C12457 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR-PONTE TER/COSTA EDUTAINMENT
Provvedimento n. 30200

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 14 giugno 2022;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., pervenuta in data 24 maggio 2022;

VISTA la successiva comunicazione della predetta società DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., pervenuta in data 27 maggio 2022 e contenente anche i dati di fatturato necessari alla verifica dell'obbligo di notifica preventiva;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (di seguito DEA) è una società del gruppo De Agostini (gruppo con a capo la società De Agostini S.p.A.) attiva in particolare nella gestione collettiva del risparmio e nell'esercizio di attività ad essa connesse o strumentali.
Per quanto di interesse ai fini della presente operazione, DEA gestisce il fondo chiuso riservato a investitori qualificati denominato IDeA CCR II (di seguito Fondo) con l'obiettivo di fornire sostegno finanziario nell'ambito di operazioni di ristrutturazione d'impresa.
Il gruppo De Agostini risulta soggetto al controllo della società B&D Holding S.p.A., che detiene il 61% circa del capitale della capogruppo.
Nel corso del 2020, il gruppo De Agostini ha conseguito un fatturato complessivo pari a *[3-4]*[*] miliardi di euro, di cui *[1-2]* miliardi e *[700-1.000]* milioni per vendite realizzate rispettivamente nell'Unione Europea e in Italia.

2. Costa Edutainment S.p.A. (di seguito Costa) è una società italiana a capo dell'omonimo gruppo formato con le controllate Idrorama S.r.l., C-Way S.r.l., Zifio Ltd nonché, di recente acquisizione, Oltremare S.r.l. e Marina S.r.l.
Il gruppo Costa è attivo nella gestione di parchi di divertimento, intrattenimento ed educazione scientifica (quali ad esempio l'Acquario di Genova, le attrazioni del polo di Porto Antico, l'Acquario di Livorno, i parchi denominati Aquafan e Italia in Miniatura, ecc.)[1].
Il controllo (esclusivo) di Costa risulta allo stato detenuto dalla *holding* di partecipazioni Ponte Ter, a sua volta riconducibile a membri della famiglia Costa.
Il gruppo Costa ha conseguito, nel corso del 2021, un fatturato totale pari a *[31-100]* milioni di euro, di cui *[31-100]* milioni per vendite realizzate in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. La comunicazione in esame ha per oggetto l'acquisizione, da parte di DEA e quindi del gruppo De Agostini, del controllo congiunto - insieme agli attuali proprietari, che allo stato ne esercitato il controllo esclusivo - di Costa, in particolare mediante l'acquisto, tramite il citato Fondo, di una quota pari al 10%[2] del capitale sociale di una *newco* che acquisterà l'intero capitale di Costa, nonché mediante le previsioni del patto parasociale sottoscritto (in relazione alla *governance* di *newco*) che attribuiscono a DEA un'influenza determinante sulle decisioni strategiche della stessa *newco* e quindi dell'acquisita.
4. In particolare, in sede assembleare, è prevista la necessità del voto favorevole di DEA su diverse materie tra cui modifiche allo Statuto; operazioni societarie (fusioni, scissioni, quotazioni, ecc.); operazioni aventi a oggetto il capitale sociale; emissioni di strumenti finanziari; scioglimento e liquidazione; revoca dei Consiglieri di amministrazione; ecc.
Da parte sua, in sede di organo amministrativo, è previsto un diritto di veto in capo ai Consiglieri di amministrazione di DEA su materie strategiche quali la nomina dell'Amministratore delegato; il conferimento e la revoca delle deleghe agli altri Consiglieri; il licenziamento e la nomina delle figure manageriali apicali; l'acquisto e/o la disposizione di partecipazioni societarie, di aziende o di rami d'azienda; nonché l'approvazione del *budget* e del *business plan* e le modifiche non marginali agli stessi.

