C12834 - XENON FIDEC-DEAS HOLDING/DEAS
Provvedimento n. 32006

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 23 giugno 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 delle società Xenon FIDEC e Deas Holding S.r.l., pervenuta in data 5 giugno 2026, integrata da ultimo in data 10 giugno 2026;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Xenon FIDEC (di seguito, "Xenon") è un fondo di investimento alternativo riservato (RAIF) attivo nel settore del *private equity*, costituito e operante ai sensi delle leggi del Granducato di Lussemburgo. Xenon agisce per il tramite di Xenon AIFM S.A. (di seguito, "Xenon AIFM"), *société anonyme* di diritto lussemburghese, autorizzata quale gestore di fondi di investimento alternativi ai sensi della Direttiva 2011/61/UE. Attraverso il proprio portafoglio di partecipazioni, Xenon è attiva, *inter alia*, nei seguenti settori: scambiatori di calore e caldaie industriali, prodotti ittici surgelati, *testing* di circuiti integrati e semiconduttori, pompe idrauliche, trasformazione del pomodoro, *facility management*, impianti elettrici e idrici, gestione dei rifiuti, verniciatura industriale, progettazione UX/UI, *software* specializzato, consulenza HSE, sterilizzazione professionale, *couponing* e *affiliate marketing*, recupero di materie prime critiche, *cybersecurity* e serre agricole. Xenon controlla, tra l'altro, la società *[omissis]*[1] che opera, marginalmente in Italia, nella fornitura di servizi IT.

2. Il fatturato complessivo realizzato nel 2024 da Xenon AIFM e da tutti i fondi di cui è gestore, incluso quello di Xenon FIDEC, è stato pari a circa *[1-2]* miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[100-595]* milioni di euro sono stati conseguiti in Italia.

3. DEAS – Difesa e Analisi Sistema S.p.A. (di seguito, "DEAS"; C.F.: 14961281004) è una società di diritto italiano attiva nel mercato della *cybersecurity*, con una particolare specializzazione nel segmento della difesa e della sicurezza nazionale. In tale ambito, DEAS svolge in particolare le seguenti attività: *(i)* la progettazione e lo sviluppo di soluzioni *software*, *hardware* e sistemi complessi nei settori della difesa; *(ii)* l'erogazione di servizi di consulenza strategica, tecnologica e organizzativa; *(iii)* la gestione di *Security Operations Center* (SOC) e la fornitura di servizi di monitoraggio, rilevamento e risposta a minacce informatiche; *(iv)* l'istituzione e la gestione di laboratori tecnologici, centri di ricerca, ambienti di sperimentazione (es. LAP) e programmi di formazione; nonché *(v)* la partecipazione a progetti, gare e accordi quadro con la Pubblica Amministrazione e le Forze Armate, nonché a bandi pubblici o privati, nazionali e internazionali, anche cofinanziati, nei settori sopra indicati. DEAS detiene, in Italia, il controllo della società *[omissis].*

4. DEAS, nel 2025, ha realizzato un fatturato globale pari a circa *[36-100]* milioni di euro, di cui circa *[36-100]* milioni di euro conseguiti in Italia.

5. Deas Holding S.r.l. (di seguito, "DH"; C.F. 13834060967 ed insieme a Xenon le "Parti") è una società di partecipazioni, la cui attività è limitata alla detenzione e gestione di partecipazioni societarie. In particolare, DH detiene partecipazioni nelle società *[omissis].* DH non svolge attività operative proprie, limitandosi all'esercizio delle funzioni tipiche di una *holding* di partecipazioni. DH è controllata da una persona fisica.

6. DH, nel 2024, ha realizzato un fatturato (epurato di quello conseguito da DEAS) complessivamente pari a circa *[1-10]* milioni di euro, di cui circa *[1-10]* milioni di euro realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di Xenon, per il tramite di BidCo (società veicolo appositamente costituita), della totalità del capitale sociale di DEAS da DH, e subordinatamente al perfezionamento dell'acquisizione, nel reinvestimento contestuale, da parte di DH, di una parte dei proventi nel capitale sociale di BidCo, a fronte della sottoscrizione di una quota rappresentativa pari al 36,59% del capitale sociale e dei diritti di voto di BidCo. Successivamente al perfezionamento dell'Operazione, è previsto che sarà implementata una fusione per incorporazione inversa di BidCo in DEAS, in esito della quale Xenon e DH deterranno partecipazioni in DEAS identiche a quelle detenute in BidCo.

