

C12746 – NEXTALIA SGR-AS HOLDING/FLO

Provvedimento n. 31676

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 15 settembre 2025;

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 effettuata da Nextalia e di AS Holding pervenuta in data 18 agosto 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue

I. LE PARTI

1. Nextalia SGR S.p.A. (di seguito, "Nextalia" o "Acquirente"; C.F.: 11612900966) svolge attività di gestione di fondi, in particolare, prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la gestione del patrimonio di fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso, riservati a investitori professionali, nonché servizi e attività connessi e strumentali. I principali soci di Nextalia sono Canzonieri Holding S.r.l. (con una quota di partecipazione del 75,12%) e Intesa San Paolo S.p.A. (13,62%)¹.

2. Le società controllate (in via esclusiva o congiunta) da Nextalia sono attive in diversi settori e, in particolare, nei settori: delle cliniche veterinarie; dell'insurance *technology*; della produzione di mangimi; dei trasformatori e delle soluzioni integrate per il settore energetico; delle telecomunicazioni e del digitale; dell'energy *technology*; del *mobility* e del *marketing and technology*.

3. Il fatturato realizzato da Nextalia e dalle società controllate, nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa [700-1.000]* milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [100-582] milioni di euro conseguiti a livello nazionale.

4. FLO S.p.A. (di seguito, "FLO" o la "Target"; C.F.: 00239470347) è una società di diritto italiano attiva nel settore della produzione e commercio di articoli di *packaging* monouso alimentare, nonché di articoli affini, quali stoviglie, bicchieri, piatti, in plastica, carta e altri materiali.

5. FLO controlla direttamente ISAP Packaging S.p.A. (di seguito, "ISAP Packaging"), F Benders Limited (di seguito, "Benders"), con sede legale nel Regno Unito e FLO Europe S.A.S. (di seguito "FLO Europe"), società francese (di seguito, congiuntamente, il "Gruppo FLO").

6. FLO è soggetta al controllo di alcune persone fisiche che hanno costituito, ai fini dell'operazione di concentrazione, una nuova società, AS Holding S.r.l. (C.F.: 03122870342, di seguito "AS Holding" e, congiuntamente con Nextalia e Flo, "Parti").

7. Il fatturato consolidato dalla Target, a livello mondiale nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa [100-582] milioni di euro, di cui [100-582] milioni di euro conseguiti in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di Nextalia - tramite il fondo "Nextalia Capitale Rilancio" (di seguito, "NCR" o "Fondo") - e di As Holding del controllo congiunto di FLO e delle società da essa controllate.

9. In particolare, l'Operazione consiste nella sottoscrizione da parte di Nextalia, per conto del Fondo, di un aumento di capitale di FLO a seguito della quale NCR diverrà socio al 49,9% del capitale sociale di FLO. As Holding, invece, deterrà il 50,1% delle quote di partecipazione.

10. L'Operazione prevede il conferimento a Nextalia di poteri di veto in seno al Consiglio di Amministrazione su materie "strategiche" (ovvero [omissis]) per la gestione dell'attività ordinaria di FLO. Inoltre, un amministratore, espressione di Nextalia, avrà anche il diritto di [omissis]. In considerazione del fatto che le delibere sulle materie strategiche richiedono la maggioranza del capitale sociale e dei poteri di veto sopra descritti, l'Operazione determina l'acquisizione del controllo congiunto della Target da parte di Nextalia e As Holding.

11. L'Operazione prevede, inoltre, alcune restrizioni accessorie, della durata di cinque anni, di seguito elencate:

¹ [Ulteriori quote di partecipazione sono detenute da UnipolSAI Assicurazioni S.p.A. (4,69%), Istituto Altoatesino di Sviluppo S.p.A. (0,94%), Fondazione ENPAM (0,94%), Aurelia S.r.l. (0,94%), Finprog Italia S.p.A. (0,94%), H14 S.p.A. (0,94%), Massimo Moratti S.a.p.a. (0,94%), Confindustria (0,47%), B.F. S.p.A. (0,23%) e Micheli Associati S.r.l. (0,23%).]

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

1. un patto di non concorrenza *[omissis]* nel territorio dell'Unione europea, della Svizzera, del Regno Unito, Repubblica di San Marino e Turchia (di seguito, "Territorio") *[omissis]*;
2. un patto di non sollecitazione *[omissis]*, e alcuni obblighi di riservatezza.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

12. L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera a), 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) 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 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro².

13. Il patto di non concorrenza e non sollecitazione concordato dalle Parti può essere considerato accessorio e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto volto a preservare il valore dell'impresa comune, a condizione che lo stesso sia circoscritto: a livello oggettivo, alle attività dell'impresa comune e all'ambito geografico di attività delle imprese fondatrici prima della sua costituzione, a livello temporale, alla durata dell'impresa comune e, a livello soggettivo, alle sole imprese madri e, al più, ai rispettivi soci di controllo³.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato del prodotto

14. L'Operazione ha luogo nel settore della produzione e commercio di *packaging* monouso alimentare, nonché di articoli affini, quali stoviglie, bicchieri, piatti, in plastica, carta e altri materiali. Nello specifico, Flo produce tazzine, bicchieri, coperchi, palette e piatti per catene di distribuzione internazionali, per il settore della ristorazione (c.d. *retail* e *Ho.Re.Ca.*) nonché per i distributori automatici. (c.d. *vending*). FLO produce, altresì, imballaggi, quali capsule del caffè di vari marchi e contenitori destinati al settore lattiero caseario, in particolare vasetti da *yogurt* e vaschette per formaggi freschi.

15. Il Gruppo FLO produce, inoltre, una pluralità di prodotti in materiali innovativi, inclusi bicchieri e vasetti in polistirene riciclato da *post* consumo, capsule da caffè in biopolimeri compostabili e stoviglie in cellulosa rivestita da un *coating* a base di silice⁴.

16. Nextalia, invece, non è presente, direttamente o indirettamente tramite società del suo portafoglio, in alcuno dei settori di attività del Gruppo FLO, né risulta attiva in mercati a monte o a valle.

17. Il settore interessato dall'Operazione è quello dei prodotti monouso, all'interno del quale, secondo la prassi dell'Autorità⁵, è possibile individuare ambiti merceologici distinti con riferimento alle materie prime, ai materiali e alle tecnologie utilizzati nella produzione, al processo produttivo e ai macchinari impiegati, alla tipologia di clientela e all'uso al quale i prodotti vengono destinati.

18. L'Operazione interessa, altresì, il settore del *packaging* che può essere ulteriormente segmentato individuando ambiti merceologici distinti in funzione dei materiali e delle tecnologie usate nella produzione dell'imballaggio, del tipo di clientela e di alimento a cui l'imballaggio è destinato⁶. Tuttavia, ai fini dell'Operazione non appare necessario pervenire a una puntuale definizione dei mercati merceologici dal momento che non cambierebbe la valutazione degli effetti concorrenziali qualunque segmentazione venisse adottata.

Il mercato geografico

19. La dimensione geografica dei mercati rilevanti può ritenersi sovranazionale, almeno corrispondente allo Spazio economico europeo (di seguito, "SEE"), in ragione dell'assenza di particolari barriere amministrative nei vari territori nazionali, alla crescita dell'interscambio commerciale tra i diversi Paesi europei e alla competizione tra i principali produttori che si esercita a livello europeo, nonostante la non trascurabile incidenza dei costi di trasporto⁷. In ogni

² [Cfr. provvedimento n. 31495 del 18 marzo 2025, in Bollettino n. 11/2025.]

³ [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni", in G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005.]

⁴ [In particolare R-Hybrid (bicchiere in polistirolo fatto con materiale riciclato da post consumo), Hybrid Yogurt (linea sostenibile di vasetti da yogurt totalmente riciclabili), Gea Calix (linea innovativa di eco-capsule biobased riciclabili), Alpha (gamma di stoviglie (piatti, bicchieri, palette e posate) interamente realizzate in pura cellulosa rivestita con Qwarzo, un coating a base di silice, in conformità con la Direttiva Single Use Plastic).]

⁵ [Cfr. C10245 - Isap Packaging/Ramo di azienda di Isap Omv Group-I&D, provvedimento n. 20276 del 3 settembre 2009, in Bollettino n. 35/2009 e C12336 - Faerch/Sirap Gema, provvedimento n. 28473 del 1° dicembre 2020 in Bollettino n. 50/2020.]

⁶ [Cfr. decisioni della Commissione europea M8107 - CVC/AR Packaging del 25 agosto 2016; M5599 - Amcor/Alcan del 14 dicembre 2009 ed M3397 - Owens Illinois/BSN Glasspack del 9 giugno 2004.]

⁷ [Cfr. *ibidem.*]

caso, ai fini della valutazione dell'Operazione, non è necessario pervenire a una esatta delimitazione dei mercati rilevanti dal punto di vista geografico, in quanto essa non appare sollevare criticità di natura concorrenziale.

Gli effetti dell'Operazione

20. L'Operazione non dà luogo a sovrapposizioni orizzontali tra le attività delle Parti in quanto nessuna delle società in portafoglio detenute da fondi di investimento gestiti da Nextalia è attiva nei mercati individuati.

21. Peraltro, con riferimento sia ai prodotti monouso la quota di mercato di FLO è inferiore al 10% in tutte le possibili definizioni alternative dei mercati, a eccezione del caso in cui si individuasse un segmento di domanda relativo ai soli distributori automatici. Per gli imballaggi, le quote di mercato di FLO sono sempre inferiori al 5%, in ogni possibile definizione del mercato.

22. Inoltre, sotto il profilo verticale, né Nextalia, né altre società del proprio operano in mercati posti a monte o a valle del mercato nel quale è attiva la Target.

23. Alla luce delle considerazioni esposte, l'Operazione non appare idonea a ostacolare 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;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e non sollecitazione descritto possa ritenersi accessorio all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, il patto che si dovesse realizzare oltre tali limiti;

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