friuli Venezia Giulia, Liguria, Lombardia, Marche, Piemonte e Toscana, Sarafin è attiva nella sola regione Friuli Venezia Giulia, mentre ECRA non è attiva. In particolare, nella regione Friuli Venezia Giulia Zaffiro detiene una quota pari al *[5-10%]* in termini di posti letto totali[2] e al *[5-10%]* in termini di posti letto autorizzati[3], mentre Sarafin detiene una quota pari al *[1-5%]* in termini di posti letto totali e al *[1-5%]* in termini di posti letto autorizzati (dati 2021)[4].
18. In tale mercato sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.
19. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare, quindi, idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

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 non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

---

[1] *[Cfr. provvedimento AGCM n. 20756 del 4 febbraio 2010, C10428 – Residenze Anni Azzurri/Melograno – San Rocco, in Bollettino n. 5/2010.]*

[2] *[I posti letto totali consistono nell'insieme dei posti letto disponibili presso le strutture del mercato e sono dati dalla somma dei posti letto autorizzati e dei posti letto non autorizzati.]*

[3] *[I posti letto autorizzati consistono nei posti letto, all'interno dei posti letto totali, che rispettano i requisiti autorizzativi definiti dalle normative regionali delle residenze; i posti letto non autorizzati consistono nei posti letto non ancora oggetto di autorizzazione ai sensi delle normative regionali delle residenze.]*

[4] *[Si precisa, inoltre, che sulla base dei dati inerenti all'anno 2022, da reputarsi provvisori e soggetti a possibili variazioni, nella regione Friuli Venezia Giulia Zaffiro detiene una quota pari al [5-10%] in termini di posti letto totali e al [5-10%] in termini di posti letto autorizzati, mentre Sarafin detiene una quota pari al [1-5%] in termini di posti letto totali e al [1-5%] in termini di posti letto autorizzati.]*