C12430 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR/CALVI HOLDING
Provvedimento n. 30042

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 22 febbraio 2022;

SENTITO il Relatore, Professor Michele Ainis;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio del 20 gennaio 2004;

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 3 febbraio 2022;

VISTA la propria delibera del 22 febbraio 2022, con la quale è stata contestata alla società Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A. la violazione dell'obbligo di comunicazione preventiva di cui all'articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990, in relazione all'operazione di acquisizione del controllo esclusivo della società Calvi Holding S.p.A. e delle sue controllate;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (di seguito, Dea Capital AF) è una società soggetta al controllo di De Agostini S.p.A., per il tramite della società Dea Capital S.p.A., attiva nel settore del *private equity* e dell'alternative *asset management.* Dea Capital AF opera nella gestione collettiva del risparmio e gestisce, *inter alia*, il Fondo IDeA CCR II, fondo chiuso di investimento riservato a investitori qualificati e specializzato in operazioni di ristrutturazione societaria.

2. Nel 2018, Dea Capital AF ha realizzato a livello mondiale un fatturato complessivo di circa *[4-5]** miliardi di euro, di cui circa *[1-2]* miliardi di euro per vendite in Italia.

3. Calvi Holding S.p.A. (di seguito Calvi o la *Target*) è la *holding* di un gruppo attivo a livello internazionale nel settore siderurgico, più in particolare nella produzione e commercializzazione di profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche su disegno del cliente. Al momento della realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, Calvi era anche attiva nella produzione e vendita di montanti per carrelli elevatori attraverso la partecipazione al capitale delle società Lift-Tek Elecar S.p.A. e Lift Technologies Inc., ceduta nel corso del 2021.

4. Al momento della realizzazione dell'operazione in esame, la *Target* era soggetta al controllo congiunto delle società Dea Capital AF, Calfin S.p.A. (di seguito Calfin) e degli altri soci persone fisiche della famiglia Chini, acquisito ad esito di un'operazione di concentrazione valutata dall'Autorità nel gennaio 2019[1]. Tale operazione si inseriva nell'ambito di un accordo di risanamento *ex* articolo 67, comma 3, lett. *d*), della Legge Fallimentare, tra Calvi e i suoi creditori. Dea Capital AF, creditore di Calvi, sottoscriveva un aumento di capitale di Calvi ad essa riservato.

5. In base al Patto Parasociale stipulato a dicembre 2018 tra Calfin, Dea Capital AF e tutti gli altri soci persone fisiche, il capitale della *Target* è suddiviso in azioni di tipo A, ognuna delle quali conferisce 3 voti in assemblea, e azioni di tipo B, che garantiscono la possibilità di esercitare 1 voto per ogni azione.

6. Dea Capital AF detiene il 26% del capitale di Calvi, in azioni di tipo A, corrispondente al 51,32% dei diritti di voto in assemblea. Il restante 74% del capitale di Calvi è costituito da azioni di tipo B, sottoscritte da Calfin e da altri soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini, e corrisponde al 48,7% dei diritti di voto esercitabili in assemblea[2].

7. Calvi ha realizzato, nel 2018, al netto delle partite infragruppo, un fatturato di *[100-511]* milioni di euro, di cui *[31-100]* in Italia. Il fatturato dell'esercizio 2020 è stato pari a *[31-100]* milioni di euro a livello mondiale e a *[10-31]* milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'operazione in esame è consistita nel passaggio da una situazione di controllo congiunto su Calvi e le sue controllate, al controllo esclusivo di Dea Capital AF su tale società e le sue controllate, per effetto di una serie di "Eventi Rilevanti", come definiti dal citato Patto Parasociale, che hanno determinato il venir meno dell'impegno di Dea

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

1 *[Cfr. C12214 - Provvedimento n. 27511 del 23 gennaio 2019, bollettino n. 6/2019.]*

2 *[Cfr. C12214 - Provvedimento n. 27511 del 23 gennaio 2019, bollettino n. 6/2019, par. II.]*

Capital AF (contenuto nel Patto medesimo) a votare in conformità alle indicazioni fornite da Calfin e dai soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini[3].

9. Il Patto Parasociale (articolo 5.2.1) e lo Statuto di Calvi vigente al momento dell'operazione valutata dall'Autorità a gennaio 2019, prevedevano anche che il Consiglio di Amministrazione fosse composto da sette membri di cui, fino al verificarsi di un evento rilevante – come definito dallo stesso Patto – cinque designati da Calfin e dai soci della famiglia Chini e due da Dea Capital AF. Inoltre, alcune materie qualificate richiedevano l'approvazione con voto favorevole di almeno sei amministratori.

10. In base a quanto rappresentato da Dea Capital AF, dopo meno di un anno dalla stipula dell'accordo di ristrutturazione del dicembre 2018, nel quale si inseriva l'operazione di concentrazione del gennaio 2019, si è verificata una serie di accadimenti qualificabili come "Eventi Rilevanti" ai sensi del Patto Parasociale, che hanno automaticamente prodotto gli effetti di cui alla previsione dell'articolo 5.1.2 del medesimo Patto, consentendo a Dea Capital AF, a partire da novembre 2019, di esprimere in totale autonomia e senza vincoli il proprio diritto di voto nell'assemblea di Calvi, anche in relazione alla nomina del Consiglio di Amministrazione e ad altre decisioni di carattere straordinario [4]. Da novembre 2019 Dea Capital AF dispone della maggioranza assoluta dei voti nell'assemblea ordinaria e straordinaria di Calvi.

