C12147 - PILLARSTONE ITALY HOLDING/MANUCOR
Provvedimento n. 27039

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 14 febbraio 2018;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTO la comunicazione della società Pillarstone Italy Holding S.p.A., pervenuta in data 22 gennaio 2018;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Pillarstone Italy Holding S.p.A. (di seguito, Pillarstone) è una società costituita dal suo unico azionista (K Equity Italy 2 S.à.r.l.) in data 13.10.2015 come società d'investimento finalizzata all'acquisto e alla gestione di partecipazioni azionarie di controllo in società commerciali.
Pillarstone è indirettamente controllata da KKR & Co. L. P. (di seguito, KKR).

Nel 2016 KKR ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa *[70-80]*[1] miliardi di euro, di cui circa *[10-20]* miliardi di euro per vendite nell'Unione Europea e circa *[700-1.000]* milioni di euro per vendite in Italia.

2. Manucor S.p.A. (di seguito, Manucor) è una società attiva nella produzione di pellicole di polipropilene biorientato (di seguito, BOPP) che sono utilizzate per imballaggi flessibili ed etichettature.
Il capitale sociale di Manucor è detenuto:
(i) per il 72,75% da Intesa San Paolo S.p.A.;
(ii) per il 22,75% da Reno de Medici S.p.A.;
(iii) per il 4,5% da tre società sotto il controllo della famiglia Manuli (*i.e.*, gli azionisti storici di Manucor).
Nel 2016 Manucor ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa 143,3 milioni di euro, di cui circa *[100-492]* milioni di euro per vendite nell'Unione Europea e circa *[30-100]* milioni di euro per vendite in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione in esame consiste nell'acquisizione da parte di Pillarstone del 100% del capitale sociale di Manucor dagli attuali soci.
4. In particolare, in data 4 luglio 2017 Pillarstone ha stipulato con gli azionisti detentori dell'intero capitale azionario di Manucor (di seguito, gli Azionisti) distinti contratti di opzione in forza dei quali: (i) ogni Azionista ha concesso a Pillarstone un'opzione di acquisto della sua intera partecipazione in Manucor, da esercitarsi entro 12 mesi dalla data di stipula; (ii) Pillarstone ha concesso ad ogni Azionista un'opzione di vendita della sua intera partecipazione in Manucor.
In tale contesto, l'Operazione sarà realizzata tramite l'esercizio dell'opzione di acquisto da parte di Pillarstone.
In base a quanto dichiarato dalle Parti, l'operazione non prevede restrizioni accessorie.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90.
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 492 milioni di euro e il fatturato realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 30 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato del prodotto

6. L'ambito interessato dall'operazione in esame è quello relativo alla produzione e commercializzazione di film BOPP (*bi-oriented polipropylene film*), una pellicola in polipropilene prodotta attraverso un processo di estrusione e di stiro[2].

---

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

[2] *[Cfr. Provv. AGCM del 15 luglio 2009, caso C10149, Management & Capitali/Treofan Holdings, pubbl. in Boll. n. 28/09 e Provv. AGCM del 22 agosto 2003, caso C6033, Equinox Investment Company/Manuli Packaging, pubbl. in Boll. n. 33-34/03.]*

7. I film BOPP sono destinati all'industria dell'imballaggio alimentare, floreale, di articoli da regalo e alla produzione di nastri adesivi; detti film non sono, tuttavia, prodotti finiti: essi vengono, infatti, venduti ad operatori intermedi (c.d. *converters*), i quali, dopo avere effettuato una serie di lavorazioni (stampa, accoppiamento con carta o altri film plastici, spalmatura di adesivi, foratura e applicazione di lacche), rivendono i film agli utilizzatori finali.
8. I film in polipropilene biorientato rappresentano un mercato distinto rispetto agli altri film plastici (PE, PVC, PET, BOPS), in quanto le peculiari caratteristiche chimico-fisiche dei film BOPP rendono il loro impiego non sostituibile con altre pellicole.

Il mercato geografico

9. Con riguardo alla produzione e commercializzazione dei film BOPP, in conformità all'orientamento dell'Autorità[3], la dimensione geografica del mercato è sovranazionale, quantomeno comunitaria, in considerazione dei consistenti flussi commerciali che si riscontrano tra i Paesi dell'UE e dell'assenza di significativi costi di trasporto.

Effetti dell'operazione

10. Nel mercato della produzione e commercializzazione di film BOPP, Manucor detiene una quota pari a circa il *[5-10%]*[4] a livello comunitario, mentre né Pillarstone né le *portfolio companies* di KKR sono attive[5]. Pertanto, l'operazione si limiterà a determinare la sostituzione di un operatore con un altro. In tale mercato sono presenti numerosi e qualificati concorrenti, quali Jindal Films, Taghleef Industries LLC, Treofan Germany GmbH & Co. KG e Vibac Group S.p.A..
11. In virtù di quanto considerato, l'operazione in questione non comporterà alcuna modificazione della struttura concorrenziale del mercato interessato.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato interessato, 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 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 sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE
Giovanni Pitruzzella

---

[3] *[Cfr. Provv. AGCM del 15 luglio 2009, caso C10149, Management & Capitali/Treofan Holdings, pubbl. in Boll. n. 28/09 e Provv. AGCM del 22 agosto 2003, caso C6033, Equinox Investment Company/Manuli Packaging, pubbl. in Boll. n. 33-34/03.]*

[4] *[Quota in volume.]*

[5] *[Ciò vale anche per i prodotti realizzati dalla portfolio company di KKR denominata JBF Global Pte. Ltd., Singapore (di seguito, JBF), che produce e vende pellicole biorientate di polietilene tereftalato (BOPET) in India e a livello internazionale. Le pellicole BOPP prodotte da Manucor non competono con le pellicole BOPET prodotte da JBF, in quanto non vi è un rapporto di sostituibilità tra le due pellicole, che sono in effetti usate per scopi diversi. In ogni caso, anche qualora si individuasse un mercato esteso a pellicole BOPP e BOPET, la quota di mercato delle Parti sarebbe inferiore al 10%.]*