



AUTORITÀ GARANTE  
DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

# Bollettino

Settimanale

Anno XXXIV - n. 50

**Publicato sul sito [www.agcm.it](http://www.agcm.it)  
30 dicembre 2024**



## SOMMARIO

<b>INTESE E ABUSO DI POSIZIONE DOMINANTE</b>	<b>5</b>
<b>A568 - AGENZIE DI VIAGGIO/PRENOTAZIONI VOLI RYANAIR</b>	
<i>Provvedimento n. 31417</i>	5
<b>OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE</b>	<b>7</b>
<b>C12655 - HONEYWELL/CIVITANAVI SYSTEMS</b>	
<i>Provvedimento n. 31418</i>	7
<b>C12689 - CLESSIDRA CAPITAL CREDIT SGR/SISMA</b>	
<i>Provvedimento n. 31419</i>	13
<b>C12691 - BANCO BPM VITA/ANIMA HOLDING</b>	
<i>Provvedimento n. 31420</i>	17
<b>PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE</b>	<b>22</b>
<b>PS10987B - PUBLIACQUA-PROBLEMI DI FATTURAZIONE</b>	
<i>Provvedimento n. 31421</i>	22



## INTESE E ABUSO DI POSIZIONE DOMINANTE

### A568 - AGENZIE DI VIAGGIO/PRENOTAZIONI VOLI RYANAIR

*Provvedimento n. 31417*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO l'articolo 102 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (di seguito, "TFUE");

VISTO il Regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio del 16 dicembre 2002, concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del Trattato CE (ora 101 e 102 TFUE);

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la propria delibera del 14 settembre 2023, n. 30772, con la quale è stata avviata un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/1990, nei confronti di Ryanair DAC, primo operatore nel trasporto aereo di linea passeggeri nei voli che interessano aeroporti italiani, per accertare un possibile abuso di posizione dominante in violazione dell'articolo 3 della legge n. 287/1990 e/o dell'articolo 102 TFUE, consistente nel precludere gli acquisti da parte delle agenzie di viaggio, fisiche e/o online, dei biglietti Ryanair tramite il sito *internet* della stessa e nell'offerta di condizioni peggiorative tramite *Global Distribution System* (in acronimo GDS), così impedendo e/o ostacolando le agenzie stesse nella vendita di biglietti aerei della compagnia - che tipicamente rappresentano il "punto di accesso" per la vendita di ulteriori servizi - al fine di favorire le vendite dirette di biglietti aerei sul proprio sito e così pregiudicando lo svolgimento di una concorrenza effettiva nei mercati della vendita dei servizi turistici, a danno delle agenzie di viaggi e con effetti negativi per il benessere dei consumatori che si avvalgono di tali operatori;

VISTA la propria delibera del 16 gennaio 2024, n. 31027, con la quale il procedimento è stato esteso soggettivamente alla società Ryanair Holdings Plc;

VISTA la propria delibera del 3 aprile 2024, n. 31151, con la quale è stato avviato il procedimento cautelare, ai sensi dell'articolo 14-bis della legge n. 287/1990, volto a verificare, in contraddittorio con le parti, l'effettiva sussistenza dei requisiti necessari per l'adozione di misure cautelari atte a ripristinare e mantenere condizioni concorrenziali nel mercato interessato;

VISTA la propria delibera del 21 maggio 2024, n. 31203, con la quale è stato concluso il procedimento cautelare, ai sensi dell'articolo 14-bis della legge n. 287/1990, senza l'adozione di misure cautelari;

VISTO il Decreto monocratico del Tar Lazio del 22 maggio 2024, n. 2064, nonché l'ordinanza del TAR Lazio n. 4540 del 9 ottobre 2024, con cui è stata accolta l'istanza cautelare proposta da Ryanair

Dac e Ryanair Holdings Plc, per l'effetto vietando, nelle more del giudizio di merito, l'utilizzazione e l'eventuale visione a terzi della documentazione acquisita in sede ispettiva;

VISTA l'ordinanza del Consiglio di Stato del 29 novembre 2024, n. 4535, che ha riformato l'ordinanza del TAR Lazio del 9 ottobre 2024, n. 4540, respingendo l'istanza cautelare proposta in primo grado;

CONSIDERATO che, nelle more del giudizio in questione, non è stato dunque possibile accedere ai documenti acquisiti in ispezione;

CONSIDERATA la necessità di visionare, classificare e valutare i documenti acquisiti nel corso dell'ispezione, fatti salvi beninteso i documenti asseritamente coperti da privilegio, al fine di orientare efficacemente le successive attività istruttorie;

CONSIDERATO che tali circostanze comportano la necessità di differire il termine di conclusione del procedimento, attualmente fissato al 31 dicembre 2024;

#### DELIBERA

di prorogare al 31 dicembre 2025 il termine di conclusione del procedimento.

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

IL SEGRETARIO GENERALE  
*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*

---

## OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE

### C12655 - HONEYWELL/CIVITANAVI SYSTEMS

Provvedimento n. 31418

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

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 Honeywell S.r.l. e Honeywell II S.r.l., pervenuta in data 15 luglio 2024;

VISTA la richiesta di informazioni, inviata in data 30 luglio 2024 alle società Honeywell S.r.l. e Honeywell II S.r.l., con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni aggiuntive pervenute, in data 28 novembre 2024 dalle società Honeywell S.r.l. e Honeywell II S.r.l.;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

### I. LE PARTI

#### I.1. Honeywell

1. Honeywell S.r.l. è una società che si occupa, *inter alia*, di produzione, importazione, esportazione, installazione, riparazione e manutenzione sia in Italia che all'estero, di una varietà di prodotti – destinati a vari settori industriali e in particolare quello aeronautico/aerospaziale - consistenti in strumenti di misura e controllo, regolatori, sensori per applicazioni in impianti per diverse destinazioni (riscaldamento, climatizzazione, condizionamento). Honeywell II S.r.l. è un veicolo societario, costituito esclusivamente ai fini della realizzazione dell'operazione, interamente controllato da Honeywell S.r.l.

