C12777 – RENAISSANCE PARTNERS SICAV RAIF/LODESTAR
Provvedimento n. 31766

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 2 dicembre 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 Renaissance Partners S.à r.l. SICAV-RAIF, pervenuta in data 14 novembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Renaissance Partners S.à r.l. SICAV-RAIF (di seguito, "RP SICAV-RAIF"), è un fondo di *private equity* di diritto lussemburghese controllato da Renaissance Partners S. à r.l. (di seguito, "RP" e, insieme alle sue controllate, "Gruppo RP"), società *holding* del gruppo Renaissance, una *leading alternative asset management firm* che investe in aziende italiane e europee ad alto potenziale di crescita.

2. In Italia, RP controlla indirettamente, fra l'altro, due aziende attive, rispettivamente, nella fornitura di servizi IT volti alla trasformazione digitale delle aziende, delle organizzazioni pubbliche e private, e nel campo dello sviluppo e della fornitura di *software* proprietario per la gestione dell'assistenza sul campo (c.d. *field service management*): Engineering Ingegneria Informatica S.p.A. (di seguito, "Engineering") e OverIt S.p.A. (di seguito, "OverIt").

3. Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato dalle società del Gruppo RP è stato pari a circa *[2-3]*[1] miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[1-2]* miliardi di euro sono stati realizzati in Italia.

4. Lodestar S.p.A. (di seguito, "Lodestar" o la "Target"; C.F. 12676940963) è una *holding* di controllo di alcune società attive in vari ambiti del settore dei servizi di *information and communication technology* (di seguito, "Gruppo Lodestar"). Più precisamente, il Gruppo Lodestar è attivo, principalmente in Italia, nella fornitura di servizi IT, nello sviluppo e della fornitura di *software* aziendali e di servizi di *cybersecurity* a clienti aziendali.
Lodestar è controllata da Bravo Capital Partners II SCA SICAV-RAIF (di seguito, "Bravo"), che ne detiene la maggioranza del capitale sociale; la restante parte è detenuta da alcuni soci di minoranza.

5. A livello globale, nel 2024, il Gruppo Lodestar ha realizzato un fatturato totale pari a *[35-100]* milioni di euro, di cui *[35-100]* milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di RP SICAV-RAIF del controllo esclusivo di Lodestar.
7. In particolare, l'Operazione, secondo quanto previsto dal contratto di Compravendita, comporterà che RP SICAV-RAIF, indirettamente, verrà a detenere una quota tra l'80 e l'85% del capitale sociale della Target, mentre la restante parte sarà detenuta da alcuni degli attuali soci di minoranza e *manager* di Lodestar (di seguito, "Reinvestitori"), senza che questi abbiano alcun tipo di controllo sulla società.
8. Nel contratto di Compravendita, le Parti hanno altresì previsto che sia i Reinvestitori, durante la durata della propria permanenza in Lodestar e per due anni successivi alla eventuale cessione delle quote di minoranza che deterranno, sia Bravo, per due anni successivi al perfezionamento dell'Operazione: *(i)* si astengano dalla gestione di società che operano in concorrenza con il Gruppo Lodestar in Italia o all'estero (patto di non concorrenza); *(ii)* si astengano dal sollecitare dipendenti "chiave" del Gruppo Lodestar (patto di non sollecitazione).

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. 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

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

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, individualmente da almeno due delle imprese interessate, è stato superiore a 35 milioni di euro.

10. I patti di non concorrenza e non sollecitazione, sopra descritti, possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionali alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che essi siano limitati geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente a un periodo di due anni dal *closing* dell'Operazione[2].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

11. In ragione dell'attività svolta dalle Parti, l'Operazione interessa tre mercati rilevanti: *(i)* il mercato dei servizi di *information technologies* (IT); *(ii)* il mercato dello sviluppo e della fornitura di *software* aziendali; *(iii)* il mercato dei servizi di *cybersecurity*.

(i) il mercato dei servizi di information technologies (IT)

12. Con riferimento al mercato dei servizi IT, si osserva preliminarmente che nella prassi decisionale della Commissione europea[3] e dell'Autorità[4] tale mercato è stato generalmente considerato segmentabile in base alla funzionalità dei servizi offerti e ai settori industriali interessati dall'offerta di tali servizi.

13. In particolare, se si tiene conto della funzionalità del servizio, il mercato dei servizi IT può essere suddiviso 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*.

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 (il settore dei servizi di *information and communication technology*), l'Operazione non solleva criticità sotto il profilo della tutela della concorrenza, né nel mercato generale dei servizi IT, né in ciascuno dei segmenti individuati sulla base della funzionalità del servizio.

14. 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[5], ha rilevato l'omogeneità delle condizioni concorrenziali sul territorio nazionale e l'assenza di significative importazioni di servizi IT, propendendo per una dimensione nazionale del mercato, benché si registri una tendenza all'internazionalizzazione della domanda e dell'offerta, come rilevato dalla Commissione europea[6]. 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 è contenuta.

(ii) il mercato dello sviluppo e della fornitura di software aziendali

15. Relativamente allo sviluppo e alla fornitura di *software* aziendali, che sono considerati nella prassi dell'Autorità come un mercato distinto[7], si osserva che la società Target opera prevalentemente nella vendita di licenze per un prodotto *software* proprietario, che rientra nei cd. *Enterprise Application System Software* (di seguito, "EAS"), ossia i *software* che supportano le principali funzioni aziendali delle imprese. Negli stessi precedenti, l'Autorità ha ritenuto che il mercato potesse essere segmentato in: (i) pianificazione delle risorse aziendali, (ii) gestione delle relazioni con i clienti, (iii) gestione della catena di approvvigionamento, (iv) gestione di progetti e portafogli, (v) piattaforme analitiche, (vi) altri *software* applicativi, (vii) *email* e *authoring* e (viii) servizi di contenuto.

