C12750 - DIAMANTE BIDCO-PERSONA FISICA/OBJECTWAY
Provvedimento n. 31680

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 23 settembre 2025;

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 Diamante BidCo S.p.A., pervenuta in data 5 settembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

a) L'impresa acquirente

1. Diamante BidCo S.p.A. (CF: 14208290966) (di seguito, "Diamante" o anche "Acquirente") è una società per azioni di diritto italiano di nuova costituzione creata come veicolo, esclusivamente ai fini della presente operazione. Diamante è controllata indirettamente da Cinven Strategic Fund 2 (di seguito, "Cinven SF2"), a sua volta controllata da Cinven Limited. Cinven Limited e Cinven SF2 fanno parte di "Cinven", una società di *private equity* che fornisce servizi di gestione degli investimenti e consulenza in materia di investimenti a diversi fondi di investimento[1].

Nel 2023, le Società del Portafoglio di Cinven[2] hanno realizzato ricavi per *[20-30]** miliardi di euro a livello mondiale, di cui *[10-20]* miliardi in Europa e *[700-1.000]* milioni in Italia.

b) La Target

2. Objectway S.p.A. (CF: 07114250967) (di seguito, "Objectway" o anche "Target") è la società capogruppo del Gruppo Objectway, attivo nella fornitura di soluzioni *software fintech* per banche, gestori patrimoniali e *asset management* a livello globale, fornite attraverso un modello "*as-a-service*"[3]. Objectway è controllata da una persona fisica (di seguito, "Persona Fisica"), che detiene un'ampia maggioranza del capitale sociale, mentre la quota rimanente è detenuta da azionisti di minoranza.

Nel 2024, il Gruppo Objectway ha generato un fatturato mondiale di circa *[100-582]* milioni di euro, di cui circa *[35-100]* milioni in Europa e *[35-100]* milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'Operazione comporta un cambio di controllo di Objectway che da esclusivo, attualmente riconducibile alla sola Persona Fisica, diverrà congiunto, esercitato da Cinven SF2 (indirettamente, attraverso Diamante) e dalla medesima Persona Fisica, attraverso la società Duemme Investimenti S.r.l. (di seguito, "Duemme"), da essa controllata.

4. Il processo di acquisizione si sviluppa in quattro fasi. Inizialmente, Diamante acquisisce circa il *[10-15]%* del capitale sociale di Objectway dai precedenti azionisti di minoranza. Nella seconda fase, Diamante acquisisce una quota del *[55-60]%* del capitale sociale di Objectway direttamente dalla persona fisica, azionista di maggioranza. La terza fase prevede un conferimento da parte della medesima Persona Fisica, tramite la sua società Duemme, a fronte dell'emissione di azioni da parte di Diamante, pari a circa il *[30-35]%,* del capitale sociale di Objectway.

Contestualmente, le parti hanno sottoscritto accordi che prevedono che la Persona Fisica avrà diritti di veto in relazione a decisioni relative a budget e al piano aziendale, tali che a valle del completamento dell'Operazione, il Gruppo Target sarà controllato in modo congiunto da Cinven SF2, attraverso Diamante e dalla Persona Fisica, attraverso Duemme.

5. L'Operazione è disciplinata altresì da un Patto Parasociale tra Cinven, il Gruppo Target, la Persona Fisica e dai rispettivi manager, nel quale sono previste, tra le altre, clausole di non concorrenza e non sollecitazione, che prevedono che la *[omissis].*

6. Inoltre, per un periodo di *[omissis].*

---

[1] *[Le Società del Portafoglio di Cinven operano in un'ampia gamma di settori, principalmente servizi alle imprese, nel settore dei beni di consumo, nei servizi finanziari, nel settore sanitario, in quello dell'industria e della tecnologia, nei media e nelle telecomunicazioni. Cfr., per ulteriori informazioni sulle Società del Portafoglio di Cinven il sito web <https://www.cinven.com/portfolio/>.]*

[2] *[Cinven non produce bilanci annuali consolidati e Cinven SF2 non ha predisposto il bilancio per il 2024.]*

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

[3] *[Cfr. Ulteriori informazioni sul Gruppo Objectway sono disponibili sul suo sito web (al seguente link <https://objectway.com/>).]*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata, avendo ad oggetto il passaggio dal controllo esclusivo al 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 1, 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 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

8. Il patto di non concorrenza e non sollecitazione descritto può essere qualificato come accessorio alla concentrazione comunicata nella misura in cui contiene restrizioni direttamente connesse e necessarie al perfezionamento dell'operazione[4]. In particolare, esso può considerarsi accessorio alla presente operazione nella misura in cui sia limitato ai soli mercati (del prodotto e geografici) interessati dalla concentrazione e solamente per quanto riguarda coloro che controlleranno congiuntamente, direttamente o indirettamente, la Target e nella misura in cui mantengano un rapporto con la stessa e in ogni caso non può precludere l'acquisizione di partecipazioni a meri fini di investimento.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

9. In considerazione dell'attività svolta dalla Target, l'operazione in esame riguarda il settore dei servizi di *Information Technology* (di seguito, "IT") per il segmento finanziario (*fintech* B2B), con particolare riferimento alle soluzioni digitali fornite a banche, società di gestione del risparmio (SGR), intermediari finanziari e *wealth manager*, nei segmenti della gestione patrimoniale, dell'asset *management* e del *core banking*, erogate tramite modelli "*as-a-service*"[5].

10. Con riferimento ai servizi IT, si osserva preliminarmente che nella prassi decisionale della Commissione europea[6] e dell'Autorità[7] tale mercato è stato generalmente considerato segmentabile in base alla funzionalità dei servizi offerti e ai settori industriali interessati dall'offerta di tali servizi.

11. Il mercato dei servizi IT può essere suddiviso[8], in base alla funzionalità del servizio, nei seguenti segmenti: (i) consulenza, (ii) implementazione di applicazioni e servizi gestiti, (iii) implementazione di infrastrutture e servizi gestiti, (iv) servizi per i processi aziendali, (v) infrastruttura come servizio e (vi) assistenza *hardware*.

Inoltre, il mercato dei servizi IT può essere segmentato per settore industriale[9] in: (i) bancario e dei titoli di credito, (ii) comunicativo, (iii) dei media, (iv) istruzione, (v) servizi sanitari, (vi) governativo, (vii) assicurativo, (viii) industria manifatturiera e risorse naturali, (ix) vendita al dettaglio, (x) trasporti, (xi) servizio pubblico, (xii) commercio all'ingrosso.

12. Nel caso di specie, l'offerta di servizi IT di Objectway integra diverse componenti di servizio in vari segmenti in base alla funzionalità, poi consolidate in una soluzione integrata di tipo "SaaS" o "BPaaS". Pertanto, si ritiene che, alla luce della natura dei servizi di Objectway, il mercato rilevante potenziale sia da ricondursi a quello della fornitura di servizi IT nel loro complesso, eventualmente limitato al settore bancario/titoli di credito.

In ogni caso, ai fini della presente valutazione, l'esatta definizione del mercato del prodotto può essere lasciata aperta, poiché – con riferimento al settore industriale individuato (bancario) – l'operazione non solleva criticità sotto il profilo della tutela della concorrenza né nel mercato dei servizi IT, né in ciascuno dei segmenti individuati sulla base della funzionalità del servizio.

13. Sotto il profilo geografico il suddetto mercato dei servizi IT può ritenersi, in via conservativa, di dimensioni coincidenti con il territorio nazionale, considerato che l'Autorità, nei suoi precedenti[10], ha rilevato l'omogeneità delle condizioni concorrenziali sul territorio nazionale e l'assenza di significative importazioni di servizi IT, propendendo per

---

[4] *[Si veda "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005).]*

[5] *[Cinven non ha alcuna partecipazione in società attive nella fornitura di tali soluzioni in Italia.]*

[6] *[Cfr., tra gli altri, COMP/M.9205 – IBM/Red Hat, decisione della Commissione del 27 giugno 2019 e COMP/M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa, decisione della Commissione del 15 dicembre 2014.]*

[7] *[Cfr., tra gli altri, il Provvedimento n. 31437 del 14 gennaio 2025, caso C12695 – Fibonacci Bidco/Quid Informatica, il Provvedimento n. 30790 del 26 settembre 2023, caso C12564 – Fibonacci Bidco/OCS, il Provvedimento n. 30515 del 14 marzo 2023, caso C12516 – Lutech/Atos Italia e il Provvedimento n. 30278 del 4 agosto 2022, caso C12466 – Engineering Ingegneria Informatica/BE Shaping the Future.]*

[8] *[La suddivisione del mercato dei servizi IT in segmenti fa riferimento alla classificazione predisposta da ultimo nel 2022 dalla società indipendente di consulenza e ricerca di mercato Gartner, specializzata nel settore IT. A tale classificazione ha fatto riferimento anche la Commissione in alcuni suoi precedenti (cfr. nota 5).]*

[9] *[Cfr. Provvedimento n. 30790 del 26 settembre 2023, caso C12564 – Fibonacci Bidco/OCS.]*

[10] *[Cfr. Provvedimento n. 31437 del 14 gennaio 2025, caso C12695 – Fibonacci Bidco/Quid Informatica.]*

una dimensione nazionale del mercato, benché si registri una tendenza all'internazionalizzazione della domanda e dell'offerta, come rilevato dalla Commissione europea[11]. Ai fini della presente valutazione, l'esatta definizione del mercato geografico può essere, tuttavia, lasciata aperta in quanto, anche adottando la definizione più ristretta (mercato nazionale), la quota di mercato stimata nell'offerta di servizi IT nel settore bancario/finanziario è contenuta (e non vi è alcuna sovrapposizione con le attività delle Parti Notificanti a livello nazionale o EU).

Gli effetti dell'operazione

14. L'Operazione non è in grado di sollevare alcuna criticità sotto il profilo concorrenziale, a prescindere dall'esatta definizione di mercato rilevante. Infatti, nessuna delle Società del Portafoglio di Cinven opera nel medesimo mercato del prodotto/geografico in cui è attivo il Gruppo Objectway in Italia. Sono pertanto assenti sovrapposizioni di natura orizzontale; inoltre, l'operazione non è idonea a produrre significativi effetti verticali, tenuto conto che le quote di mercato nel settore bancario/finanziario stimate per il Gruppo Objectway sono pari a *[1-5]%* sia a livello UE che a livello italiano. Infine, nel mercato interessato, in ogni sua configurazione, sono presenti numerosi operatori anche multinazionali.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in 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;

RITENUTO, altresì, che gli obblighi di non concorrenza e sollecitazione così come pattuiti tra le parti possono ritenersi accessori alla presente operazione nei limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare i suddetti patti che si realizzino oltre i limiti ivi indicati;

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

[11] *[Cfr. Caso COMP/M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa. Decisione della Commissione del 15 dicembre 2014, par. 31-3 nonché, tra gli altri, il Provvedimento n. 28342 dell'8 settembre 2020 di non avvio di una concentrazione, caso C12317 – Fondo Italiano d'investimento SGR-Elettra One/Maticmind e il Provvedimento n. 31407 del 3 dicembre 2024, caso C12685 Fibonacci Bidco/Ramo d'Azienda di Illimity Bank.]*