2. Honeywell II S.r.l. e Honeywell S.r.l. sono, a loro volta, indirettamente controllate da Honeywell International Inc. (di seguito, congiuntamente, "Honeywell" o il "Gruppo Honeywell"), società statunitense con sede in North Carolina, la quale è attiva a livello globale in diverse aree di *business*: a) tecnologie aerospaziali; b) automazione degli edifici; c) automazione industriale e d) energia. Honeywell è quotata al NASDAQ Stock Market e realizza circa *[omissis]*\* del proprio fatturato negli Stati Uniti.

---

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

Nel 2023, Honeywell ha realizzato un fatturato consolidato di circa [30-40] miliardi di euro a livello mondiale, di cui [100-567] milioni di euro a livello eurounitario e [100-567] milioni di euro a livello nazionale.

### ***1.2. Civitanavi***

3. Civitanavi Systems S.p.A. (di seguito, “Civitanavi” o “Target” e, congiuntamente con Honeywell, “Parti”), nata come *start-up* nel 2012, è attiva nella progettazione, produzione e commercializzazione di sensori inerziali utilizzati nei settori della difesa, dell’aerospazio e per applicazioni industriali. Civitanavi è controllata direttamente da Civitanavi Systems Ltd (“Civitanavi Ltd.”), con una partecipazione azionaria del 66,2% del capitale sociale. La parte rimanente del capitale sociale di Civitanavi è detenuta, in parte, da Athena S.p.A. (5,09%) e, in parte, è quotata sul mercato Euronext Milan (mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.). Il capitale sociale della società controllante Civitanavi Ltd è, invece, detenuto da tre persone fisiche.

La Target, nel 2023, ha realizzato un fatturato consolidato di circa [35-100] milioni di euro a livello mondiale, di cui [10-20] milioni di euro per vendite nell’Unione europea e [1-10] milioni di euro realizzati in Italia.

## **II. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE**

4. L’operazione comunicata (di seguito, “Operazione”) ha a oggetto l’acquisizione, da parte di Honeywell, della totalità delle azioni di Civitanavi mediante un’offerta pubblica di acquisto volontaria (di seguito, “OPA”) promossa da Honeywell S.r.l. per il tramite di Honeywell II S.r.l., veicolo societario costituito allo scopo di promuovere l’OPA, che agisce in qualità di offerente. A seguito dell’OPA, si è realizzata la revoca delle azioni di Civitanavi dalla quotazione e dalle negoziazioni su Euronext Milan.

## **III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE**

5. L’Operazione, 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. 287/1990.

6. L’Operazione rientra nell’ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all’articolo 1 del Regolamento CE 139/04, e non 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 da almeno due delle imprese interessate è stato inferiore a 35 milioni di euro.

7. Tuttavia, l’Operazione è stata notificata ai sensi dell’articolo 16, comma 1bis, della legge n. 287/1990, in quanto il fatturato totale realizzato nell’ultimo esercizio a livello nazionale dall’insieme delle imprese interessate è stato superiore a 567 milioni di euro e l’Autorità, con decisione del 26 giugno 2024, ha richiesto alle Parti di notificare l’Operazione al fine di accertare l’esistenza di eventuali rischi per la concorrenza nel mercato nazionale.

## IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

### IV.1. Il settore interessato

8. L'attività del Gruppo Honeywell si articola in quattro divisioni strategiche:

i. *AEROSPACE TECHNOLOGIES*: fornitura di prodotti, programmi e servizi ad uso aeronautico (*original equipment manufacturer*, di seguito "OEM") per clienti commerciali e del settore della difesa;

ii. *Industrial Automation*: fornitura di soluzioni per l'industria di processo;

iii. *Building Automation*: fornitura di *hardware*, *software*, sensori e analytics, per la trasformazione di edifici in strutture integrate, sicure e più sostenibili;

iv. *Energy & Sustainability Solutions*: fornitura di servizi per l'evoluzione energetica finalizzata alla riduzione delle emissioni.

9. Civitanavi è attiva nello sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi di navigazione e stabilizzazione inerziali utilizzati nei seguenti settori: i) industriale, con applicazioni in ambito terrestre, minerario, *Oil&Gas* e marittimo e ii) aerospazio e difesa, con applicazioni in ambito navale, terrestre, aeronautico e spaziale.

10. In prima analisi, e sulla base delle attività della Target e dell'Acquirente, l'Operazione riguarda il settore dei sensori inerziali, ossia strumenti che consentono di monitorare la dinamica di un veicolo in movimento.

### IV.2. I sensori inerziali

11. I sensori inerziali misurano l'accelerazione e la velocità angolare di un oggetto lungo tre assi reciprocamente perpendicolari (che descrivono le tre dimensioni lunghezza, larghezza e altezza). Al riguardo:

a) un accelerometro è un dispositivo che misura l'accelerazione di un oggetto su più assi, consentendo di determinarne con precisione le variazioni di velocità e direzione;

b) i giroscopi sono sensori inerziali che misurano le variazioni del momento lineare o angolare e/o della velocità angolare e sono, quindi, essenziali per rilevare le variazioni di orientamento e garantire la stabilità dei sistemi di navigazione, puntamento e stabilizzazione.

12. Tali sensori possono essere combinati tra loro per fornire strumenti di rilevazione del moto più sofisticati e accurati, in particolare:

a) *Inertial measurement unit* (unità di misura inerziale, di seguito "IMU") costituito da una combinazione di più accelerometri e giroscopi;

b) *Inertial navigation system* (sistema di navigazione inerziale, di seguito "INS") costituito da un sistema che integra l'IMU con un chip di geo-posizionamento tramite satelliti e dispone di capacità di calcolo per fornire indicazioni di posizione precise.

13. IMU e INS possono poi essere distinti in fascia bassa e fascia alta in base alle specifiche prestazioni tecniche richieste, soprattutto in termini di stabilità e in ragione della destinazione d'uso:

a) le applicazioni più diffuse (dal settore automobilistico a quello dell'elettronica di consumo) richiedono solitamente sensori inerziali che offrono prestazioni ridotte (ossia con un livello di stabilizzazione/accuratezza modesto);

b) al contrario, i sensori inerziali installati, ad esempio, su alcuni mezzi di trasporto (sia commerciali che militari) richiedono prestazioni molto più elevate, in quanto devono garantire alti livelli di

precisione durante l'intera fase di navigazione. La categoria dei sensori inerziali di fascia alta è quindi richiesta soprattutto nei settori militare/difesa e spaziale, nonché per applicazioni all'interno di mezzi di trasporto commerciali e macchinari industriali avanzati (ad esempio, nel settore minerario).

**14.** Da un punto di vista produttivo, vi sono diverse tecnologie disponibili sul mercato per realizzare i suddetti sensori inerziali (IMU e INS):

- i. *Fiber Optic Gyroscope* (di seguito, "FOG");
- ii. *Ring Laser Gyroscope* (di seguito, "RLG");
- iii. *Hemispheric Resonator Gyroscope* (di seguito, "HRG");
- iv. *Micro Electrical Mechanical Systems* (di seguito, "MEMS");
- v. altre tecnologie attualmente in fase di sviluppo.

**15.** Rileva osservare che Civitanavi è specializzata nella produzione di sensori inerziali (IMU e INS) con tecnologia di tipo FOG e Honeywell, invece, è specializzata nella produzione di sensori (IMU e INS) di tipo RLG (pur commercializzando anche sensori di fascia bassa di tipo MEMS). Pertanto, ai fini della analisi dell'operazione in oggetto rilevano i sensori (IMU e INS) di fascia alta dove operano sia la Target che l'acquirente.

**16.** Appare opportuno rilevare che le esportazioni dei prodotti relativi alla difesa fabbricati negli Stati Uniti sono soggetti alla normativa statunitense sul traffico internazionale di armi *US International Traffic in Arms Regulations* (di seguito, "ITAR") e/o a quella sulle esportazioni dei prodotti *dual-use Export Administration Regulations* (di seguito, "EAR"). Honeywell produce sensori di fascia alta e apparecchiature correlate che sono soggette ai suddetti requisiti di controllo delle esportazioni negli Stati Uniti (in particolare, le disposizioni ITAR o EAR). Civitanavi, non operando sul territorio statunitense, non è soggetta alla normativa ITAR e EAR.

#### **IV.3. Il mercato rilevante**

**17.** Alla luce delle informazioni fornite dalle Parti, il mercato merceologico interessato dall'Operazione è quello della produzione e commercializzazione di sensori inerziali (IMU e INS) di fascia alta (comprensivo, quindi, delle tecnologie FOG, HRG e RLG).

**18.** In merito, invece, alla dimensione geografica, questa appare essere sovranazionale (alla luce dei flussi di importazione/esportazione), sebbene le specificità richieste dal lato della domanda (soprattutto quando si tratta di sensori destinati alla difesa) possano portare a una delimitazione più ristretta a livello nazionale. In ogni caso, non risulta necessario addivenire a una esatta delimitazione dell'ambito geografico in quanto la valutazione dell'Operazione non muterebbe qualunque sia il perimetro utilizzato.

**19.** Tale impostazione trova conferma nelle risposte dei soggetti terzi interpellati in merito alla definizione del mercato del prodotto e geografico.

#### **IV.4. Gli effetti dell'Operazione**

**20.** Con riferimento al mercato della produzione e vendita dei sensori inerziali di fascia alta, le Parti, a esito della concentrazione, deterranno una quota di mercato:

- i. a livello nazionale pari a circa il [5-10%], quale risultato di Honeywell con il [1-5%] e di Civitanavi con il [1-5%];
- ii. nell'ambito dello Spazio Economico Europeo, pari al [15-20%] quale risultato della quota dell'Acquirente, con una quota del [15-20%], e della Target, con una quota del [1-5%];

iii. infine, a livello mondiale, una quota di mercato stimata pari al [35-40%], quale risultato di Honeywell con il [35-40%] e di Civitanavi con il [1-5%], quote dovute alla forte presenza di Honeywell, in termini di fatturato, prevalentemente negli Stati Uniti dove Civitanavi, invece, non opera.

**21.** Inoltre, segmentando ulteriormente il mercato dei sensori inerziali a fascia alta in ragione delle diverse possibili destinazioni d'uso (militare/difesa da un lato e industriale/commerciale dall'altro), si rappresenta che, a esito dell'Operazione:

i. a livello nazionale, le Parti deterranno una quota congiunta pari a circa il [10-15%] in ambito difesa e pari al [1-5%] in ambito industriale/commerciale;

ii. a livello del SEE, le Parti deterranno una quota congiunta pari a circa il [1-5%] in ambito difesa e pari al [15-20%] in ambito industriale/commerciale;

iii. a livello mondiale, le Parti deterranno una quota congiunta pari a circa il [30-35%] in ambito difesa e pari al [20-25%] in ambito industriale/commerciale.

**22.** Oltre a tali elementi, si ritiene che Honeywell e Civitanavi non siano concorrenti prossimi in ragione della tipologia di prodotti e tecnologie utilizzate, nonché degli ambiti geografici di operatività. Inoltre, l'Operazione non appare essere idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza in termini di innovazione, preclusione di tecnologie rilevanti o di ostacolo all'emergere di un concorrente potenziale e innovativo.

**23.** Pertanto, a prescindere dalle possibili definizioni del mercato, sia sotto il profilo merceologico che geografico, l'Operazione non genera criticità concorrenziali che possano alterare il contesto competitivo dal momento che le parti deterranno quote congiunte non particolarmente significative (a livello nazionale) o con incrementi marginali (se si analizza il contesto mondiale).

## V. CONCLUSIONI

**24.** Alla luce delle considerazioni sopraesposte, l'Operazione concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione 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 Ministro 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*

---

**C12689 - CLESSIDRA CAPITAL CREDIT SGR/SISMA***Provvedimento n. 31419*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

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 della società Clessidra SGR S.p.A. pervenuta in data 22 novembre 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

**I. LE PARTI**

1. Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. (di seguito, "Clessidra") è una società di gestione del risparmio che attualmente gestisce tre fondi di investimento alternativi chiusi. Clessidra è soggetta al controllo diretto di Clessidra Holding S.p.A. (di seguito, "Clessidra Holding") e indiretto di Italmobiliare S.p.A. (di seguito, "Italmobiliare").

2. Clessidra Holding è società di partecipazioni che opera attraverso le tre società Clessidra Private Equity SGR, Clessidra Capital Credit SGR e Clessidra Factoring (tutte insieme, "Gruppo Clessidra"). Il gruppo Clessidra ha progressivamente ampliato le proprie attività rispetto allo storico settore del *private equity* operando anche negli investimenti alternativi, nell'*asset management* e nel *factoring*, per poter offrire un'ampia gamma di prodotti e servizi per investitori istituzionali e per la media impresa.

3. Italmobiliare è una società *holding* di partecipazioni che, oltre al controllo totalitario del Gruppo Clessidra, detiene partecipazioni di controllo in diverse società attive in settori economici eterogenei, nessuna delle quali ha azioni quotate su una borsa valori. Nel 2023, Italmobiliare ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato di gruppo pari a circa [1-2]\* miliardi di euro, di cui circa [1-2] miliardi di euro nell'Unione europea e circa [700-1.000] milioni di euro in Italia.

4. Sisma S.p.A. (di seguito, "Sisma") è una società attiva principalmente a livello nazionale nei settori della produzione e commercializzazione, presso il canale della Grande Distribuzione Organizzata e della Grande Distribuzione Specializzata, di prodotti: (i) per la cura della persona e dell'igiene (c.d. *personal care*); (ii) parafarmaceutici; (iii) per la pulizia della casa (cd. *home care*) e (iv) per la tavola e le feste (c.d. *food care*). Sisma è attualmente soggetta al controllo congiunto di

---

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

Clessidra<sup>1</sup> e, per il tramite della società veicolo di cartolarizzazione Gelsomino SVP S.r.l. (di seguito, “Gelsomino SVP”), di alcuni fondi di investimento (di seguito, “Fondi Magnetar Venditori”)<sup>2</sup> riconducibili in ultima istanza della società Magnetar Financial LLC<sup>3</sup>. Nel 2023 Sisma ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a quasi [35-100] milioni di euro, di cui quasi [35-100] milioni di euro in Europa e circa [35-100] milioni di euro in Italia.

## II. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

5. L’Operazione comunicata (di seguito, “Operazione”) consiste nell’acquisizione da parte di Clessidra del controllo esclusivo di Sisma, di cui già detiene il controllo congiunto in forza di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale. In particolare, all’esito di un’operazione disciplinata da un *Framework Agreement*, sottoscritto in data 19 novembre 2024, Clessidra acquisirà, nell’interesse e per conto dei fondi di investimento denominati “*Clessidra Restructuring Fund*” e “*Clessidra Restructuring Parallel Fund*”, le restanti azioni Sisma attualmente di proprietà di Gelsomino SVP. A tal fine, i Fondi Magnetar Venditori dovranno preliminarmente acquistare da Gelsomino SVP la titolarità delle azioni di Sisma da questa detenute (rappresentative del 50% del capitale) per poi cederle contestualmente a Clessidra. A seguito di tale Operazione, Clessidra verrà a detenere il 100% del capitale sociale di Sisma.

6. Le Parti non hanno previsto alcun patto di non concorrenza mentre è invece previsto un patto di non sollecitazione, che le parti ritengono accessorio all’Operazione nella misura in cui detta restrizione risulta necessaria e proporzionata alla tutela dell’acquirente, in relazione all’investimento effettuato, nei confronti del socio di (co)controllo uscente. [Omissis].

## III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

7. L’Operazione costituisce una concentrazione, ai sensi dell’articolo 5, comma 1 lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto comporta l’acquisizione del controllo esclusivo di un’impresa.

8. 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 567 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da ciascuna delle due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

---

<sup>1</sup> Clessidra detiene il controllo di Sisma nell’interesse e per conto dei fondi “*Clessidra Restructuring Fund*” e “*Clessidra Restructuring Parallel Fund*”, da questa istituiti, organizzati e gestiti.

<sup>2</sup> I Fondi Magnetar Venditori sono: “*Magnetar Constellation Master Fund Ltd*”, “*Magnetar Constellation Fund II Ltd*”, “*Magnetar Xing He Master Fund Ltd*”, “*Magnetar Structured Credit Fund LP*” e “*Magnetar SC Fund Ltd*”.

<sup>3</sup> Cfr. C12286 - *Clessidra SGR-Magnetar Financial/Sisma*, provvedimento n. 28181 del 10 marzo 2020, in Bollettino n. 13/2020, nel quale era stata valutata l’operazione di acquisizione del controllo congiunto.

9. Il patto di non sollecitazione sottoscritto dalle parti e descritto nel paragrafo precedente può essere ritenuto accessorio e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita<sup>4</sup>.

#### IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

##### *Il mercato rilevante*

10. Dal punto di vista merceologico, i settori interessati dall'Operazione in esame sono quelli in cui opera la società oggetto di acquisizione che, come già rilevato in un precedente dell'Autorità<sup>5</sup>, corrispondono alla produzione e commercializzazione di prodotti: (i) per la cura della persona e dell'igiene personale (c.d. *personal care*), (ii) parafarmaceutici; (iii) per la pulizia e la cura della casa (c.d. *home care*) e (iv) per la tavola e le feste (c.d. *food care*).

11. Per quanto concerne il mercato dei prodotti per la cura della persona e dell'igiene personale, si tratta di prodotti destinati a essere strofinati, versati, cosparsi o spruzzati, introdotti o altrimenti applicati al corpo umano, per pulire e/o abbellirne l'aspetto<sup>6</sup>. Sisma, secondo le informazioni fornite dalla parte, produce e/o commercializza batuffoli di cotone, cotone idrofilo, puliorecchie, dischetti di cotone struccante, salviette umidificate, spugne corpo, prodotti cosmetici e accessori corpo.

12. I prodotti parafarmaceutici sono prodotti con funzione coadiuvante rispetto ai prodotti farmaceutici e non necessitano di prescrizione medica<sup>7</sup>. Sisma produce e/o commercializza su tale mercato articoli e accessori per la medicazione, cotone idrofilo medicale, quadrotti di cotone medicale, cerotti e siringhe.

13. Nell'ambito dei prodotti per la pulizia e la cura della casa<sup>8</sup>, Sisma produce e/o commercializza spugne, guanti, spugne abrasive, sacchi immondizia, panni spolvero e pavimento e accessori per la casa.

14. Nel *food care* rientrano le stoviglie e gli altri prodotti per le feste, gli utensili da cucina usati per la preparazione, la cottura e il servizio dei cibi<sup>9</sup>. In tale mercato Sisma produce e/o commercializza

---

<sup>4</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione europea sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03), in GUCE del 5 marzo 2005.

<sup>5</sup> Cfr. C12286 - *Clessidra SGR-Magnetar Capital/Sisma*, cit..

<sup>6</sup> Cfr. C12416 - *Bolton Group/Madel*, provvedimento n. 30050 del 1° marzo 2022, in Bollettino n. 10/2022; C12180 - *Unilever Italy Holdings/Equilibra*, provvedimento n. 27295 del 1° agosto 2018, in Bollettino n. 32/2018; C11273 - *Società Italo Britannica L.ManettiH.Roberts/Ramo di Azienda di Geymonat (Dermocinetic)*, provvedimento n. 22921 del 26 ottobre 2011, in Bollettino n. 43/2011; C10990 - *ACRAF/Ramo d'azienda Infasil*, provvedimento n. 22285 del 6 aprile 2011, in Bollettino n. 14/2011; C10833 - *Unilever-Ace Merger/Alberto Culver Company*, provvedimento n. 21927 del 15 dicembre 2010, in Bollettino n. 49/2010.

<sup>7</sup> Cfr. C12632 - *Alto Partners-Arca Fondi/Hle Holding-Eurosirel*, provvedimento n. 31225 del 28 maggio 2024, in Bollettino n. 24/2024; C12469 - *BC Partners/Lilas I*, provvedimento n. 30280 del 4 agosto 2022, in Bollettino n. 32/2022; C51116 - *FINAF/Pagliari Sell System*, provvedimento n. 10719 del 9 maggio 2002, in Bollettino n. 19/2002.

<sup>8</sup> Cfr. C12416 - *Bolton Group/Madel*, cit.; C11818 - *Fater/Ramo di azienda di The Procter & Gamble Company*, provvedimento n. 24072 del 20 novembre 2012, in Bollettino n. 47/2012; C10548 - *Guaber Household/Laboratorio Chimico-Farmaceutico Sammarinese*, provvedimento n. 21061 del 28 ottobre 2010, in Bollettino n. 17/2010; C4198 - *Henkel/Procter & Gamble*, provvedimento n. 8749 del 5 ottobre 2000, in Bollettino n. 40/2000.

<sup>9</sup> C12326 - *Zebra/Frida*, provvedimento n. 28409 del 20 ottobre 2020, in Bollettino n. 44/2020; C12286 - *Clessidra SGR-Magnetar Capital/Sisma*, cit.; C10245 - *Isap Packaging/Ramo Di Azienda di Isap Omv Group-I&D*, provvedimento n. 20276 del 3 settembre 2009, in Bollettino n. 35/2009.

stuzzicadenti, spiedi, cannucce, candeline, sacchi gelo, salviette umidificate singolarmente e accessori *decor*.

**15.** Con riferimento a tutti i suddetti mercati, che secondo la prassi dell’Autorità hanno dimensione nazionale, sebbene non sia possibile escludere eventuali segmentazioni ai fini dell’individuazione di possibili sotto-mercati, ad esempio in base alla funzione d’uso dei diversi prodotti, ai fini dell’Operazione in esame non appare necessario addivenire a un’esatta delimitazione merceologica e geografica dei mercati in quanto, come di seguito più diffusamente illustrato, ciò non inciderebbe sulla sua valutazione.

#### ***Gli effetti dell’Operazione***

**16.** Sulla base delle informazioni fornite dalla parte, l’Operazione non determinerà effetti restrittivi dal punto di vista concorrenziale determinando il passaggio da un assetto di controllo congiunto a uno di controllo esclusivo da parte della società acquirente; inoltre, sono assenti sovrapposizioni orizzontali o relazioni verticali, contiguità o collegamenti di rilievo tra le attività economiche di Sisma da un lato e quelle delle imprese in portafoglio dei fondi gestiti dal gruppo Clessidra.

**17.** Infatti, si rileva che l’operazione di acquisizione del controllo congiunto di Sisma da parte di Clessidra è stata già valutata dall’Autorità con provvedimento n. 28181 del 10 marzo 2020<sup>10</sup> e rimangono immutate le valutazioni concorrenziali circa l’assenza di restrizioni derivanti da eventuali effetti orizzontali e verticali della concentrazione.

**18.** Alla luce delle considerazioni che precedono, l’Operazione non appare, quindi, 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. 287/1990, 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 presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE  
*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*

---

<sup>10</sup> C12286 - *Clessidra SGR-Magnetar Capital/Sisma*, cit..

**C12691 - BANCO BPM VITA/ANIMA HOLDING***Provvedimento n. 31420*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

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 della società Banco BPM S.p.A., pervenuta in data 26 novembre 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

**I. LE PARTI**

1. Banco BPM S.p.A. (di seguito, "BBPM") è una banca a capo dell'omonimo gruppo bancario, attivo nell'offerta, principalmente indirizzata alla clientela privata e alle piccole e medie imprese, di servizi e prodotti bancari (raccolta del risparmio ed erogazione del credito), finanziari (prestazioni di servizi di investimento, anche con prodotti di società terze) e assicurativi (tramite la controllata BBPM Vita S.p.A., di seguito "BBPM Vita"). Il gruppo BBPM opera sul territorio nazionale con circa 1.400 filiali.

BBPM è una società quotata sul mercato Euronext Milan, ad azionariato diffuso: nessun azionista risulta detenere una quota superiore al 10% del suo capitale sociale.

Il fatturato consolidato realizzato in Italia dal Gruppo BBPM nel 2023 è stato pari a circa [8-9]\* miliardi di euro.

2. Anima Holding S.p.A. (di seguito, "Anima"), società di diritto italiano quotata sul mercato Euronext Milan, è la *holding* a capo del gruppo Anima, attivo nell'ambito del risparmio gestito e, in particolare, nella gestione di patrimoni individuali, fondi comuni di investimento mobiliari e immobiliari e fondi pensione aperti.

Anima è una società ad azionariato diffuso, i cui principali soci sono BBPM (detentore del 22% circa del capitale), il Ministero dell'Economia e delle Finanze tramite Poste Italiane S.p.A. (12% circa) e la società FSI SGR S.p.A. (10% circa).

Il gruppo Anima, nel 2023, ha realizzato in Italia un fatturato consolidato pari a [1-2] miliardi di euro.

---

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

## II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste in un'offerta pubblica di acquisto (di seguito, "OPA"), annunciata da BBPM Vita ai sensi e per le finalità di cui agli articoli 102, comma 1, e 106, comma 4, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (recante "*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*") e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Consob n. 11971/1999 (c.d. "Regolamento Emittenti"), finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Anima (dedotte le azioni già detenute da BBPM, ma incluse le azioni proprie possedute tempo per tempo da Anima, nonché le nuove azioni ordinarie che Anima dovesse eventualmente emettere entro la fine del periodo di adesione all'OPA nell'ambito dei piani di compensi in essere basati su strumenti finanziari) e a ottenere la revoca della quotazione delle azioni di Anima dall'Euronext Milan.

4. L'OPA è condizionata, tra l'altro, al raggiungimento di una quota complessiva nel capitale di Anima pari ad almeno il 66,67%, comprensiva delle azioni già detenute da BBPM. In caso di esito positivo dell'OPA, Banco BPM acquisirà, per il tramite di BBPM Vita, il controllo esclusivo di Anima.

5. L'Operazione è principalmente volta a rafforzare il modello di *business* di BBPM Vita che estenderà il proprio ambito di attività al risparmio gestito, trasformandosi in una "fabbrica prodotto" integrata.

## III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo 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 567 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro<sup>1</sup>.

## IV. VALUTAZIONE

### a) I mercati rilevanti

7. L'Operazione interessa primariamente il settore del risparmio gestito, nel quale sono ricomprese diverse attività, che corrispondono a distinti mercati del prodotto e, precisamente: *i*) il mercato della gestione di fondi comuni d'investimento; *ii*) il mercato della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF); *iii*) il mercato della gestione di prodotti della previdenza complementare e *iv*) il mercato del risparmio amministrato.

---

<sup>1</sup> Cfr. provvedimento n. 31088 del 5 marzo 2024 "*Rivalutazione soglie fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90*", in Bollettino n. 10/2024.

*i) Mercato della gestione di fondi comuni d'investimento*

**8.** Con riferimento all'attività di gestione di fondi comuni d'investimento<sup>2</sup> - premesso che un fondo è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito unitariamente a monte - è possibile operare una distinzione merceologica tra fondi di tipo aperto (che consentono di sottoscrivere quote o richiederne il rimborso in qualsiasi momento) e fondi di tipo chiuso (nei quali il patrimonio è fissato e conferito all'atto della loro costituzione e non può essere rimborsato anticipatamente). Per i fondi comuni d'investimento, sia aperti che chiusi, si può operare un'ulteriore distinzione sulla base delle principali tipologie di attività in cui il fondo investe; al riguardo, una prima distinzione può, ad esempio, essere operata tra fondi mobiliari e fondi immobiliari.

*ii) Mercato della gestione individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF)*

**9.** L'attività di gestione di portafogli, prevista dall'articolo 1(5), lettera *d*), del TUF, costituisce un servizio di investimento svolto da banche, da imprese di investimento e da società di gestione del risparmio, sulla base di un incarico conferito dal cliente. Tale servizio consiste nella gestione su base discrezionale e individualizzata di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti. L'attività di investimento comprende quella in valori mobiliari (GPM) e quella in fondi (GPF)<sup>3</sup>.

*iii) Mercato della gestione di prodotti della previdenza complementare*

**10.** La previdenza integrativa ha l'obiettivo di soddisfare l'esigenza di reddito dei lavoratori nella fase del loro pensionamento. Tale finalità è perseguita in Italia attraverso una struttura previdenziale basata su due diverse modalità di intervento: (a) la previdenza obbligatoria e (b) la previdenza complementare, realizzata attraverso il ricorso ai fondi pensione negoziali (o chiusi), fondi pensione aperti e polizze individuali pensionistiche.

**11.** I servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito afferenti ai tre mercati sopra descritti hanno tipicamente una fase della gestione/produzione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto. La fase della produzione, secondo prassi costante dell'Autorità<sup>4</sup>, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per la fase della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata generalmente definita dall'Autorità a livello locale, in prima approssimazione provinciale.

**12.** Ad avviso delle Parti, benché l'Autorità abbia generalmente ritenuto che i mercati della distribuzione dei servizi di risparmio gestito abbiano dimensione geografica locale, nella valutazione

---

<sup>2</sup> Cfr. C12598 - *Anima Holding/Kairos Partners*, provvedimento n. 31050 del 30 gennaio 2024, in Bollettino n. 7/2024 e i precedenti ivi citati.

<sup>3</sup> C12530 - *Anima Holding/Castello SGR*, provvedimento n. 30611 del 18 aprile 2023, in Bollettino n. 17/2023 e i precedenti ivi citati.

<sup>4</sup> Cfr. C12287 - *Intesa Sanpaolo/UBI - Unione Banche Italiane*, provvedimento n. 28289 del 14 luglio 2020, in Bollettino n. 29/2020; C12347 - *Credito Emiliano - Cassa di Risparmio di Cento*, provvedimento n. 28575 del 16 febbraio 2021, in Bollettino n. 10/2021; C9074 - *Banca Monte Paschi di Siena/AXA SIM*, provvedimento n. 17998, del 13 febbraio 2007, in Bollettino n. 6/2008 e C6936 - *UBS Italia/Etra Società di Intermediazione Mobiliare*, provvedimento n. 14176 del 31 marzo 2005, in Bollettino n. 13/2005.

della presente Operazione sarebbe più appropriato propendere per una dimensione nazionale, in virtù del tipo di clientela servita (*corporate* e istituzionale), come peraltro già rilevato dall'Autorità in alcuni suoi precedenti relativi proprio ad Anima<sup>5</sup>.

**13.** Nel caso di specie, non risulta necessario addivenire a una esatta definizione del mercato, in quanto la valutazione concorrenziale dell'Operazione non muterebbe, in ragione della consistenza particolarmente esigua della rete distributiva facente capo ad Anima.

*iv) Mercato del risparmio amministrato*

**14.** I servizi del risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione dei servizi relativi al mercato del risparmio amministrato risulta strettamente legata all'attività bancaria tradizionale e, in particolare, al mercato della raccolta bancaria, in considerazione dell'elevata correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario. Il mercato del risparmio amministrato ha dimensione locale (in prima approssimazione provinciale), vista la limitata disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale<sup>6</sup>.

**b) Effetti dell'Operazione**

**15.** L'Operazione, sulla base dei dati e delle informazioni fornite dalle Parti, non appare idonea a determinare criticità concorrenziali.

**16.** Per quanto riguarda il mercato della gestione di fondi comuni di investimento, Anima è attiva nella fase a monte della produzione di fondi comuni mobiliari di tipo aperto e chiuso nonché di fondi comuni immobiliari di tipo chiuso, con una quota, anche considerando tutte le possibili segmentazioni del mercato, sempre inferiore al 10%; BBPM non è, invece, attiva in tale fase. Non vi sono, dunque, sovrapposizioni orizzontali in relazione al mercato della produzione dei fondi comuni di investimento.

A livello distributivo non si verificano sovrapposizioni di carattere orizzontale di rilievo. Infatti, a livello nazionale, la quota di BPPM, calcolata utilizzando come *proxy* la raccolta bancaria diretta, ammonta al [5-10%] mentre quella di Anima risulta inferiore all'1%. Anche considerando una dimensione geografica locale, le sovrapposizioni orizzontali risultano minime perché Anima è attiva nella distribuzione diretta, in misura peraltro molto marginale<sup>7</sup>, sulla piazza finanziaria di Milano e nelle sedi secondarie di Roma e Torino, province dove BBPM detiene una quota di mercato inferiore al [5-10%].

**17.** Con riferimento alla gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF), secondo i dati forniti dalle Parti, per quanto concerne la produzione, BBPM detiene una quota di mercato nazionale, in termini di patrimonio gestito, inferiore [all'1%], mentre Anima detiene una quota pari a circa il [5-10%]. La quota aggregata delle Parti risulterà, pertanto, inferiore al 10%, con un incremento trascurabile, a fronte della presenza di numerosi gruppi bancari concorrenti in grado di esercitare una notevole pressione concorrenziale, anche con quote di mercato più elevate di quella

---

<sup>5</sup> Cfr. C12598 - *Anima Holding/Kairos Partners*, cit. e C12530 - *Anima Holding/Castello Sgr*, cit.,

<sup>6</sup> Cfr., *ex multis*, C12287 - *Intesa Sanpaolo/UBI – Unione Banche Italiane*, cit..

<sup>7</sup> La rete distributiva di Anima è complessivamente composta da meno di venticinque *banker* della controllata Kairos SGR nonché da una trascurabile attività di distribuzione diretta di Anima SGR.

dell'entità *post merger*. A livello distributivo, valgono le medesime considerazioni operate con riguardo al mercato della gestione di fondi comuni d'investimento.

**18.** In relazione al mercato della produzione di prodotti della previdenza complementare, Anima è principalmente attiva attraverso un proprio fondo pensione aperto e dei mandati di gestione in delega di alcuni fondi pensione di categoria, realizzando una quota pari al [5-10%], mentre BBPM non è presente in tale mercato. L'Operazione risulta, pertanto, neutra dal punto di vista concorrenziale. Con riguardo al mercato distributivo, anche in questo caso si rinvia a quanto già osservato per i precedenti mercati sull'irrelevanza delle sovrapposizioni orizzontali tra le Parti, data la marginalità delle attività distributive di Anima, tanto a livello nazionale quanto a livello locale.

**19.** Con riguardo, infine, al mercato del risparmio amministrato, Anima detiene quote di mercato molto limitate, stimate [*inferiore all'1%*] nella provincia di Milano, [*inferiore all'1%*] nella provincia di Roma e al [1-5%] nella provincia di Torino; BBPM è attiva tramite la sua rete di filiali bancarie con quote di mercato contenute e pari [*al 5-10%*] nella provincia di Milano, al [1-5%] nella provincia di Roma e al [1-5%] nella provincia di Torino. In tutti i mercati locali considerati, pertanto, l'entità *post merger* raggiungerà una quota inferiore al 10%.

**20.** Proprio in ragione dell'esiguità delle quote di mercato delle Parti, parimenti non si ravvisano criticità concorrenziali dal punto di vista di possibili effetti verticali derivanti dall'Operazione in esame.

**21.** Alla luce delle considerazioni che precedono, stante l'assenza di sostanziali sovrapposizioni di natura orizzontale e di possibili criticità concorrenziali di carattere verticale, l'Operazione non appare determinare alterazioni significative nella struttura concorrenziale dei mercati interessati.

RITENUTO, che l'Operazione 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 ed al Ministro 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*

## PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE

### PS10987B - PUBLIACQUA-PROBLEMI DI FATTURAZIONE

*Provvedimento n. 31421*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Decreto Legislativo 6 settembre 2005, n. 206, e successive modificazioni (di seguito, Codice del consumo) e, in particolare, la Parte II, Titolo III di detto Codice;

VISTO il *“Regolamento sulle procedure istruttorie nelle materie di tutela del consumatore e pubblicità ingannevole e comparativa”* (di seguito, Regolamento), adottato dall'Autorità con delibera del 5 novembre 2024, n. 31356;

VISTA la comunicazione di avvio del procedimento PS10987 del 6 dicembre 2018, con la quale è stata contestata la violazione degli articoli 20, 24 e 25 del Codice del consumo, da parte di Publiacqua S.p.A.;

VISTI gli atti del procedimento e, in particolare, il provvedimento del 12 giugno 2019, n. 27812, con il quale è stato deliberato che la pratica commerciale descritta al punto II del citato provvedimento, posta in essere da Publiacqua S.p.A., costituisce una pratica commerciale scorretta ai sensi degli articoli 20, 24 e 25 del Codice del consumo, ne è stata vietata la diffusione o reiterazione ed è stata altresì disposta l'irrogazione nei confronti di Publiacqua S.p.A. di una sanzione amministrativa pecuniaria di 2.000.000 € (due milioni di euro);

VISTA la sentenza del Consiglio di Stato del 28 giugno 2024, n. 5716, che, in riforma della sentenza del Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio n. 7720/2021, ha annullato il suddetto provvedimento del 12 giugno 2019, n. 27812, stante l'illegittimità *“del Regolamento sulle procedure istruttorie dell'AGCM di cui alla delibera n. 25411 del 1° aprile 2015, nella parte in cui non prevede la “sostanziale” doverosità dell'audizione innanzi al Collegio decidente nei procedimenti aventi ad oggetto sanzioni alle quali si debba riconoscere natura “afflittiva”, quantomeno laddove il soggetto interessato – esposto a sanzione obiettivamente onerosa – ne faccia esplicita richiesta (ciò soprattutto tenuto conto della mancanza di una formale contestazione c.d. CRI presente invece nelle procedure sanzionatorie antitrust)”*;

CONSIDERATO che, alla luce della citata sentenza, l'effetto conformativo della decisione del Consiglio di Stato *“si traduce nell'obbligo, per l'AGCM, di rinnovare l'istruttoria, poi valutando se introdurre nel Regolamento per il futuro misure tali da far venir meno l'accertata causa di illegittimità”*;

CONSIDERATO che, ad avviso del Consiglio di Stato, si può *“ammettere in astratto anche un'eventuale scusabilità, per errore sulla liceità del fatto, della condotta dell'appellante, che andrà valutata dall'Autorità sotto questo riguardo nel prosieguo dell'azione amministrativa”*, in quanto la corretta interpretazione delle rilevanti previsioni regolamentari *“richiede competenze giuridiche*

*particolari, non necessariamente presenti nell'organico aziendale del gestore del servizio (ma sul punto potrebbe farsi istruttoria)";*

CONSIDERATO, altresì, che secondo la citata sentenza di tali considerazioni l'Autorità dovrà tener conto ai fini della determinazione della sanzione;

CONSIDERATO che ai sensi dell'articolo 17, comma 1, del Regolamento adottato dall'Autorità con delibera del 5 novembre 2024, n. 31356, *"il responsabile del procedimento, allorché ritenga sufficientemente istruita la pratica, trasmette alle parti la comunicazione di contestazione degli addebiti e indica loro un termine, non inferiore a venti giorni, entro cui esse possono presentare al Collegio controdeduzioni scritte in replica alla contestazione degli addebiti";*

RITENUTO, pertanto, opportuno procedere alla riapertura del citato procedimento PS10987 nei confronti di Publicacqua S.p.A., a partire dalla fase istruttoria, fatti salvi gli atti endoprocedimentali già compiuti;

#### DELIBERA

- a) la riapertura del procedimento PS10987 avviato in data 6 dicembre 2018 nei confronti di Publicacqua S.p.A.;
- b) che il procedimento deve concludersi entro 210 giorni dalla data di notifica del presente provvedimento, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento;
- c) che il responsabile del procedimento è il dott. Fabio Di Fonzo;
- d) che il responsabile del procedimento provvederà a trasmettere, ai sensi dell'articolo 17, comma 1, del Regolamento, la comunicazione di contestazione degli addebiti;
- e) che il responsabile del procedimento richiederà il parere all'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA), ai sensi dell'articolo 27, comma 1-*bis*, del Codice del consumo, trasmettendo a tale Autorità gli atti del procedimento;
- f) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione Trasporti Energia e Ambiente del dipartimento per la Tutela del Consumatore 1 di questa Autorità dai rappresentanti legali della Parte, nonché da persona da essa delegata.

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

IL SEGRETARIO GENERALE  
*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*

---

***Autorità garante  
della concorrenza e del mercato***

Bollettino Settimanale  
Anno XXXIV- N. 50 - 2024

---

***Coordinamento redazionale***

Giulia Antenucci

***Redazione***

Angela D'Auria, Valerio Ruocco, Manuela Villani  
Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato  
Direzione gestione documentale, protocollo e servizi  
statistici  
Piazza Giuseppe Verdi, 6/a - 00198 Roma  
Tel.: 06-858211 Fax: 06-85821256

Web: <https://www.agcm.it>

---

***Realizzazione grafica***

Area Strategic Design

---