16. Nel caso di specie, ai fini della presente valutazione, l'esatta delimitazione merceologica del mercato del prodotto può comunque essere lasciata aperta, in considerazione della circostanza per la quale l'Operazione non solleva criticità sotto il profilo della tutela della concorrenza, né nel mercato generale dello sviluppo e della fornitura di *software* aziendali, né in ciascuno dei segmenti individuati.

---

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

[3] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.9205 - IBM/Red Hat del 27 giugno 2019 ed M.7458 - IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa del 15 dicembre 2014.]*

[4] *[Cfr. C12695 - Fibonacci BidCo/Quid Informatica, provvedimento n. 31437 del 14 gennaio 2025, in Bollettino n. 4/2025; C12750 - Diamante BidCo-persona fisica/Objectway, provvedimento n. 31680 del 23 settembre 2025, in Bollettino n. 40/2025; C12564 - Fibonacci Bidco/OCS, provvedimento n. 30790 del 26 settembre 2023, in Bollettino n. 39/2023 e C12516 - Lutech/Atos Italia, provvedimento n. 30515 del 14 marzo 2023, in Bollettino n. 13/2023.]*

[5] *[Cfr. C12695 - Fibonacci Bidco/Quid Informatica, cit. e C12654 - Digital Value/Infordata, cit..]*

[6] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.7458 - IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa cit. ed M.6237 - Computer Sciences Corporation/iSoft Group del 20 giugno 2011, nonché, tra gli altri, C12317 - Fondo Italiano d'investimento SGR-Elettra One/Maticmind, provvedimento n. 28342 dell'8 settembre 2020, in Bollettino n. 38/2020 e C12685 - Fibonacci Bidco/Ramo d'Azienda di Illimity Bank, cit..]*

[7] *[Cfr. C12695 - Fibonacci BidCo/Quid Informatica, cit..]*

17. Con riferimento alla definizione geografica, nel caso in esame, l'ampiezza del mercato può essere in via conservativa ritenuta di dimensione nazionale.

(iii) il mercato dei servizi di cybersecurity

18. Infine, il mercato dei servizi di *cybersecurity* ricomprende quei servizi basati su tecnologie, processi e misure di protezione progettate per ridurre il rischio di attacchi informatici. Pur generalmente offerti dalle società di servizi IT, i servizi di *cybersecurity* sono stati considerati in passato dall'Autorità quali facenti parte di un distinto mercato del prodotto[8]. Pertanto, il mercato della *cybersecurity* si distingue dal mercato dei servizi IT in ragione delle finalità, competenze tecniche, normative specifiche (*i.e.* direttiva NIS[9] e Regolamento DORA[10] a livello unionale), nonché per la presenza di un'Autorità di vigilanza autonoma, rappresentata in Italia dall'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale.

19. Dal punto di vista geografico, alla luce dell'omogeneità delle condizioni concorrenziali sul territorio nazionale e dell'assenza di significative importazioni di servizi di tale natura, il mercato ha dimensione nazionale.

Gli effetti dell'Operazione

20. L'Operazione non appare idonea a sollevare criticità sotto il profilo concorrenziale considerato che la quota di mercato *post-merger* detenuta in Italia dalle Parti, qualunque sia il mercato rilevante considerato, è in ogni caso inferiore al 20%.

21. Nello specifico, nel mercato dei servizi IT, nel 2024 RP detiene una quota di mercato del *[1- 5%]* in un mercato caratterizzato da forti concorrenti e basse barriere all'ingresso. Nello stesso anno, la quota di Lodestar è dello *[inferiore all'1%].* Anche con riferimento a potenziali mercati più ristretti, la quota *post-merger* risulta in ogni caso inferiore al *[1-5%],* salvo un segmento in cui è comunque pari al *[5-10%].*

22. Nel mercato dello sviluppo e della fornitura di *software* aziendali, nel 2024 RP detiene una quota di mercato del *[1- 5%]* mentre la quota di Lodestar è dello *[inferiore all'1%].* La quota *post-merger* è in ogni caso inferiore al *[1-5%]* anche considerando eventuali possibili segmentazioni.

23. Infine, nel mercato dei servizi di *cybersecurity*, nel 2024 RP detiene una quota di mercato del *[1- 5%]* mentre la quota di Lodestar è dello *[inferiore all'1%].*

24. Alla luce dei dati di cui sopra, le limitate sovrapposizioni orizzontali che si rinvengono in tutti i mercati rilevanti sono del tutto marginali, spesso inferiori al punto percentuale. Pertanto, si ritiene di escludere effetti di natura orizzontale, considerato inoltre che i mercati in questione sono caratterizzati dalla presenza di numerosi e qualificati concorrenti.

25. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, la concentrazione in esame non appare, nel suo complesso, idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati né 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 le clausole di non concorrenza e non sollecitazione intercorse tra le Parti possono ritenersi accessorie all'Operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, le suddette clausole che si realizzino 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

---

[8] *[Cfr. C12727 - Retelit/Bristol, provvedimento n. 31626 del 15 luglio 2025, in Bollettino n. 30/2025.]*

[9] *[Direttiva (UE) 2022/2555 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativa a misure per un livello comune elevato di cybersicurezza nell'Unione, recante modifica del regolamento (UE) n. 910/2014 e della direttiva (UE) 2018/1972 e che abroga la direttiva (UE) 2016/1148 (direttiva NIS 2).]*

[10] *[Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011.]*