

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 (c.d. *home care*) e (iv) per la tavola e le feste (c.d. *food care*). Sisma è attualmente soggetta al controllo congiunto di Clessidra¹ 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")² riconducibili in ultima istanza della società Magnetar Financial LLC³. 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

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

¹ [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.]

² [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".]

³ [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.]

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.

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 acquisita⁴.

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'Autorità⁵, 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'aspetto⁶. 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 medica⁷. 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 casa⁸, 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 cibi⁹. In tale mercato Sisma produce e/o commercializza stuzzicadenti, spiedi, cannuce, 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

⁴ [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.]

⁵ [Cfr. C12286 - *Clessidra SGR-Magnetar Capital/Sisma*, cit..]

⁶ [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.]

⁷ [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 1*, provvedimento n. 30280 del 4 agosto 2022, in *Bollettino* n. 32/2022; C5116 - *FINAF/Paglieri Sell System*, provvedimento n. 10719 del 9 maggio 2002, in *Bollettino* n. 19/2002.]

⁸ [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.]

⁹ [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.]

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 2020¹⁰ 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 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

¹⁰ [C12286 - Clessidra SGR-Magnetar Capital/Sisma, cit..]