C12525 - PINI ITALIA-AMCO ASSET MANAGEMENT COMPANY/FERRARINI
Provvedimento n. 30582

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 4 aprile 2023;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

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;

VISTA la comunicazione effettuata dalle società Pini Italia S.r.l. e AMCO – Asset Management Company S.p.A., pervenuta in data 21 febbraio 2023 e successivamente integrata con informazioni necessarie alla valutazione nelle date 14 marzo 2023 e 22 marzo 2023;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Pini Italia S.r.l. (di seguito "Pini") è una società interamente controllata, per il tramite della Pini Holding S.r.l., da una persona fisica. Pini è un operatore nazionale attivo principalmente nel settore della macellazione delle carni suine. Il fatturato realizzato a livello mondiale da Pini è stato pari, nel 2022, a circa 1,3 miliardi di euro, di cui circa *[517-700]*[*] milioni di euro in Italia.

2. AMCO – Asset Management Company S.p.A. (di seguito AMCO) è una società finanziaria controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, iscritta all'Albo Unico di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario e soggetta alla vigilanza regolamentare della Banca d'Italia e al controllo finanziario da parte della Corte dei Conti. Essa è, in particolare, una full-service credit management company che opera sul mercato degli NPE (*Non Performing Exposures*) in Italia ed è altresì emittente di strumenti di debito quotati sul mercato regolamentato.
Il fatturato realizzato da AMCO in Italia è stato pari, nel 2021, a circa *[100-517]* milioni di euro.

3. Ferrarini S.p.A. (di seguito Ferrarini) è una società attiva principalmente nella produzione e distribuzione di prosciutti crudi, stagionati e cotti, di salumi vari e di prodotti alimentari in genere, tra i quali parmigiano reggiano, aceto balsamico e vini. Il suo capitale sociale è detenuto al 79% circa dalla società Cinque S.A.S. (di seguito Cinque), facente capo a membri della famiglia Ferrarini. Il fatturato realizzato da Ferrarini a livello mondiale è stato pari, nel 2022, a circa 181 milioni di euro di cui circa *[100-517]* in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'Operazione comunicata si inserisce in una procedura di concordato preventivo avente ad oggetto Ferrarini. In particolare, nell'ambito di tale procedura è stato stipulato tra Pini e AMCO un "Accordo di Investimento" per l'acquisto del controllo congiunto di Ferrarini, previa acquisizione, rispettivamente, dell'80% e del 20% del capitale di Ferrarini. L'accordo è sospensivamente condizionato all'omologa definitiva del concordato. Sulla base delle informazioni fornite dalle Parti notificanti, l'Operazione sarà articolata come segue.
5. Ad esito dell'ottenimento delle autorizzazioni antitrust, avverrà l'acquisizione da parte di Pini (per il tramite della società veicolo Rilancio Industrie Agroalimentari S.r.l., di seguito RIA), dell'80% del capitale sociale e, per l'effetto, del controllo esclusivo di Ferrarini.
6. Preliminarmente alla realizzazione di tale fase dell'Operazione è previsto il trasferimento temporaneo dell'80% del capitale sociale di Ferrarini (rimanendo il 20% residuo di titolarità dei soci attuali) a un terzo soggetto indipendente che si intesterà la proprietà delle partecipazioni, senza ingerirsi nella gestione, con l'impegno a trasferire tale partecipazione a RIA una volta ottenute le necessarie autorizzazioni antitrust[1]. Solo il trasferimento a RIA di tale pacchetto azionario da parte del soggetto indipendente sopra citato comporterà l'acquisizione da parte di Pini dei diritti di *governance* corrispondenti alla partecipazione acquisita e, conseguentemente, del controllo esclusivo di Ferrarini.
7. Successivamente, ad esito dell'ottenimento dell'omologa definitiva del concordato, avrà luogo l'azzeramento del capitale sociale di Ferrarini e la sua contestuale ricostituzione con sottoscrizione riservata a RIA; contestualmente,

