C12755 – CALLISTO AGGREGATOR-BAYVIEW OPPORTUNITIES VII UK HOLDINGS I/PEPPER MONEY GROUP
Provvedimento n. 31688

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

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

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione delle società Callisto Aggregator L.P. e Bayview Opportunities VII UK Holdings I, LLC, pervenuta in data 12 settembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Callisto Aggregator L.P. (di seguito, "KKR Aggregator") è una società in accomandita semplice di diritto canadese, controllata in ultima istanza da KKR & Co. Inc. (di seguito, unitamente alle società da quest'ultima controllate, "KKR"). KKR è una società di investimento globale, con sede negli Stati Uniti, che offre servizi di gestione di *asset* alternativi oltre a soluzioni nei mercati dei capitali e assicurativi. KKR promuove fondi di investimento che operano in ambito di *private equity*, credito e *asset* reali, e collabora con *partner* strategici che gestiscono *hedge fund*.

Nel 2024 il fatturato consolidato realizzato dalle società controllate da KKR è stato pari a circa *[100-200]** miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[20-30]* miliardi di euro nell'Unione europea e circa *[5-6]* miliardi di euro in Italia.

2. Bayview Opportunities VII UK Holdings I, LLC (di seguito, "Bayview") è una società globale di investimenti alternativi, in particolare è specializzata nel credito residenziale, al consumo e commerciale, compresi *whole loans*, operazioni di trasferimento del rischio di credito, prodotti strutturati e diritti di *servicing* di mutui.
La società controllata Bayview Asset Management LLC (di seguito, "BAM"), registrata presso il Securities Exchange Committee negli Stati Uniti, è la capogruppo di Bayview Italy Holdings LLC, che possiede due filiali operative in Italia: Bayview Italia 106 S.p.A., prestatore di mutui ipotecari residenziali e *servicer* di prestiti autorizzato dalla Banca d'Italia, e Bayview Italia S.r.l., gestore di patrimoni immobiliari.
BAM gestisce e fornisce consulenza a diversi fondi di investimento che, direttamente o tramite investimenti in un fondo multicomparto lussemburghese gestito da BAM, investono direttamente in strutture immobiliari in Italia. Tali attività includono tra le altre l'accensione indiretta di mutui immobiliari commerciali e residenziali, l'acquisizione secondaria di portafogli di prestiti (principalmente sofferenze e "*unlikely-to-pay*") e investimenti azionari in attività immobiliari
Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato dalle società controllate da Bayview è stato pari a circa *[6-7]* miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[35-100]* milioni di euro nell'Unione Europea e circa *[35-100]* milioni di euro in Italia.

3. Pepper Money Group Limited (di seguito, "Pepper Money Group UK" o "Target") è una società di diritto inglese con sede nel Regno Unito, attualmente controllata esclusivamente da KKR, che non svolge alcuna attività né genera fatturato in Italia o nell'Unione europea.
La società opera come *holding* nel settore dei servizi finanziari e, attraverso le sue principali controllate (UK Mortgage Lending Limited, Pepper Money (PMB) Limited e Pepper Money Limited), è specializzata in mutui ipotecari sia di prima che di seconda istanza, coprendo una varietà di prodotti come mutui residenziali, prestiti *buy-to-let*, programmi sostenuti dal governo britannico come *Help to Buy* e *Shared Ownership*, e prestiti garantiti per proprietari di case. Tutti i mutui sono erogati e gestiti all'interno del Regno Unito e la società distribuisce i suoi prodotti esclusivamente attraverso una rete di ipotecari e *broker*, non vendendo direttamente ai consumatori.
Pepper Money Group UK è un "*carve-out*" del gruppo Pepper Money Group, che opera a livello globale e che continuerà a essere controllato esclusivamente da KKR.
Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato da Pepper Money Group UK è stato pari a circa *[100-582]* milioni di euro a livello globale.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione del controllo congiunto di Pepper Money Group UK da parte di Bayview e KKR (che attualmente ne detiene il controllo esclusivo).
In particolare l'Operazione prevede:

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

- la cessione del 100% del capitale sociale di Pepper Money Group UK, attualmente controllata indirettamente da KKR, a una società di nuova costituzione (di seguito, "NewCo");
- la sottoscrizione da parte di una società di nuova costituzione controllata da KKR Aggregator e di Bayview (di seguito, "Investitori") di azioni ordinarie di NewCo;
- a seguito del completamento dell'acquisizione della Target da parte della NewCo, gli Investitori si impegneranno a versare *[omissis]* sterline di capitale da iniettare nella NewCo, in tutto o in parte.

5. A seguito dell'Operazione, la Target sarà pertanto soggetta al controllo congiunto da parte di KKR e di Bayview attraverso la NewCo, il cui capitale sociale sarà così suddiviso: una quota tra il 51 e il 60% delle azioni sarà detenuto da KKR Aggregator (tramite una costituenda società controllata), il 30% da Bayview e una quota tra il 10 e il 19% dagli attuali altri azionisti.

6. L' accordo tra le Parti prevede che Bayview, a esito dell'Operazione, avrà specifici diritti di veto su decisioni fondamentali attinenti alle attività della NewCo, tra cui l'approvazione del *budget* annuale e del *business plan* pluriennale. Tali diritti conferiscono a Bayview la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulla strategia della società, configurando un controllo congiunto ai sensi della normativa antitrust.

7. Secondo quanto notificato dalle Parti, l'Operazione consentirà a Pepper Money Group UK di beneficiare del capitale e del *know-how* messi a disposizione da Bayview.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'Operazione, 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. 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 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate (nel caso di specie, KKR e Bayview) è stato superiore a 35 milioni di euro[1].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

9. Pepper Money Group UK opera nel Regno Unito e non opera né ha mai operato nel mercato italiano e non detiene né ha detenuto negli ultimi anni attività commerciali, clientela, rapporti distributivi, attività di R&S o qualsiasi altro *asset* in Italia. Conseguentemente non vi sono mercati interessati dall'Operazione e la stessa non determina alcuna sovrapposizione orizzontale né sussiste alcuna relazione verticale tra le attività della Target e quelle di KKR e Bayview in Italia.

10. Alla luce di tali considerazioni, l'Operazione in esame non appare suscettibile di determinare alcun impatto concorrenziale in Italia.

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 nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

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 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 n. 31088 del 18 marzo 2025 "Rivalutazione soglie fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90", in Bollettino n. 11/2025.]*