C12814 - CALLAS/SOPRAN-CIODUE ITALIA-CIODUE
Provvedimento n. 31939

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 21 aprile 2026;

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 pervenuta dalla società Callas S.p.A. in data 2 aprile 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Callas S.p.A. (di seguito, "Callas"; C.F. 14639700963) è una *holding* di partecipazioni di diritto italiano il cui capitale sociale è interamente detenuto dal Fondo di Investimento Alternativo riservato chiuso denominato "Clessidra Capital Partners 4", gestito da Clessidra Private Equity SGR S.p.A. (di seguito, "Clessidra SGR"). Quest'ultima è una società di gestione del risparmio dedicata agli investimenti in aziende operanti nell'upper *middle-market* italiano, che gestisce attualmente i fondi Clessidra Capital Partners 3 e Clessidra Capital Partners 4. Il capitale sociale di Clessidra SGR è interamente di proprietà di Clessidra Holding S.p.A., una *holding* che opera attraverso tre società: Clessidra SGR, Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. e Clessidra Factoring S.p.A. (di seguito, collettivamente, "Gruppo Clessidra"). Clessidra Holding S.p.A., a sua volta, è interamente di proprietà di Italmobiliare S.p.A.. Una persona fisica detiene indirettamente e direttamente il 49,1% delle azioni di Italmobiliare S.p.A. e nessun altro azionista detiene il 25% o più delle azioni o dei diritti di voto della stessa società.
Il Gruppo, facente capo a Italmobiliare S.p.A., è costituito, al momento, da ventitré imprese, delle quali alcune sono a controllo esclusivo e altre a controllo congiunto; tali imprese operano in settori molto diversificati tra i quali: enologico/alimentare, gestione di ostelli e *camping*, sistemi IT e *software*, prodotti per l'igiene della casa, erogazione di prestazioni sanitarie e gestione di poliambulatori (di seguito, "Gruppo Italmobiliare").

2. Il Gruppo Italmobiliare, nel 2024, ha realizzato, a livello globale, un fatturato consolidato pari a *[2-3]*[*] miliardi di euro, di cui circa *[1-2]* miliardi di euro nell'Unione europea e circa *[1-2]* miliardi di euro in Italia.

3. Oggetto di acquisizione sono le seguenti società: Sopran S.p.A. (di seguito, "Sopran"; C.F./P.IVA 0720290155), il cui capitale sociale è quasi integralmente detenuto da due persone fisiche (di seguito, "Venditori") e per la restante parte costituito da azioni proprie; Ciodue Italia S.p.A. (di seguito, "Ciodue Italia"; C.F./P.IVA 12647740153), di cui i Venditori, Sopran[1] e Ciodue S.p.A. (di seguito, "Ciodue"; C.F./P.IVA 00753370154) detengono il 97% del capitale sociale, per la restante parte costituito da azioni proprie; Ciodue, il cui capitale sociale è integralmente detenuto dai Venditori e da Ciodue Italia (di seguito, congiuntamente, si farà riferimento a Sopran, Ciodue Italia e Ciodue anche come "Gruppo *target*").

4. Sopran e Ciodue Italia sono entrambe attive nella fornitura di servizi di consulenza nell'ambito della salute e sicurezza sul lavoro, servizi di manutenzione di estintori, impianti antincendio, servizi di formazione del personale in materia di sicurezza sul posto di lavoro e vendita di materiale antincendio e antinfortunistico; Ciodue è specializzata nella progettazione, installazione, certificazione e manutenzione di attrezzature e impianti antincendio, nella formazione del personale in ambito antincendio, pronto soccorso, RLS e RSPP e nella fornitura di servizi di consulenza nell'ambito della salute e sicurezza sul lavoro.

5. Il Gruppo *target*, nel 2024, ha realizzato, interamente in Italia, un fatturato complessivo pari a *[36-100]* milioni di euro.

---

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

[1] *[Le Parti hanno precisato che Sopran ha acquistato da precedenti azionisti di minoranza di Ciodue Italia una partecipazione complessiva pari al 27,5% del capitale sociale di Ciodue Italia, in forza di un contratto di compravendita la cui efficacia è risolutivamente condizionata al mancato perfezionamento dell'Operazione, come di seguito definita, entro il 30 giugno 2026. Tale operazione è strumentale al perfezionamento dell'Operazione, in quanto consente di consolidare l'intera compagine azionaria di Ciodue Italia in capo a soggetti appartenenti al Gruppo target, come di seguito definito, prima della data di perfezionamento dell'Operazione.]*

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione, da parte di Callas, del controllo esclusivo del Gruppo *target*. In particolare, in base al contratto di vendita di partecipazioni sociali, Callas acquisirà la totalità delle partecipazioni detenute dai Venditori nel Gruppo *target*. Ai sensi dell'articolo 4 del Contratto di Vendita di Azioni, l'acquisizione potrà avvenire anche per il tramite di una o più società di diritto italiano, anche di nuova costituzione, direttamente o indirettamente controllate da Callas. A tal fine, tra l'altro, Callas costituirà una società (di seguito, "HoldCo") il cui capitale sarà inizialmente interamente posseduto da Callas e, a seguito di un aumento di capitale sociale, anche da uno dei Venditori (premessa H e articoli 4 e ss. dell'accordo di investimento e parasociale, sottoscritto da Callas e dal venditore in questione).

7. Ai sensi dell'articolo 10.1 (a) del Contratto di Vendita di Azioni sottoscritto tra le parti, i Venditori si sono impegnati a fare in modo che, prima del *closing*, l'assemblea straordinaria di ciascuna società del Gruppo *target* deliberi la trasformazione della rispettiva società da S.p.A. a S.r.l.; le azioni oggetto di compravendita saranno quindi convertite nelle corrispondenti quote di partecipazione al capitale sociale del Gruppo *target.*

8. Ai sensi dell'articolo 10.2 (c) del Contratto di Vendita di Azioni, i Venditori si sono impegnati affinché, prima del *closing*, Ciodue ceda l'intera partecipazione detenuta (pari al 100% del capitale sociale) in [*omissis*], società che opera nel medesimo settore; pertanto la partecipazione in tale società sarà esclusa dal perimetro dell'operazione.

9. Secondo quanto dichiarato dalle Parti, l'Operazione prevede una clausola (articolo 17 del Contratto di Vendita di Azioni), in base alla quale i Venditori hanno assunto, per un periodo di tre anni dalla data di perfezionamento dell'operazione, un obbligo di non concorrenza e divieto di storno nei confronti del Gruppo *target,* impegnandosi, in particolare, a non: i) svolgere, direttamente o indirettamente, le attività svolte dalle società oggetto di acquisizione (di seguito, "Attività Rilevante") nell'intero territorio della Repubblica italiana, di San Marino e di Città del Vaticano (di seguito, "Territorio"); ii) ricoprire ruoli di amministratore, dipendente, consulente, collaboratore o socio in soggetti che svolgano l'Attività Rilevante nel Territorio; iii) incoraggiare o sollecitare dipendenti o collaboratori delle società del Gruppo *target* a recedere dai rispettivi rapporti; iv) assumere dipendenti delle società del Gruppo *target,* né instaurare rapporti con loro collaboratori; v) sollecitare o distrarre clienti, potenziali clienti o fornitori strategici delle società del Gruppo *target*; vi) utilizzare la denominazione sociale, i marchi o altri nomi commerciali delle società del Gruppo *target*; vii) porre in essere atti diretti in qualsiasi modo a sviare la clientela delle società del Gruppo *target*.

Inoltre, uno dei due Venditori è soggetto a un patto di non concorrenza e a un divieto di storno per un periodo di cinque anni dalla data in cui cessi di essere socio di HoldCo, con applicazione territoriale limitata al perimetro in cui operano le società del Gruppo Target (articolo 15 dell'accordo di investimento e parasociale).

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. 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 più imprese. 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 595 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 36 milioni di euro[2].

11. La clausola di non concorrenza e il divieto di storno dei dipendenti sopra illustrati, previsti dal Contratto di Vendita di Azioni, possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata, nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e a essa necessarie, avendo una portata materiale e geografica circoscritta all'attività economica del Gruppo *target* ed essendo di durata non superiore a tre anni, tenuto conto che nessuna delle società del Gruppo Italmobiliare è attiva nei mercati in cui operano le società del Gruppo *target*.

La clausola di non concorrenza e il divieto di storno dei dipendenti previsti dall'accordo di investimento e parasociale in capo a solo uno dei due Venditori, invece, possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata, nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'Operazione e a essa necessaria, a condizione che la loro durata non superi i tre anni dal perfezionamento dell'Operazione[3].

---

[2] *[Cfr. provvedimento n. 31873 del 10 marzo 2026, "Rivalutazione soglie di fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990", in Bollettino n. 11/ 2026.]*

[3] *[Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione", in GUCE 2005/C 56/03 del 5 marzo 2005.]*

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

IV.1 I mercati del prodotto e geografici

12. Dal punto di vista merceologico, i settori interessati dall'Operazione in esame sono quelli in cui opera il Gruppo *target* che, come già rilevato in precedenti dell'Autorità[4] e della Commissione europea[5], corrispondono ai seguenti ambiti merceologici:
- prodotti antincendio;
- sistemi di rilevazione e allarme antincendio;
- estintori portatili per uso commerciale (CPFE);
- *facility management*;
- formazione professionale in materia di sicurezza.

13. Ai fini dell'Operazione non appare necessario pervenire a una puntuale definizione dei suddetti mercati dal momento che non cambierebbe la valutazione degli effetti concorrenziali qualunque segmentazione venisse adottata.

14. Dal punto della rilevanza geografica, la dimensione geografica dei mercati rilevanti può ritenersi nazionale o, nel caso del mercato degli estintori portatili per uso commerciale, sovranazionale. In ogni 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.

IV.2 Effetti dell'Operazione

15. L'Operazione non determina sovrapposizioni orizzontali, in quanto nessuna delle società del Gruppo Italmobiliare è attiva nei mercati in cui opera il Gruppo *target*, e non produce neppure effetti di natura verticale, in quanto tali società non sono attive nei mercati posti a monte, a valle o comunque collegati rispetto a quelli in cui opera il Gruppo *target*.

16. In ogni caso, il Gruppo *target* opera in un mercato caratterizzato da un elevato grado di frammentazione e da una domanda strutturalmente sostenuta da obblighi di legge. In tale contesto, esso opera principalmente nel segmento delle micro e piccole imprese, con una base clienti ampiamente diversificata, una significativa componente di ricavi ricorrenti e una struttura patrimoniale che non richiede investimenti significativi in immobilizzazioni materiali, essendo il modello di *business* fondato prevalentemente sulla rete agenziale e sulle relazioni commerciali con la clientela.

17. L'Operazione non risulta pertanto idonea a produrre effetti pregiudizievoli per la concorrenza, in quanto determina la sostituzione di un operatore con un altro e, in ogni caso, i settori in cui opera il Gruppo *target* sono caratterizzati da un elevato grado di frammentazione.

18. Alla luce delle considerazioni che precedono, l'Operazione non appare, dunque, idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva 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 la clausola di non concorrenza e il divieto di storno previsti dall'accordo di investimento e parasociale possono ritenersi accessori all'Operazione nei soli limiti indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, la suddetta clausola 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 provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

---

[4] *[Cfr. C12385 - Eurizon Capital Sgr/Gruppo Servizi Associati, provvedimento n. 29801 del 3 agosto 2021, in Bollettino n. 34/2021; C7319 - United Technologies Far East/ Zhejiang Wananda (Hong Kong) Fire-Fighting Equipment, provvedimento n. 14846 del 4 novembre 2005, in Bollettino n. 44/2005; C11471 - Sicura/Ramo di azienda di Do-Ci antincendio, provvedimento n. 23314 del 14 febbraio 2012, in Bollettino n. 7/2012; C12254 - Paganini Investment-Multiversity/Newco, provvedimento n. 27916 del 25 settembre 2019, in Bollettino n. 41/2019.]*

[5] *[Cfr. C3852 - Honeywell International/Pittway, provvedimento n. 8068 del 24 febbraio 2000, in Bollettino n. 8/2000 e le decisioni della Commissione europea M.4671 - UTC / INITIAL ESG del 25 giugno 2007; M.913 - Siemens/Elektrowat provvedimento del 18 novembre 1997 ed M.3688 - UTC / KIDDE del 18 marzo 2005.]*