---

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

8. Le Parti hanno sottoscritto altresì un Patto Parasociale in base al quale DH detiene un diritto di veto relativamente a una serie di materie rilevanti, tra cui l'approvazione dei *business plan*, dei piani finanziari annuali o pluriennali e dei *budget* di DEAS. Ai sensi di tale patto parasociale, DH e Xenon deterranno il controllo congiunto di DEAS.

9. In base a quanto dichiarato dalle Parti, l'Operazione prevede una clausola di non concorrenza e non sollecitazione (articolo 14 del Contratto di compravendita) a carico di DH e della persona fisica che attualmente controlla DH, nonché a carico di qualsiasi entità controllata, direttamente o indirettamente, da tale persona fisica, per un periodo di tre anni dalla data del *closing* dell'Operazione, rispetto all'attività di DEAS (come definita nel Contratto di compravendita) nel territorio italiano.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

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

11. Gli obblighi di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritti possono essere qualificati come accessori all'Operazione nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla sua realizzazione e ad essa necessarie[3]. In particolare, essi possono considerarsi accessori all'Operazione in quanto sono limitati geograficamente all'area di attività dell'impresa acquisita e non eccedono la durata di tre anni.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

12. In ragione dell'attività svolta dalle Parti, l'Operazione interessa il mercato dei servizi di *cybersecurity.*

13. Il mercato dei servizi di *cybersecurity* comprende quei servizi basati su tecnologie, processi e misure di protezione progettati per ridurre il rischio di attacchi informatici[4]. Essi si distinguono dai servizi IT generici per finalità, competenze tecniche e normative specifiche (*i.e.* Direttiva NIS2[5] e Regolamento DORA[6] a livello europeo), nonché per la presenza di un'Autorità di vigilanza autonoma, rappresentata in Italia dall'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale (ACN)[7].

14. Dal punto di vista geografico, alla luce dell'omogeneità delle condizioni concorrenziali sul territorio nazionale e dell'assenza di significative importazioni dei servizi di *cybersecurity*, il mercato ha dimensione nazionale.

Gli effetti dell'Operazione

15. L'Operazione non appare idonea a sollevare criticità sotto il profilo concorrenziale, considerata l'esigua quota di mercato *post-merger* detenuta in Italia dalle Parti.

16. Nello specifico, nel 2025 DEAS detiene una quota di mercato pari al *[1-5%],* mentre la quota di Xenon è *[inferiore all'1%],* in un mercato frammentato e caratterizzato dalla presenza di numerosi e qualificati concorrenti, tra cui a livello nazionale, Leonardo S.p.A., Accenture S.p.A., IBM Italia S.p.A., Engineering Ingegneria Informatica S.p.A., S3K Security e, a livello internazionale, Cisco, Fortinet, Palo Alto Networks, PwC e Deloitte.

17. Alla luce dei dati di cui sopra, le sovrapposizioni orizzontali che si rinvengono nel mercato rilevante sono ritenute trascurabili.

18. Può infine escludersi che l'Operazione produca effetti di natura verticale, tenuto conto della presenza del tutto marginale di relazioni verticali di Xenon, che è presente nel mercato dell'IT attraverso la società *[omissis],* che detiene in Italia una quota inferiore all'1%.

---

[2] *[In base alle informazioni fornite dalle Parti la soglia è superata in quanto il fatturato realizzato da Xenon AIFM in Italia nel 2025 comprende anche il fatturato realizzato dalle società [omissis], acquisite dal Fondo tra il 2024 e il 2025 e non incluse nel bilancio considerato.]*

[3] *[Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C-56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005.]*

[4] *[Cfr. C12777 – Renaissance Partners SICAV RAIF/Lodestar, provvedimento n. 31766 del 2 dicembre 2025, in Bollettino n. 49/2025.]*

[5] *[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.]*

[6] *[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.]*

[7] *[Cfr. C12796 – Accenture/Cabel Industry, provvedimento n. 31841 del 10 febbraio 2026, in Bollettino n. 9/2026 e C12624 – Accenture Holdings/Intellera Consulting, provvedimento n. 31187 del 30 aprile 2024, in Bollettino n. 20/2024.]*

19. Pertanto, la concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare la concorrenza nel mercato interessato, né a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

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;

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

LA PRESIDENTE *f.f.*
Elisabetta Iossa