---

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

[1] *[Nonché, in via residuale, nell'attività di tour operator in relazione però al solo Acquario di Genova e alle strutture del polo genovese di Porto Antico.]*

[2] *[Inoltre, alla data del closing DEA sottoscriverà un prestito obbligazionario convertibile che, alla data della relativa conversione, rappresenti una percentuale pari al 40% del capitale di newco (comprensiva del 10% di cui sopra).]*

5. L'operazione prevede, inoltre, alcune clausole di non concorrenza. In particolare, i venditori si impegnano, per un periodo di tempo non predefinito e relativamente al territorio italiano (e della Repubblica di San Marino), a non svolgere attività in concorrenza con le controllate di *newco* (e quindi con Costa).

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1 lettera *b*), della legge n. 287/90, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa.
Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 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 517 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.
7. 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 ad essa necessarie[3]. In particolare, nel caso di specie gli impegni assunti dai venditori vanno a beneficio dell'acquirente e rispondono all'esigenza di garantire a quest'ultimo il trasferimento dell'effettivo valore dell'acquisizione. Tuttavia, per non travalicare i limiti di quanto ragionevolmente richiesto allo scopo, è necessario che la durata sia limitata a un massimo di tre anni dalla data del *closing*.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato del prodotto e geografico

8. Come già rilevato dall'Autorità in relazione a una precedente acquisizione di controllo su Costa[4], da un punto vista merceologico i settori interessati dall'operazione in esame sono quelli in cui operano le società Costa oggetto di acquisizione, ossia la gestione dei parchi di divertimento e, in misura residuale, la fornitura di servizi di *tour operator*.
I parchi tematici, di divertimento, intrattenimento ed educazione scientifica possono differenziarsi, anche ai fini della delimitazione della loro rilevanza geografica, per il livello di capacità attrattiva di massa. Ad esempio, parchi regionali possono definirsi quelli gestiti da Costa (caratterizzati da dimensioni più contenute, visitatori provenienti principalmente da aree limitrofe, tempi di visita tendenzialmente inferiori, minori servizi complementari), ad eccezione delle più note strutture (Acquario di Genova, parchi di Aquafan e dell'Italia in Miniatura) di rilievo tendenzialmente nazionale, se non più ampio.
L'attività di *tour operating* consiste invece nell'organizzazione e commercializzazione, anche per il tramite di agenzie di viaggi, di pacchetti integrati di viaggi. Per il gruppo Costa, come detto, l'attività in tale mercato è residuale in quanto strettamente dipendente, connessa e funzionale alla presenza nel primo mercato e per di più in relazione al solo Acquario di Genova (e Porto Antico).
Ad ogni modo, nel caso di specie, stante l'assenza di sovrapposizioni tra le Parti, non sono necessari ulteriori approfondimenti sulla rilevanza merceologica e geografica dei mercati in questione.

Effetti dell'operazione

9. L'operazione in esame non realizza sovrapposizioni orizzontali tra l'acquirente il controllo congiunto e il gruppo Costa, né relazioni di tipo verticale tra le stesse Parti. Nessuna società del gruppo De Agostini, infatti, risulta attiva nei sopra descritti mercati, né in settori posti a monte o a valle degli stessi.
10. La presenza del gruppo Costa nei mercati interessati risulta peraltro trascurabile con riferimento all'attività di *tour operator* (ampiamente inferiore all'1%) e pari a poco più del 20% con riferimento alla gestione di parchi di divertimento, ambito nel quale si confronta con diversi e qualificati concorrenti (quali ad esempio Gardaland, Magicland, Zoomarine, ecc.).
11. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a modificare significativamente le dinamiche concorrenziali nei mercati rilevanti.

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

RITENUTO, altresì, che le clausole di non concorrenza pattuite sono accessorie alla presente operazione nei soli limiti sopra precisati, e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, tali clausole nella misura in cui si realizzino oltre la durata ivi indicata;

---

[3] *[Si veda, al riguardo, la Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005).]*

[4] *[Cfr. C12020 - VENICE EUROPEAN INVESTMENT CAPITAL-PRIORA 11/COSTA EDUTAINMENT, Provvedimento n. 25749 in Bollettino n. 46/2015.]*

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 verrà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli