C12798 - NEXTALIA SGR/FLO
Provvedimento n. 31858

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 17 febbraio 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 da Nextalia SGR S.p.A. in data 3 febbraio 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Nextalia SGR S.p.A. (di seguito, "Nextalia"; C.F. 11612900966) è una società di diritto italiano che svolge attività di gestione di fondi e, 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. Nextalia è soggetta al controllo esclusivo di Canzonieri Holding S.r.l..
Le società controllate (in via esclusiva o congiunta) da Nextalia sono attive in diversi settori e, in particolare, in quelli: delle cliniche veterinarie; delle tecnologie applicate agli ambiti assicurativi, energetici, del *marketing* e della mobilità; dell'education; della produzione di mangimi; delle telecomunicazioni e del digitale; dell'alberghiero e della ristorazione; della consulenza IT; del *packaging* alimentare.
Quanto a quest'ultimo settore, Nextalia vi opera tramite NextPack S.r.l. (di seguito, "NextPack"), che detiene una partecipazione in FLO S.p.A. (v. *infra*).
Il fatturato realizzato da Nextalia e dalle società controllate, nell'anno finanziario 2025, è stato pari a circa *[700-1000]** milioni di euro a livello mondiale, di cui circa *[100-582]* conseguiti a livello nazionale e circa *[100-582]* conseguiti nel resto dell'Unione europea.

2. FLO S.p.A. (di seguito, insieme alle controllate[1], "FLO" o "Target"; C.F. 00239470347) è una società di diritto italiano attiva nella produzione e nel commercio di articoli di *packaging* monouso alimentare, nonché di articoli affini, quali stoviglie, bicchieri, piatti, in plastica, carta e altri materiali. FLO è attualmente soggetta al controllo congiunto di AS Holding S.r.l. (C.F. 03122870342, di seguito "AS Holding") e di Nextalia[2].
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 conseguiti in Italia e circa *[35-100]* milioni di euro conseguiti nel resto dell'Unione europea.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nel passaggio da controllo congiunto a controllo esclusivo di Nextalia in FLO[3].
4. In particolare, l'Operazione consiste nell'acquisizione del diritto di voto plurimo da parte delle azioni detenute, indirettamente, da Nextalia, grazie al quale quest'ultima otterrà la maggioranza assoluta dei voti da esercitarsi nell'assemblea di FLO. Nextalia procederà poi a modificare lo statuto di FLO e la composizione dell'organo amministrativo.

5. L'Operazione prevede inoltre le restrizioni accessorie di seguito elencate, della durata di cinque anni[4]:
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.

---

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

1 *[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").]*

2 *[Cfr. C12746 - Nextalia Sgr-AS Holding/FLO, provvedimento n. 31676 del 15 settembre 2025, in Bollettino n. 39/2025.]*

3 *[Cfr. ibidem.]*

4 *[Cfr. ibidem.]*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di un'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 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 euro.

7. I patti di non concorrenza e non sollecitazione concordati dalle Parti possono essere considerati accessori e necessari alla realizzazione dell'Operazione, in quanto volti a preservare il valore della Target, a condizione che gli stessi siano circoscritti: a livello oggettivo e geografico, alle attività della Target, a livello soggettivo, ai soli soci di controllo di AS Holding e, a livello temporale, alla durata di due anni[5].

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato del prodotto

8. Sotto il profilo merceologico, i settori interessati dall'Operazione sono quello dei prodotti monouso e quello del *packaging*.

9. Per quanto riguarda il settore dei prodotti monouso, secondo la prassi dell'Autorità[6], 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.

10. Per quanto riguarda il settore del *packaging*, esso può essere 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 destinato[7].

11. 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

12. La dimensione geografica dei settori interessati può ritenersi in prima approssimazione sovranazionale, almeno corrispondente allo Spazio economico europeo[8]. In ogni caso, ai fini della valutazione della presente operazione, non è necessario pervenire a una esatta delimitazione dei mercati rilevanti dal punto di vista geografico, in quanto l'Operazione non appare sollevare criticità di natura concorrenziale.

Gli effetti dell'Operazione

13. Nel caso di specie non emergono elementi idonei a ritenere che il passaggio da controllo congiunto a controllo esclusivo in capo a Nextalia sia tale da modificare gli incentivi della società rispetto a quelli precedenti. Di conseguenza, l'Operazione non appare suscettibile di incidere in alcun modo sull'attuale situazione concorrenziale nei mercati rilevanti individuati.

14. Infatti, Nextalia non è attiva nei mercati rilevanti (se non tramite la partecipazione nella Target). Peraltro, con riferimento ai prodotti monouso, la quota di mercato di FLO è inferiore al 10% in tutte le possibili definizioni alternative dei mercati, ad eccezione del caso in cui si individuasse un segmento di domanda relativo ai soli distributori automatici, in cui la quota è vicina al 30%, mentre con riferimento agli imballaggi, le quote di mercato di FLO sono sempre inferiori al 5%, in ogni possibile definizione del mercato.

15. Infine, sotto il profilo verticale, né Nextalia, né le società da questa controllate operano in mercati posti a monte o a valle del mercato nel quale è attiva la Target.

16. Alla luce delle considerazioni esposte, l'Operazione non appare idonea a modificare significativamente le dinamiche concorrenziali nei mercati rilevanti esaminati.

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;

---

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

[6] *[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.]*

[7] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.8107 - CVC/AR Packaging del 25 agosto 2016; M,5599-Amcor/Alcan del 14 dicembre 2009 ed M.3397- Owens Illinois/BSN Glasspack del 9 giugno 2004.]*

[8] *[Cfr. ibidem.]*

RITENUTO, altresì, che i patti di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritti possano ritenersi accessori all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, i patti che si dovessero 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