---

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

[1] *[A tale riguardo, le Parti hanno precisato che: i) in caso di mancato ottenimento di tali autorizzazioni, la partecipazione sarà ritrasferita ai suoi soci attuali; ii) durante questo periodo interinale, il terzo si intesterà detta partecipazione senza essere soggetto ad alcuna influenza delle Parti.]*

verrà disposto un aumento del capitale sociale di RIA con azioni divise in categoria A (80%) e B (20%), riservando tale ultima categoria all'acquisto da parte di AMCO, con conseguente modifica della *governance* di Ferrarini in un controllo congiunto da parte di AMCO e Pini. Ciò in forza di un patto parasociale stipulato tra tali società, che assegna ad AMCO diritti di veto su materie che riguardano la strategia commerciale di Ferrarini.

8. Gli accordi tra le Parti prevedono, inoltre, un patto di non concorrenza con i membri della famiglia Ferrarini, limitato al territorio italiano. Esso *[omissis].*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'Operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo di parti di impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90. In particolare, essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 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 dall'Operazione è stato superiore a 517 milioni di euro ed il fatturato realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dalle imprese oggetto di acquisizione è stato superiore a 31 milioni di euro.

10. Il temporaneo trasferimento dell'80% del capitale sociale di Ferrarini a un soggetto terzo indipendente è parte integrante dell'Operazione in esame e non comporta, di per sé, un trasferimento di controllo in capo al soggetto indipendente al quale il pacchetto azionario viene trasferito solo temporaneamente, in vista di una successiva retrocessione agli attuali azionisti (in caso di diniego delle autorizzazioni antitrust) oppure di una cessione a Pini.

11. I patti di non concorrenza e di non sollecitazione sottoscritti dalle Parti e descritti nel paragrafo precedente 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, a condizione che essi non impediscano ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario e che siano limitati temporalmente a un periodo di due anni[2].

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

12. L'Operazione interessa i seguenti settori merceologici: *i)* la produzione e commercializzazione di prodotti di salumeria, ove operano sia Pini che Ferrarini; *ii)* la produzione, lavorazione e commercializzazione all'ingrosso di carne fresca, ove è presente Pini; *iii)* il settore dell'attività c.d. di "*baliatura*", consistente nella lavorazione di stagionatura dei prosciutti crudi, ove è presente Ferrarini.

13. Sulla base dei precedenti dell'Autorità[3], all'interno del settore della produzione e commercializzazione dei prodotti di salumeria è possibile identificare diversi comparti corrispondenti ai singoli prodotti di salumeria (e.g., salame, bresaola) che, in ragione delle specifiche caratteristiche distintive e della loro diversa percezione da parte dei consumatori, identificano altrettanti mercati rilevanti sotto il profilo merceologico. Per quanto concerne l'ambito geografico, il mercato interessato è stato definito di dimensione nazionale, in ragione dei bassi costi di trasporto dei prodotti in questione e dell'uniformità delle condizioni di concorrenza.

14. Con riferimento al settore della produzione, lavorazione e commercializzazione all'ingrosso di carne fresca, nei propri precedenti, sia la Commissione che l'Autorità hanno ritenuto necessaria, in primo luogo, una distinzione tra i diversi tipi di carne (e.g., suina, bovina), che identificano altrettanti mercati rilevanti distinti[4]. Inoltre, la Commissione ha effettuato un'ulteriore distinzione tra la vendita di carni fresche all'industria di lavorazione e la vendita di carni fresche destinate (direttamente) al consumo umano[5], mentre l'Autorità ha generalmente considerato un unico mercato nazionale della produzione, lavorazione e commercializzazione all'ingrosso di carne fresca (suddiviso soltanto in ragione del diverso tipo di carne)[6]. Ai fini della presente valutazione, tuttavia, una più precisa definizione del mercato rilevante sotto il profilo merceologico non appare necessaria in quanto l'Operazione, anche nell'ipotesi di mercato più restrittiva, non genera effetti anticoncorrenziali di rilievo. Sotto il profilo geografico, il mercato può essere considerato di dimensione nazionale, in ragione delle specifiche abitudini e preferenze di consumo di ciascun Paese.

---

[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., inter alia, C12436 - ALIMENTARE AMADORI/RUGGER, provv. n. 30111 del 12 aprile 2022; C12143 - UNIBON/GRANDI SALUMIFICI ITALIANI, provv. n. 26959 del 25 gennaio 2018; C11498 - GRANDI SALUMIFICI ITALIANI/GRUPPO ALIMENTARE IN TOSCANA, provv. n. 23376 del 6 marzo 2012.]*

[4] *[Cfr. Dec. Commissione COMP/M.3535 Van Drie/Schils; COMP/M. 3968 Sovion/Südfleisch, del 21 dicembre 2005; n. COMP/M. 3337 Best Agrifund/Nordfleisch, del 19 marzo 2004, nonché il provv. dell'Autorità n. 21153 del 19 maggio 2010 C10565 - VAN DRIE HOLDING/ALPURO HOLDING, in Boll. 20/2010.]*

[5] *[Cfr. tra gli altri: M.8611 – Smithfield/Pini Polonia, dec. del 23 gennaio 2018, M.7868 – Tonnies / Tican, dec del 26.02.2016; M.7565 – Danish Crown / Tican, del 17 luglio 2015.]*

[6] *[Cfr. tra gli altri: C12040 - Inalca/Ramo di azienda di Unipeg - Ramo di azienda di Assofood, provv. 25992 del 28 aprile 2016, C10968 - CREMONINI/INALCA, provv. n. 22224 del 16 marzo 2011.]*

15. Pur costituendo una fase intermedia della lavorazione dei prosciutti destinati alla commercializzazione all'ingrosso e al dettaglio, l'attività c.d. di "baliatura" è stata sempre identificata come un mercato rilevante a sé stante, che, sotto il profilo geografico, ha dimensione nazionale[7].

Gli effetti dell'Operazione

16. Preliminarmente si osserva che, poiché AMCO non è attiva (e non detiene partecipazioni in imprese che operano) nei mercati in cui sono presenti le altre Parti, l'acquisizione del controllo congiunto di Ferrarini da parte di Pini e di AMCO non produce effetti concorrenziali diversi e ulteriori e rispetto alla mera acquisizione del controllo esclusivo su Ferrarini da parte di Pini.

17. Sotto il profilo orizzontale, in particolare, l'Operazione in esame comporterà soltanto una limitata sovrapposizione tra le attività di Pini e Ferrarini nel settore della produzione e commercializzazione dei prodotti di salumeria, con particolare riferimento al mercato dei prosciutti crudi, ove la quota di mercato combinata post merger risulterà comunque inferiore al 10%. In tale mercato, sono inoltre presenti numerosi e qualificati concorrenti, tra cui grandi gruppi come Rovagnati, Grandi Salumifici Italiani, Parmacotto, Fiorucci, Citterio e Beretta.

18. Sotto il profilo verticale, l'Operazione genererà un effetto di integrazione, anch'esso limitato, tra le attività di fornitura di carne fresca suina svolta da Pini (mercato a monte) e le attività di "baliatura" e relative alla produzione e commercializzazione di prodotti di salumeria svolte da Ferrarini (mercati a valle). Tuttavia, in tutti i mercati collegati verticalmente, anche nelle ipotesi di definizione merceologica più restrittiva, ciascuna delle Parti detiene quote di mercato inferiori al 5%, circostanza che porta ad escludere in radice la possibilità che l'Operazione possa determinare effetti anticoncorrenziali di preclusione di natura verticale.

19. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati 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 nei mercati interessati 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 Ministero 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

[7] *[Cfr, tra gli altri, C10876B - INDUSTRIA MACELLAZIONE GHINZELLI MARINO/BERTANA, provv. n. 21995 del 5 gennaio 2011.]*