C12792 - FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO-TEC GLASS/ISOCLIMA
Provvedimento n. 31827

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 27 gennaio 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 da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., TEC Glass S.p.A. e Transparent One S.r.l. in data 8 gennaio 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito, "FII"; CF 06968440963) è una società di gestione del risparmio la quale agisce per conto e nell'esercizio delle proprie funzioni di promotore e gestore del fondo di investimento chiuso riservato a investitori professionali denominato Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II – FICC II.
2. FII è indirettamente controllato da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito, "CDP"), società a capo dell'omonimo gruppo (di seguito, "Gruppo CDP"), soggetta al controllo diretto del Ministero dell'Economia e delle Finanze.
Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo CDP, nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa *[40-50]** miliardi di euro, di cui circa *[30-40]* miliardi di euro realizzati nell'Unione europea e *[20-30]* miliardi di euro realizzati in Italia.

3. TEC Glass S.p.A. (di seguito, "TEC Glass"; CF 14422770967) è una società veicolo di investimento costituita al solo scopo di completare l'operazione[1].
Il capitale sociale di TEC Glass è detenuto da un gruppo di investitori professionali privati, nessuno dei quali in possesso di partecipazioni di controllo, in quanto ciascuno titolare di partecipazioni inferiori al 6% del capitale sociale.

4. Transparent One S.r.l. (di seguito "Transparent"; CF 14458620961) è una società di diritto italiano, costituita ai fini della presente operazione, soggetta al controllo congiunto di FII e TEC Glass, con quote di partecipazioni paritetiche[2].

5. Isoclima S.p.A. (di seguito, "Isoclima" o "Target"; CF 0068315022) è la società a capo dell'omonimo gruppo (di seguito, "Gruppo Isoclima") attivo, anche tramite le società direttamente o indirettamente controllate dalla Target[3]: (i) nella progettazione e produzione di vetri e lastre di vetro sottoposto a diversi tipi di trattamento e nella successiva commercializzazione degli stessi a favore di clienti attivi in diversi settori; (ii) nella produzione e commercializzazione di pannelli in polimeri di plastica trasparente, in particolare policarbonato.

6. Il capitale sociale di Isoclima è interamente detenuto da SSCP Armour Holdings S.C.A., *holding* di partecipazioni detenuta dai fondi di *private equity* Stirling Square Capital Partners Third Fund A e B LP, facenti capo in ultima istanza a Stirling Square (Holdings) LLP.

7. Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo Isoclima, nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa *[100-582]* milioni di euro, di cui circa *[35-100]* milioni di euro realizzati nell'Unione europea e *[35-100]* milioni di euro realizzati in Italia.

---

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

1 *[Trattandosi di un veicolo di investimento di nuova costituzione, non sono disponibili bilanci d'esercizio per alcuna annualità e dunque dati di fatturato.]*

2 *[Trattandosi di una società di nuova costituzione, non sono disponibili bilanci d'esercizio per alcuna annualità e dunque dati di fatturato.]*

3 *[Si tratta delle società Iontech S.r.l., Lipik Glas d.o.o., Isoclima de Mexico S.A. de C.V.1, Isoclima Deutschland GmbH e Isoclima U.S. Holdings Incorporation (la quale, a sua volta, detiene l'intero capitale sociale di Isoclima Specialty Glass LLC e Isoclima Incorporated USA).]*

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione del controllo congiunto di Isoclima da parte di FII e TEC Glass per il tramite di Trasparent.
9. Al *closing* dell'Operazione, il capitale sociale di Transparent sarà redistribuito come segue: FII deterrà una quota compresa tra il [40-50]% e il [50-60]%, mentre TEC Glass una quota pari al [40-50]%. Le restanti quote di minoranza, fino a un massimo del [5-10]% del capitale sociale di Transparent, potranno essere detenute da uno o più investitori istituzionali di FII.
10. Isoclima sarà soggetta al controllo congiunto di FII e TEC Glass per il tramite di Transparent. In particolare, è previsto che il Consiglio di Amministrazione di Isoclima sarà composto da tre membri manager del Gruppo Isoclima individuati congiuntamente da TEC e FII, [*omissis*].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

11. L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo congiunto 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[4].

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

Il mercato del prodotto

12. Sotto il profilo merceologico, i settori interessati dall'Operazione sono:

(a) produzione e commercializzazione di lastre in vetro trattato[5];

(b) produzione e commercializzazione di lastre di plastica trasparente[6].

13. Per quanto riguarda la produzione e commercializzazione di lastre in vetro trattato, la Commissione europea e l'Autorità hanno individuato il settore del vetro piano (*float*), prodotto colando in modo continuo il vetro fuso da un forno in un bagno di stagno fuso in modo da formare una superficie livellata, costituita dal vetro piano grezzo (c.d. "livello 1", *upstream*). Il vetro così prodotto può essere lavorato in diversi modi, ad esempio laminandolo o temprandolo così da produrre vetro di sicurezza infrangibile, oppure rivestendolo per migliorarne l'efficienza energetica, dando luogo al vetro piano trattato (c.d. "livello 2", *downstream*).
14. Il vetro piano trattato può essere utilizzato per diverse applicazioni finali, in particolare per il settore automobilistico (ad esempio, per i finestrini e i tettucci apribili delle auto, c.d. *automotive*) e per il commercio in generale (ad esempio, per uso esterno e interno degli edifici; c.d. *general trade*). Per quanto riguarda sia il vetro piano trattato per il settore *automotive*, sia il vetro piano trattato per il *general trade*, la Commissione europea ha ipotizzato ulteriori distinzioni. In particolare, circa il primo, ha distinto tra vetro automobilistico fornito ai produttori di apparecchiature originali e vetro di ricambio fornito al mercato indipendente dei ricambi. Per quanto riguarda il secondo, la Commissione europea ha distinto tra vetro non trattato, vetro laminato, vetro argentato, vetro temperato, vetro rivestito (*coated*), vetro resistente al fuoco e c.d. unità sigillate (*sealed units*). Tuttavia, ai fini dell'Operazione non appare necessario addivenire a una puntuale delimitazione merceologica del mercato, non mutando la valutazione circa gli effetti concorrenziali che ne derivano.
15. Per quanto riguarda la produzione e commercializzazione di lastre di plastica trasparente, secondo i precedenti dell'Autorità essa comprende lastre di plastica di policarbonato (PC), di polietilene tereftalato (PET), di polimetileacrilonitrile (PMMA), di polimero di stirene-acrilonitrile (SAN), di polistirene (PS) e di cloruro di polivinile (PVC). Le lastre di plastica trasparenti possono essere sia colate che estruse e sono perfettamente sostituibili in virtù della similarità delle rispettive proprietà fisiche. In ogni caso, non appare necessario procedere a un'esatta definizione del mercato del prodotto rilevante, in quanto la valutazione dell'Operazione non muterebbe anche privilegiando una definizione più ristretta dello stesso.

Il mercato geografico

16. Da un punto di vista geografico, sia il mercato della produzione e commercializzazione di lastre in vetro trattato sia il mercato della produzione e commercializzazione di lastre di plastica trasparente, possono essere delimitati a una

---

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

[5] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.10249 - AGC Glass Europe/ Interpane International Glas del 29 maggio 2012.]*

[6] *[Cfr. C9076 - Arkema Europe/Repsol Bronderslev, provvedimento n. 17934 del 31 gennaio 2008, in Bollettino n. 4/2008; C7711 - Basf/Ramo di Azienda di Lanxess Deutschland, provvedimento n. 15524 del 24 maggio 2006, in Bollettino n. 21/2006; C7443 - Daicel Chemical Industries - Polyplastics /Ramo di Azienda di Ticona-Ticona Polimers, provvedimento n. 15053 del 22 dicembre 2005, in Bollettino n. 51-52/2005; decisione della Commissione europea M.1814 - Bayer/Röhm/Makroform del 17 aprile 2000.]*

dimensione sovranazionale, corrispondente almeno all'intero Spazio economico europeo[7]. In ogni caso, la definizione esatta di tali mercati può essere lasciata aperta non mutando la valutazione della presente Operazione.[8]

Gli effetti dell'Operazione

17. L'Operazione non appare idonea a produrre distorsioni alla concorrenza in quanto, sotto il profilo orizzontale, non sono presenti sovrapposizioni tra le attività delle Parti e comporterà, pertanto, la mera sostituzione di un operatore con un altro. Infatti, le società acquirenti non risultano attive nei mercati del prodotto ove opera la Target.
18. Inoltre, per quanto riguarda la produzione e commercializzazione di lastre in vetro trattato, la Target risulta detenere quote inferiori al *[10-15%],* sia se si tratta di vetro trattato *automotive*, sia se si tratta di vetro trattato *general trade*. Per quanto riguarda la produzione e commercializzazione di pannelli in polimeri di plastica trasparente, in particolare policarbonato, la Target è attiva con una quota pari a circa il *[5-10%].*
19. Peraltro, sia con riferimento alla produzione e commercializzazione di lastre in vetro trattato, sia con riferimento alla produzione e commercializzazione di pannelli in polimeri di plastica trasparente, sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.
20. Infine, considerate le quote della Target, l'Operazione non appare sollevare preoccupazioni neanche sotto il profilo verticale, in considerazione delle quote della Target tali da escludere rischi di *foreclosure*.
21. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, l'Operazione non appare idonea a ostacolare 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;

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

[7] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.10249 - AGC Glass Europe/ Interpane International Glas, cit..]*

[8] *[Cfr. C9076 - Arkema Europe/Repsol Bronderslev, cit.; C7711, Basf/Ramo di Azienda di Lanxess Deutschland, cit.; C7443, Daicel Chemical Industries - Polyplastics /Ramo di Azienda di Ticona-Ticona Polimers, cit.; decisione della Commissione europea M.1814 - Bayer/Röhm/Makroform, cit..]*