11. Inoltre, a seguito degli effetti discendenti dal verificarsi degli eventi richiamati, il Consiglio di Amministrazione di Calvi non è più composto da sette membri. Con modifica statutaria deliberata dall'assemblea straordinaria di Calvi nel luglio 2021, il numero di amministratori è stato ridotto da sette a cinque. L'attuale Consiglio è stato votato dall'assemblea straordinaria nella stessa occasione ed è composto da cinque membri designati da Dea Capital AF[5].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

12. L'operazione in esame, in quanto ha comportato l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione, ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge 287/90.

Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990, in quanto il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato, nel 2018, superiore a 498 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate, nel 2018, è stato superiore a 30 milioni di euro, soglie applicabili *ratione temporis*.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

IV.1 I mercati del prodotto e geografico interessati

IV.1.1 Premessa

13. In ragione dell'operatività della *Target*, l'operazione interessa il settore siderurgico e, in particolare, il mercato della produzione e commercializzazione di profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche su disegno del cliente (M01) e il mercato della produzione e vendita di montanti per carrelli elevatori (M02), nel quale Calvi era attiva al momento dell'operazione di concentrazione in esame.

14. In sede di definizione dei mercati rilevanti nel settore della produzione di prodotti siderurgici, sia la Commissione europea sia l'Autorità hanno operato una distinzione sulla base del metallo impiegato, della natura di semilavorato o prodotto finito, della forma del prodotto (quadrata, rettangolare, tonda, ecc…), del processo produttivo (laminazione a caldo o a freddo). In occasione dell'operazione di acquisizione del controllo congiunto su Calvi, del gennaio 2019, l'Autorità ha definito come mercato rilevante quello della produzione e commercializzazione di profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche su disegno del cliente.

15. Tale mercato, dal punto di vista geografico, può ritenersi di dimensione almeno europea, data l'assenza di barriere significative di tipo tecnico o giuridico che impediscono gli scambi di tali prodotti tra gli Stati membri, di un livello omogeneo dei prezzi nei diversi territori dell'UE e della bassa incidenza dei costi di trasporto sul prezzo finale dei prodotti in esame: i profili speciali sono ceduti a un prezzo circa tre volte superiore a quello dei profili *standard*. La Parte ritiene che la dimensione geografica potrebbe essere anche superiore al territorio dell'Unione. A riprova di una dimensione geografica mondiale, Dea Capital AF sottolinea che Calvi esporta fuori dall'UE circa il *[20-25%]* della propria produzione.

16. I montanti per carrelli elevatori sono componenti acquistati dai produttori di carrelli e vengono realizzati secondo le specifiche tecniche dei carrelli elevatori alla cui produzione sono destinati. Pertanto, la produzione di montanti

---

[3] *[Ai sensi dei parr. 5.1, e 5.2 del Patto, al verificarsi di tali "Eventi Rilevanti", sarebbero venute meno le pattuizioni speciali inerenti all'esercizio del diritto di voto in assemblea, così come le regole di governance relative alla designazione del C.d.A.]*

[4] *[A seguito di quanto rilevato da Dea Capital AF, due consiglieri di Calvi hanno rassegnato le dimissioni, dando luogo alla decadenza dell'intero C.d.A. di Calvi, i cui nuovi membri sono stati nominati dall'assemblea il 26 novembre 2019, nel rispetto delle norme dello Statuto, che consentono a Dea Capital di esprimere liberamente e senza altri vincoli il voto, anche con riferimento alla nomina del C.d.A., al verificarsi degli "Eventi Rilevanti" definiti dal Patto Parasociale.]*

[5] *[La nomina è avvenuta con il voto favorevole di Dea Capital AF e gli altri soci, ad eccezione di Calfin.]*

include una serie di servizi di progettazione personalizzata sulle esigenze dei clienti. In larga misura, i montanti vengono realizzati dagli stessi produttori di carrelli elevatori, verticalmente integrati.

17. Dal punto di vista geografico, il mercato dei montanti per carrelli elevatori ha una dimensione geografica quantomeno europea, in considerazione della standardizzazione delle specifiche tecniche dei carrelli elevatori a livello mondiale e della possibilità di ammortizzare i costi di trasporto su un numero elevato di pezzi, derivante dalla dimensione significativa del numero di montanti per ogni ordine.

18. In ogni caso, ai fini della valutazione del caso in esame, non appare necessario giungere a una precisa identificazione dei mercati del prodotto e della loro dimensione geografica, posto che in ogni caso la valutazione dell'impatto concorrenziale non muterebbe.

IV.1.2 Effetti dell'operazione

19. L'operazione in esame ha comportato l'acquisizione del controllo esclusivo di Dea Capital AF su Calvi, già controllata da Dea Capital AF congiuntamente ad altri soci. L'operazione non ha determinato alcun mutamento della struttura concorrenziale dei mercati rilevanti.

20. Dea Capital AF non è attiva nella produzione e commercializzazione di profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche su disegno del cliente, se non per il tramite della *Target* né in mercati posti a monte o a valle di tale mercato.

21. Quanto al mercato della produzione e commercializzazione di montanti per carrelli elevatori, Dea Capital AF e Calvi non sono allo stato attive in tale mercato, per effetto della dismissione delle partecipazioni detenute nelle società Lift-Tek Elecar S.p.A. e Lift Technologies Inc. del gruppo Calvi, intervenuta nel corso del 2021, successivamente al perfezionarsi dell'Operazione in esame.

22. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a modificare le dinamiche concorrenziali nei mercati rilevanti.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame, consistente nell'acquisizione del controllo esclusivo di Calvi Holding S.p.A. da parte di Dea Capital AF SGR S.p.A., non ha comportato, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge 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;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

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

IL VICE SEGRETARIO GENERALE
Serena Stella

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli