

**DELIBERA N. 79/25/CONS**

**PARERE ALL'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL  
MERCATO IN MERITO ALLO SCHEMA DI PROVVEDIMENTO RELATIVO  
ALL'OPERAZIONE DI CONCENTRAZIONE C12707 – AZIMUT LIBERA  
IMPRESA-MARGUERITE AZZURRA-GIOVANNI CIALDINO-FRANCO  
FABBRICIANI-RENZO RAVAGLIA/FIBRECONNECT, CONSISTENTE  
NELL'ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO CONGIUNTO DI  
FIBRECONNECT S.P.A.**

**L'AUTORITÀ**

NELLA sua riunione di Consiglio del 19 marzo 2025;

VISTA la legge 31 luglio 1997, n. 249, recante “*Istituzione dell’Autorità per le garanzie nelle comunicazioni e norme sui sistemi delle telecomunicazioni e radiotelevisivo*”;

VISTO in particolare, l’articolo 1, comma 6, lett. c), n. 11 della predetta legge;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287, recante “*Norme per la tutela della concorrenza e del mercato*”;

VISTI in particolare l’articolo 5, comma 1, lettera b), l’articolo 6, comma 1, e l’articolo 16, commi 1 e 4, della predetta legge;

VISTO l’accordo di collaborazione tra l’Autorità per le garanzie nelle comunicazioni e l’Autorità garante della concorrenza e del mercato in materia di comunicazioni elettroniche del 27 gennaio 2004 e ss.mm.;

VISTA la direttiva (UE) 2018/1972 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell’11 dicembre 2018, *che istituisce il codice europeo delle comunicazioni elettroniche (rifusione)*;

VISTO il decreto legislativo 1° agosto 2003 n. 259 recante “*Codice delle comunicazioni elettroniche*” come modificato, da ultimo, dalla Legge 16 dicembre 2024, n. 193, recante “*Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023*”;

VISTA la delibera n. 223/12/CONS, del 27 aprile 2012, recante “*Adozione del nuovo Regolamento concernente l’organizzazione e il funzionamento dell’Autorità*”, come modificata, da ultimo, dalla delibera n. 58/25/CONS, del 6 marzo 2025;

VISTA la nota pervenuta in data 5 marzo 2024, prot. n. 57096, con la quale l’Autorità garante della concorrenza e del mercato (di seguito “AGCM”) ha chiesto il parere, ai sensi dall’art. 1, comma 6, lett. c), n. 11, della legge n. 249/97, in merito allo schema di provvedimento relativo al caso C12707 – *AZIMUT LIBERA IMPRESA-MARGUERITE AZZURRA-GIOVANNI CIALDINO-FRANCO FABBRICIANI-RENZO RAVAGLIA/FIBRECONNECT*;

VISTI gli atti trasmessi dall’AGCM con la citata nota;

RILEVATO quanto segue:

### ***Le Parti e la descrizione dell’operazione***

1. Azimut Libera Impresa è una società che opera nel settore degli investimenti e della gestione patrimoniale, focalizzata su soluzioni finanziarie per piccole e medie imprese. Il suo scopo è supportare la crescita e l’innovazione delle imprese attraverso investimenti diretti, fondi e strumenti finanziari mirati, con un’attenzione particolare alla gestione del rischio e alla creazione di valore per gli *stakeholders*. Il capitale sociale di Azimut Libera Impresa è interamente detenuto da “Azimut Holding”, quotata alla Borsa di Milano e membro, fra gli altri, dell’indice FTSE MIB. A sua volta, Azimut Holding è capogruppo del “Gruppo Azimut”, operante nel settore del risparmio gestito, il cui azionariato risulta essere per il 75% flottante, per il 22% detenuto da Timone Fiduciaria S.r.l., che riunisce gli azionisti aderenti al patto di sindacato su Azimut Holding, e per il restante 3% costituito da azioni proprie.

2. Marguerite Azzurra è una società di *private equity* che investe principalmente in piccole e medie imprese italiane con un alto potenziale di crescita. Il capitale sociale di Marguerite Azzurra è interamente controllato dal Fondo Marguerite III SCSp (“Marguerite III”), che fa parte del gruppo dei Fondi Marguerite (“Fondi Marguerite”). A sua volta, i fondi Marguerite sono gestiti da “Marguerite Investment Management S.A.” che è controllata al 100% da “Marguerite Adviser S.A” e agisce sotto la supervisione della *Commission de Surveillance du Secteur Financier* del Granducato del Lussemburgo. Marguerite Adviser S.A non è soggetta a controllo esclusivo o congiunto da parte di nessuno dei propri soci, prevalentemente persone fisiche.

3. Giovanni Cialdino, Franco Fabbriciani e Renzo Ravaglia, persone fisiche, sono i Soci Fondatori di FibreConnect S.p.A. (di seguito, anche “FibreConnect” o “FC”), che attualmente detengono il controllo congiunto della società. Nessuno tra questi detiene partecipazioni di controllo in società diverse da FC, salvo alcune eccezioni ma, in ogni caso, le partecipazioni del Sig. Cialdino, del Sig. Fabbriciani e del Sig. Ravaglia in società diverse da FibreConnect non hanno generato alcun fatturato nel corso degli ultimi tre anni.

4. FibreConnect Italian Holding S.p.A. (di seguito, anche FCIH), il cui capitale sociale è interamente detenuto da Azimut Libera Impresa, svolge attività di holding e detiene unicamente il 97,3% del capitale di FibreConnect S.p.A. Quest’ultima, fondata

nel 2021, svolge attività di sviluppo, costruzione e gestione di reti in fibra ottica destinate principalmente a fornire servizi nelle c.d. Aree Industriali Artigianali (“AIA”) site nel territorio italiano. In particolare, FC offre a livello wholesale, servizi di connettività attraverso una rete in fibra ottica ad alte prestazioni. In maggior dettaglio, FC sia progetta e realizza reti in fibra ottica ad altissima capacità sia fornisce ulteriori servizi di connettività su reti terze, anch’esse in modalità wholesale. L’azionariato di FC è attualmente ripartito tra: FibreConnect Italian Holding S.p.A. (97,3%), Connettindustria Holding S.r.l. (1,7%), Cialdino Giovanni (0,29%), Fabbriani Franco (0,29%), Ravaglia Renzo (0,29%) e Aletti Fiduciaria S.p.A. (0,10%).

5. L’operazione di concentrazione consiste nell’acquisizione, da parte di Marguerite Azzurra, dal fondo di investimento alternativo infrastrutturale di tipo chiuso riservato denominato “Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG” (il “Fondo”) istituito e gestito da Azimut Libera Impresa, del 45% del capitale sociale di FCIH.

6. L’Operazione contempla la simultanea sottoscrizione di due distinti patti parasociali. Il primo, allegato al Contratto di Compravendita (“SPA”) sottoscritto tra le Parti, attribuisce a Marguerite Azzurra diritti di veto su alcune decisioni strategiche del Consiglio di Amministrazione di FCIH, conferendo così alla stessa Marguerite Azzurra il controllo congiunto, con Azimut Libera Impresa, sulla stessa FCIH, oltre a definire il c.d. *equity commitment* di entrambe le parti in FC e a delineare la *governance* di quest’ultima. Il secondo patto, sottoscritto da FCIH, Azimut Libera Impresa, Marguerite Azzurra e i Soci Fondatori, stabilisce che le principali decisioni relative a FC, tra cui l’approvazione del *business plan* e di eventuali sue modifiche, debbano essere prese congiuntamente tra Marguerite Azzurra, Azimut Libera Impresa e i tre Soci Fondatori di FC. In sintesi, all’esito dell’Operazione, Marguerite Azzurra controllerà congiuntamente FCIH con Azimut Libera Impresa e, indirettamente attraverso la stessa FCIH, controllerà congiuntamente FC con Azimut Libera Impresa e i Soci Fondatori.

7. L’operazione, essendo finalizzata all’acquisizione del controllo congiunto di un’impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell’articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90. Ricorrono, inoltre, le condizioni previste dall’articolo 16, comma 1, della medesima legge in merito all’obbligo di comunicazione preventiva.

8. Le fasi dell’operazione sopradescritte sono collegate *ex contractu*, non avrebbero luogo l’una senza l’altra e saranno realizzate contemporaneamente con l’obiettivo di raggiungere il controllo congiunto di FC da parte di Marguerite Azzurra, Azimut Libera Impresa e Soci Fondatori. Pertanto, tali fasi costituiscono un’unica concentrazione.

TENUTO CONTO degli ambiti di competenza dell’Autorità, in merito all’identificazione dei mercati rilevanti e alla valutazione delle problematiche competitive evidenziate;

CONSIDERATO quanto segue:

## Sommario

<b>1. I mercati rilevanti</b> .....	4
<b>2. Le valutazioni dell'AGCM</b> .....	5
<b>3. Le valutazioni dell'Autorità sullo schema di provvedimento dell'AGCM</b> .....	6

### 1. I mercati rilevanti

9. L'operazione di concentrazione, in considerazione dell'attività svolta dall'impresa Target FibreConnect, interessa il mercato dei servizi di accesso all'ingrosso alla rete fissa, che l'AGCM definisce come ricomprensivo i servizi che permettono agli operatori di telecomunicazione di fornire servizi ai clienti finali tramite l'accesso alla rete fissa locale a banda larga e ultra-larga. La dimensione geografica individuata dall'AGCM in relazione al mercato merceologico ha estensione nazionale.

10. L'AGCM, sotto il profilo tecnologico, rileva che il mercato dei servizi di accesso all'ingrosso include sia la tecnologia Fixed Wireless Access (di seguito, "FWA"); ii), sia Fiber to the Home (di seguito, "FTTH") sia iii) Fiber to the Cabinet (di seguito, "FTTC"); in particolare, in linea con i suoi precedenti, l'AGCM ha osservato che *"il processo di sostituzione tra le tecnologie appaia guidato dalla traiettoria dell'evoluzione tecnologica che allo stato appare configurare una fase di transitoria convivenza tra le diverse architetture di rete, mentre il venire punto di rottura nella catena di sostituzione appare ancora di là da venire"*.

11. Inoltre, l'AGCM ha analogamente escluso la necessità di effettuare una distinzione a seconda della natura del servizio, ritenendo che i servizi di accesso passivi e attivi siano inclusi nel medesimo e unico mercato dei servizi fissi di accesso all'ingrosso alla rete e concludendo che, in ogni caso, ai fini della valutazione della presente operazione l'esatta definizione del mercato sotto il profilo merceologico può essere lasciata aperta, dal momento che essa risulta immutata per qualsiasi perimetro di mercato si intenda adottare.

12. Sotto il profilo geografico, l'AGCM nei suoi precedenti ha ritenuto che il mercato dei servizi di accesso all'ingrosso presenti ampiezza nazionale. Da ultimo, nella valutazione dell'operazione Swisscom Italia/Vodafone Italia, l'AGCM ha lasciato aperta la definizione del mercato, riscontrando la presenza di *"elementi relativi ad aspetti peculiari del gioco competitivo in taluni ambiti territoriali sub-nazionali"*, e ha concluso che anche ai fini della valutazione della presente operazione la definizione del mercato sotto il profilo geografico possa essere lasciata aperta.

13. Infine, sempre nel provvedimento Swisscom Italia/Vodafone Italia l'AGCM ha ulteriormente distinto il mercato – anch'esso di dimensione geografica nazionale – dei

servizi di accesso all'ingrosso alla rete fissa a capacità dedicata, identificando i servizi tipicamente richiesti dalla clientela aziendale e dalla Pubblica Amministrazione, che presentano costi, prezzi e modalità d'uso specifici, che ne escludono la sostituibilità con i servizi di accesso utilizzabili per la clientela finale residenziale, che generalmente prevedono capacità di rete condivisa. Tali servizi rispondono alle esigenze della clientela aziendale che necessita di una connessione stabile e affidabile.

## **2. Le valutazioni dell'AGCM**

14. L'AGCM ritiene che l'operazione di concentrazione non costituisca né rafforzi una posizione dominante. In particolare, le quote di mercato marginali detenute da FC nei diversi mercati considerati, anche tenendo conto delle possibili segmentazioni, non sembrano destare profili di preoccupazione tali che l'operazione di concentrazione possa ostacolare in maniera significativa la concorrenza effettiva nel mercato.

15. In particolare, l'AGCM rileva che – in relazione alle quote di mercato 2023 dei servizi di accesso all'ingrosso alla rete fissa per le connessioni a banda ultra-larga in tecnologia FTTC/H - la posizione degli operatori diversi da FiberCop, Open Fiber e Fastweb, tra i quali rientra FibreConnect, è del tutto marginale, pari a una quota inferiore all'1%, anche avuto riguardo alla singola tecnologia utilizzata. Anche il mercato dei servizi di accesso all'ingrosso di capacità dedicata (rivolti alle aziende e alla Pubblica Amministrazione), sebbene sia caratterizzato da una maggiore dinamica competitiva, presenta una situazione analoga.

16. L'AGCM rileva inoltre che l'operazione non altera in nessun modo l'assetto competitivo del mercato limitandosi unicamente a incidere sulla natura del controllo congiunto su FC, attraverso l'ingresso di Marguerite nel capitale sociale di FC, già attualmente sottoposta al controllo congiunto di Azimut Libera Impresa e dei Soci Fondatori. La quota trascurabile di mercato detenuta da FC non subirà, pertanto, alcun incremento ad esito della concentrazione.

17. Inoltre, l'AGCM evidenzia che la circostanza che Marguerite non detenga in Italia alcuna partecipazione di controllo in società attive nel mercato dei servizi di accesso all'ingrosso alla rete fissa, né in mercati posti a monte o a valle o più in generale nel settore delle telecomunicazioni, consente di escludere che l'operazione produca effetti sia di natura orizzontale che verticale, tenuto conto che né Azimut Libera Impresa né Marguerite (e tantomeno i Soci Fondatori) hanno acquisito negli ultimi tre anni imprese operanti in Italia sullo stesso mercato in cui opera FC né detengono partecipazioni di controllo in imprese operanti sullo stesso mercato.

18. Pertanto, l'AGCM conclude che la 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 e non ritiene, quindi, necessario avviare l'istruttoria di cui all'art. 16, comma 4, della legge n. 287/90.

### **3. Le valutazioni dell'Autorità sullo schema di provvedimento dell'AGCM**

19. L'Autorità condivide le conclusioni dell'AGCM secondo cui l'operazione non genera criticità concorrenziali nei mercati interessati e pertanto non è necessario avviare alcuna istruttoria.

20. L'Autorità condivide sostanzialmente le conclusioni raggiunte dall'AGCM in merito all'individuazione dei mercati rilevanti del prodotto come di seguito argomentato, e formula un'osservazione specifica sulla dimensione geografica degli stessi.

21. In relazione alla definizione merceologica del mercato dei servizi di accesso all'ingrosso di rete fissa, l'Autorità condivide innanzitutto che i servizi di accesso all'ingrosso destinati alla clientela residenziale ed i servizi di capacità dedicata all'ingrosso (tipicamente richiesti dalla clientela aziendale e dalla Pubblica amministrazione) costituiscono mercati del prodotto distinti. Tali conclusioni sono sostanzialmente in linea con quanto riscontrato nell'ultima analisi di mercato dell'Autorità, adottata con delibera n. 114/24/CONS, nell'ambito della quale sono stati individuati *inter alia* i seguenti mercati rilevanti dei servizi di accesso all'ingrosso di rete fissa: 1) mercato dei servizi di accesso locale all'ingrosso in postazione fissa (Mercato n. 1); 2) mercato dei servizi di capacità dedicata all'ingrosso da rete fissa tra un punto di attestazione di un operatore alternativo presso un nodo della rete dell'operatore che offre il servizio ed una sede d'utente (Mercato n. 2) .

22. Inoltre, l'Autorità condivide pienamente l'inclusione nel medesimo mercato rilevante dei servizi di accesso alla rete fissa di tutti i servizi di accesso a banda larga e ultra-larga, indipendentemente dalla tecnologia impiegata. In continuità con quanto stabilito nelle proprie precedenti analisi, anche nell'ultima analisi di mercato di cui alla delibera n. 114/24/CONS l'Autorità ha infatti incluso nei mercati dei servizi di accesso alla rete fissa tutte le tecnologie di accesso disponibili sul mercato in virtù della presenza di una catena di sostituzione tra i diversi servizi di accesso di differente qualità (rame, misto rame-fibra ottica, fibra ottica e *wireless* fisse). In particolare, sebbene gli accessi in fibra ottica assicurino una qualità del servizio, in termini di velocità di connessione, significativamente diversa da quella ottenibile con un accesso misto rame-fibra, FWA o solo rame, l'Autorità non ha ancora riscontrato evidenti differenze in termini di *pricing* tra i suddetti accessi, osservando al contrario la presenza nel mercato di offerte di accesso che non specificano la tecnologia sottostante – in quanto dipendente dalla copertura delle nuove reti – e che, dunque, prevedono una connessione dati con velocità diverse a seconda della specifica tecnologia sottostante disponibile per la sede del cliente.

23. Per quanto concerne la definizione geografica dei mercati rilevanti all'ingrosso, l'AGCM, seppur affermando che la dimensione geografica del mercato individuato ha estensione nazionale – per la presente concentrazione come in occasione dell'operazione Swisscom Italia/Vodafone Italia – ha lasciato comunque aperta la

definizione del mercato, riscontrando la presenza di “*elementi relativi ad aspetti peculiari del gioco competitivo in taluni ambiti territoriali sub-nazionali*”, concludendo che anche ai fini della valutazione della presente operazione la definizione del mercato sotto il profilo geografico può essere lasciata aperta.

24. Sul punto preme evidenziare che – seguendo le prescrizioni del quadro regolamentare in vigore – nella delibera n. 114/24/CONS, in continuità con quanto già era stato rilevato nella precedente analisi di cui alla delibera n. 348/19/CONS, l’Autorità ha confermato l’individuazione di mercati subnazionali con riferimento ai mercati dei servizi di accesso locale all’ingrosso (mercato 1) e di capacità dedicata all’ingrosso (mercato 2), avendo riscontrato nel territorio nazionale la presenza di aree caratterizzate da condizioni concorrenziali sostanzialmente diverse. L’analisi geografica puntuale dei mercati rappresenta dunque da due cicli regolamentari un perno della valutazione delle condizioni concorrenziali. In particolare, nell’ultima analisi di mercato l’Autorità ha individuato una maggiore estensione delle aree del territorio ormai pienamente concorrenziali e dunque caratterizzate da condizioni competitive significativamente diverse da quelle del resto del territorio nazionale. Le stesse aree del “resto del territorio nazionale” sono state a loro volta caratterizzate da situazioni concorrenziali diverse che hanno portato a differenziazione dei rimedi.

25. Si condivide, in ogni caso, che una più precisa definizione della dimensione geografica del mercato non incide ai fini della valutazione della presente operazione, tenuto conto delle quote di mercato marginali detenute da FC.

26. L’Autorità ritiene altresì condivisibili le valutazioni effettuate dall’AGCM sugli effetti derivanti dall’operazione di concentrazione in esame.

27. Si concorda infatti che le quote di mercato marginali detenute da FC nei diversi mercati considerati siano tali che l’operazione di concentrazione non possa ostacolare in maniera significativa la concorrenza effettiva nel mercato e dunque si ritiene che l’operazione di concentrazione non costituisca né rafforzi una posizione dominante.

UDITA la relazione del Presidente;

## **DELIBERA**

1. L’Autorità, per i profili di sua competenza, esprime parere adesivo, per quanto esposto in motivazione, alle conclusioni dell’AGCM riportate nello schema di provvedimento relativo all’operazione di concentrazione C12707 – AZIMUT LIBERA IMPRESA-MARGUERITE AZZURRA-GIOVANNI CIALDINO-FRANCO FABBRICIANI-RENZO RAVAGLIA/FIBRECONNECT.

Il presente parere sarà pubblicato sul sito *web* dell’Autorità, salvo che vengano rappresentate, entro trenta giorni dal suo ricevimento, eventuali ragioni ostantive alla pubblicazione.

Roma, 19 marzo 2025

IL PRESIDENTE  
Giacomo Lasorella

Per attestazione di conformità a quanto deliberato  
IL SEGRETARIO GENERALE  
Giovanni Santella