C12510 - CREDEM PRIVATE EQUITY-NB AURORA HOLDINGS/FINLOGIC
Provvedimento n. 30449

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 10 gennaio 2023;

SENTITO il Relatore, Professor Michele Ainis;

VISTO il Regolamento CE n. 139/04;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTO l'atto delle società Credem Private Equity SGR S.p.A. – NB Aurora Holdings S.àr.l., pervenuto in data 28 dicembre 2022;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Credem Private Equity SGR S.p.A. (di seguito anche Credem) è una società di gestione del risparmio appartenente all'omonimo gruppo, che ha costituito, organizza e gestisce alcuni fondi comuni di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo chiuso e svolge attività di acquisizione e gestione di partecipazioni in società italiane di piccole e medie dimensioni da valorizzare nel medio periodo. Nel 2021, il gruppo Credem ha realizzato un fatturato consolidato di circa [*6-7*]* miliardi di euro, quasi interamente in Italia.

2. NB Aurora Holdings S.àr.l. (di seguito anche NB), primo veicolo di *permanent capital* quotato in Italia nel segmento MIV, è una società di diritto lussemburghese, interamente controllata da NB Aurora S.A. SICAF-RAIF e gestita da NB AFIM S.àr.l., a sua volta soggetta al controllo indiretto di NB Group LLC. NB acquisisce PMI di eccellenza e con alto potenziale di crescita, con un approccio di *active minority*, realizzando *partnership* imprenditoriali di medio lungo periodo. Nel 2021, NB ha realizzato un fatturato a livello mondiale di circa [*4-5*] miliardi di euro, di cui circa [*1-2*] miliardi di euro in Europa, comprendenti [*1-2*] miliardi di euro per vendite in Italia.

3. Finlogic S.p.A. (di seguito anche Finlogic) è la Holding dell'omonimo gruppo, quotata da giugno 2017 nel mercato EGM gestito da Borsa Italiana, che produce etichette adesive per qualsiasi settore produttivo e offre servizi e soluzioni di etichettatura, tracciabilità e identificazione automatica a 360°, settore nel quale vuole diventare polo di aggregazione.
Il capitale sociale di Finlogic è detenuto, direttamente e indirettamente – tramite BF Capital S.r.l. (di seguito anche BF) che ne detiene il 61,625% – dalla persona fisica che ne è fondatore. Nel 2021 Finlogic ha realizzato un fatturato a livello europeo di circa [*31-100*] milioni di euro, comprendenti circa [*31-100*] milioni di euro derivanti da vendite in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione consiste nell'acquisizione indiretta da parte di Credem e NB del controllo congiunto di Finlogic, attraverso la promozione di un'OPA volontaria, che sarà lanciata da una società veicolo appositamente costituita (*NewCo*), sempre controllata direttamente o indirettamente da Credem e NB, attraverso diritti di veto, nonché condizionata al successivo *delisting* della *target*[1].
5. I rapporti tra Credem e BF, che si impegna irrevocabilmente a portare l'intera partecipazione di controllo in Finlogic da essa detenuta in adesione all'OPA e a reinvestire il corrispettivo ricevuto nella *NewCo* (c.d. Reinvestimento), sono regolati da appositi patti parasociali che non prevedono, tuttavia, diritti di veto di BF, o da società da questa comunque controllate, su questioni strategiche.
6. BF si impegna per un periodo di 5 anni dalla data del Reinvestimento a non svolgere sul c.d. Territorio (cioè Italia, Svizzera, Francia, Spagna, Germania e Belgio) dove ha operato finora il gruppo Finlogic, né direttamente, né indirettamente, le seguenti attività: identificazione automatica attraverso etichette adesive e non adesive, etichette RFID, stampanti a trasferimento termico e digitali per etichette, sistemi e soluzioni di lettura dei codici a barre, soluzioni RFID e/o attraverso stampanti 3D, e a non assumere o comunque a instaurare rapporti di lavoro con dipendenti anche apicali o collaboratori delle società del gruppo *target*, ad eccezione, decorsi dodici mesi dal Reinvestimento, di tre familiari del fondatore di Finlogic.

---

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

1 *[La presente operazione è altresì soggetta alla c.d. normativa Golden Power di cui al D.L. n. 21/2021.]*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. 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.
8. 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 517 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.
9. I patti di non concorrenza e di non sollecitazione sottoscritti dalle parti e descritti in precedenza possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell'operazione in esame, in quanto funzionali alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che essi siano limitati temporalmente a un periodo di tre anni, e non impediscano ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario[2].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato interessato

10. Dal punto di vista merceologico, in considerazione dell'attività svolta dalla società oggetto di acquisizione, che, secondo quanto indicato dalle parti, offre un servizio complesso con consulenze volte a migliorare il processo identificativo nelle aziende clienti, l'operazione interessa il mercato dei servizi di identificazione automatica delle merci, tra cui le etichette autoadesive e i prodotti per la c.d. AIDC (*Automatic Identification and Data Computer*). Tale mercato comprende sia prodotti c.d. consumabili (etichette di vari tipi, per lo più neutre o a maggior grado di specializzazione e stampate in carta opaca, lucida, termica o materiali platici, quali polipropilene o poliestere argentato), sia *hardware*, *software* e servizi per l'identificazione e la tracciatura dei dati. Altri prodotti o servizi per la AIDC sono la identificazione automatica di oggetti, di raccolta dei dati e di inserimento di tali dati direttamente nei sistemi informatici delle aziende.
11. Dal punto di vista geografico, la dimensione del mercato si presenta come nazionale, tenuto conto del limitato flusso di scambi della *target* con altri Paesi.
12. Ai fini della presente operazione non appare, comunque, necessario pervenire ad una esatta definizione del mercato in quanto la valutazione concorrenziale dell'operazione non muterebbe, dal momento che nessuna società dei gruppi Credem e NB è attiva neppure in altri mercati a monte o a valle di quello in cui opera Finlogic.

Effetti dell'operazione

13. Nel mercato nazionale così definito, Finlogic ha realizzato nel 2021 una quota stimata dalle Parti in circa il [*1-5%],* a fronte di numerosi e qualificati concorrenti quali Eurostampa, All 4 Labels, Pilot, Tikedo e KFI, e corrispondente a una quota stimata inferiore all'1% a livello europeo. Anche se si restringesse il mercato rilevante alle sole etichette, Finlogic avrebbe una quota stimata inferiore al [*1-5%]* del mercato nazionale.
14. Come detto, nessuna delle società appartenenti ai gruppi Credem e NB è attiva nel medesimo mercato in cui opera Finlogic, né in mercati posti a monte o a valle.
15. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare 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. 287/90, 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 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 delle Imprese e del Made in Italy.

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

---

[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.]*

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli