C12824 - AURORA GROWTH CAPITAL S.A. SICAV-RAIF/ODF HOLDING
Provvedimento n. 31967

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 13 maggio 2026;

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 pervenuta dalla società Aurora Growth Capital S.A. SICAV-RAIF, in data 24 aprile 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Aurora Growth Capital S.A. SICAV-RAIF (di seguito, "Aurora") è una società d'investimento di diritto lussemburghese che si qualifica come fondo di investimento alternativo di *private equity*, gestito da Renaissance AIFM S.à.r.l., società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese, a sua volta soggetta al controllo indiretto di Renaissance Partners S.à r.l., anch'essa società di diritto lussemburghese, partecipata da veicoli societari a loro volta rispettivamente controllati da persone fisiche (di seguito, "RP" e, insieme alle sue controllate, "Gruppo RP"). Oltre ad Aurora, i fondi di investimento riconducibili al Gruppo RP attivi in Italia sono il fondo Renaissance Partners S.à.r.l. SICAV-RAIF, il fondo Atlante *private equity*, che ha completato le operazioni di dismissione degli investimenti, e il Fondo Italiano d'Investimento (attualmente in fase di liquidazione).

2. Il Gruppo RP, con oltre 4 miliardi di euro di *asset* in gestione, investe per conto di diversi importanti investitori internazionali, in imprese *leader* di mercato, principalmente a conduzione familiare, situate in Italia o in altri Paesi europei, che operano nei seguenti ambiti: tecnologia e servizi professionali, società industriali e di servizi specializzati, sostenibilità ambientale e sanità.

3. Il fatturato consolidato realizzato nel 2024 dal Gruppo RP è stato pari a *[2-3]*[*] miliardi di euro, di cui *[2-3]* realizzato nell'Unione europea e circa *[1-2]* miliardi in Italia[1].

4. Oggetto di acquisizione è la società di nuova costituzione di diritto italiano, appositamente costituita ai fini della presente operazione, denominata ODF Holding S.r.l. (di seguito, "HoldCo OdF"), nella quale saranno conferiti due rami di azienda, attualmente di titolarità di Nico S.r.l. (di seguito, "Nico") e di Alice S.r.l. (di seguito, "Alice"), e composti da: i) beni e rapporti relativi alla gestione e sviluppo dei ristoranti a insegna "*Osteria da Fortunata*"; ii) i relativi marchi e iii) la partecipazione detenuta da Nico pari al 100% del capitale sociale di Nico Inc., società che gestisce il ristorante a insegna "*Osteria da Fortunata*" situato a Miami.

5. In particolare, tra i beni e rapporti di cui al punto i) rientrano, *inter alia*: dieci ristoranti già operativi in Italia a insegna "*Osteria da Fortunata*", dei quali cinque a Roma, tre a Milano, uno a Bologna e uno a Firenze; un laboratorio di pasta fresca situato a Roma, che fornisce esclusivamente i ristoranti oggetto di acquisizione situati a Roma; due laboratori situati uno a Roma e uno a Milano per la lavorazione di guanciale e pecorino, che riforniscono esclusivamente i ristoranti a insegna "*Osteria da Fortunata*".

6. Il fatturato complessivo realizzato nel 2024 dai rami di azienda conferiti nella *Target* è stato pari a *[36-100]* milioni di euro, di cui circa *[36-100]* milioni di euro per vendite realizzate in Italia[2].

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione, da parte di Aurora, del controllo esclusivo di HoldCo OdF, nella quale saranno conferiti i due rami d'azienda attualmente di titolarità di Nico e Alice (di seguito, "Venditori") come sopra descritti.

8. I marchi che saranno ceduti alla *Target,* attualmente utilizzati da Nico e Alice ai fini dell'esercizio di attività di ristorazione commerciale oggetto di conferimento nell'ambito dell'Operazione, sono attualmente di proprietà della società Rosa Ventures L.L.C., della società Ma.Po. S.r.l. in liquidazione e di due persone fisiche.

---

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

[1] *[L'ultimo bilancio approvato da Aurora afferisce all'esercizio finanziario 2024.]*

[2] *[A tale fatturato è necessario sommare quello realizzato, nel 2024, dai marchi conferiti nella Target. In particolare, le società Nico e Alice hanno corrisposto, in aggregato, circa [1-10] milioni di euro (netti) a titolo di royalties in favore di Rosa Ventures L.L.C. per l'utilizzo del marchio "Osteria da Fortunata".]*

9. L'Operazione prevede patti di non concorrenza e non sollecitazione in base ai quali i Venditori, nonché i soggetti che attualmente detengono i marchi utilizzati da Nico e Alice, si impegnano, fino al 30 settembre 2033 e con riferimento al territorio definito nel Contratto di Compravendita[3], a non svolgere attività di gestione e sviluppo di ristoranti di cucina tipica romana e altri servizi di ristorazione con menù a base del prodotto pasta (di seguito, "Attività rilevante"), a non detenere partecipazioni in società concorrenti nel medesimo territorio, salvo investimenti puramente finanziari non superiori al 3% e privi di incarichi gestionali, a non offrire incarichi o rapporti di lavoro, agenzia, consulenza, o collaborazione a soggetti che siano, alla data del *signing* o del *closing* del contratto, amministratori, dipendenti chiave, agenti o collaboratori di HoldCo OdF e/o dei rami di azienda oggetto di acquisizione.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo di una 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 ai 595 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 36 milioni di euro.
11. I patti di non concorrenza e non sollecitazione descritti in precedenza possono essere qualificati come accessori all'Operazione nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e a essa necessarie. Tali obblighi costituiscono restrizioni accessorie direttamente connesse e necessarie all'operazione, in quanto funzionali a tutelare l'acquirente dalla concorrenza del venditore e a consentirgli di valorizzare pienamente il *know-how*[4] e la clientela acquisiti. Tuttavia, per non travalicare i limiti di quanto ragionevolmente richiesto allo scopo, è necessario che la portata geografica non ecceda l'attuale ambito territoriale di operatività dei rami di azienda oggetto di acquisizione e che la loro durata non superi i tre anni dal perfezionamento dell'Operazione.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

IV.1 I mercati del prodotto e geografici

12. Da un punto di vista merceologico, il settore interessato dall'Operazione è quello in cui opera la *Target* oggetto di acquisizione, ossia la somministrazione al pubblico di alimenti e bevande (ristorazione commerciale).

13. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità[5], la ristorazione commerciale consiste nell'attività di somministrazione al pubblico di alimenti e bevande e include diverse tipologie di esercizi commerciali: dal semplice bar, in grado di servire solo bevande, panini e dolciumi, agli esercizi in grado di offrire anche un servizio di ristorazione veloce (*snack-bar*, *fast-food*, pizzerie al taglio, *self-service*, *take-away*, ecc.), sino ai più tradizionali ristoranti con servizio al tavolo. Il settore della ristorazione commerciale è caratterizzato in generale da un'elevata frammentazione dell'offerta e da un'ampia varietà di soluzioni organizzative, rese possibili, tra l'altro, da una larga presenza di imprese a carattere familiare.
14. Per quanto attiene alla dimensione geografica, in considerazione dei comportamenti di acquisto dei consumatori e, in particolare, dell'importanza da questi attribuita alla prossimità dei punti di ristoro, l'ambito geografico di riferimento ha una dimensione locale, non superiore ai confini delle province interessate[6].
15. A ogni modo, nel caso di specie, stante l'assenza di significativi effetti concorrenziali, non sono necessari ulteriori approfondimenti sulla rilevanza merceologica e geografica dei mercati in questione, potendosi quindi lasciare aperta la questione della loro esatta delimitazione.

V.2 Effetti dell'Operazione

16. L'Operazione non risulta determinare mutamenti dell'assetto concorrenziale, in quanto nessuna delle società presenti nel portafoglio dei fondi del Gruppo RP opera nel settore in cui opera la *Target*, né in settori posti a monte o

---

[3] *["Territorio": indica i Paesi dell'Unione europea, la Svizzera, la Norvegia, l'Islanda, il Regno Unito, gli Stati Uniti d'America, il Canada, i Paesi dell'America Centrale e dell'America del Sud e la Cina, restando inteso che ai fini del presente Contratto "Territorio" è da considerarsi inclusivo sia del luogo in cui venga di fatto svolta, in qualunque forma, la relativa attività sia quello in cui tale attività produca i propri effetti e/o venga in tutto o in parte utilizzata.]*

[4] *[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, §. 18.]*

[5] *[Cfr., inter alia, C12687 - Nuova Sidap/Ramo di Azienda di IPlanet del 17 dicembre 2024, in Bollettino n. 1/2025; C12604 - Cvc Capital Partners Sicav-Fis/Gruppo La Piadineria del 27. febbraio 2024, in Bollettino n. 11/2024 e C12492 - Food Experience Investments/Eataly del 18 ottobre 2022, in Bollettino n. 40/2022.]*

[6] *[Cfr. C12604 - Cvc Capital Partners Sicav-Fis/Gruppo la Piadineria, cit. e C12687 - Nuova Sidap/Ramo di Azienda di IPlanet, cit..]*

valle di questo; in ciascuno dei territori locali dove sono presenti punti ristorazione a insegna "*Osteria da Fortunata*", pertanto, l'Operazione realizzerà di fatto la sostituzione di un operatore con un altro[7].

17. Quanto precede, inoltre, si realizza in un quadro in cui, considerando il più ampio contesto nazionale, alla *Target* è riconducibile una quota stimata ben inferiore all'1% e sono presenti varie catene specializzate nella ristorazione veloce (tra le principali, McDonald's, Burger King, RoadHouse e Old Wild West, Piadineria).

18. Alla luce delle considerazioni che precedono, dunque, l'Operazione non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e a determinare la costruzione 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 le clausole di non concorrenza e di non sollecitazione pattuite sono accessorie all'Operazione nei soli limiti precisati, e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, tali clausole nella misura in cui si realizzino oltre la portata geografica ivi indicata;

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 provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

LA PRESIDENTE *f.f.*
Elisabetta Iossa

[7] *[Si precisa che il Gruppo RP è presente in Italia tramite la società Farmo S.p.A., attiva, inter alia, nella produzione di pasta. I ristoranti a insegna "Osteria da Fortunata", tuttavia, non utilizzano tali prodotti, né acquistano pasta da terzi, offrendo esclusivamente pasta fresca preparata internamente, per cui i prodotti in questione non costituiscono un input per l'attività della Target. Inoltre, il fatturato realizzato da Farmo S.p.A. nel canale Ho.re.c.a è irrisorio ([inferiore a 1 milione di] euro nel 2024) ed è generato esclusivamente tramite distributori terzi.]*