C12780 - STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS MANAGEMENT/BETTER DECISIONS
Provvedimento n. 31792

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 22 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 Stirling Square Capital Partners Management Limited, pervenuta in data 26 novembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Stirling Square Capital Partners Management Limited (di seguito, "SSCP"; C.F.101-573-1974), è un fondo di *private equity* che, tramite le proprie società in portafoglio, effettua investimenti principalmente in strumenti azionari in diversi settori industriali in Europa.

2. SSCP è controllata in ultima istanza da Stirling Square Holdings, una *holding* costituita ai sensi del diritto del Jersey e a capo dell'omonimo gruppo Stirling Square (di seguito, "Gruppo SSCP"). Il Gruppo SSCP gestisce quattro fondi di *private equity* (collettivamente, i "Fondi SSCP"); questi ultimi detengono partecipazioni in società attive in diversi settori industriali, tra cui quello dei servizi IT, tramite SSCP Testing TopCo, una società a responsabilità limitata di diritto inglese (di seguito denominata anche "Resillion").

3. Nel 2024 il fatturato consolidato realizzato dalle società del Gruppo SSCP è stato pari a circa *[2-3]*[1] miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[100-582]* milioni di euro sono stati realizzati in Italia.

4. Better Decisions S.r.l. (di seguito, "BD" o la "Target"; C.F. 03873541209) è una *holding* di partecipazioni di alcune società attive nel campo della trasformazione digitale e dell'innovazione tecnologica. In particolare, BD detiene una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di Iconsulting S.p.a. (di seguito anche "Iconsulting"), società attiva nella consulenza IT, principalmente in Italia.
BD è controllata congiuntamente da Dway S.r.l. e ModoF S.r.l., che detengono una partecipazione del 50% ciascuno del capitale sociale (di seguito, i "Venditori").

5. A livello globale, nel 2024, BD ha realizzato un fatturato totale pari a circa *[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 SSCP del controllo esclusivo di BD.
7. In particolare, l'Operazione, secondo quanto previsto dal contratto di Compravendita, è articolata in modo che BD proceda dapprima alla scissione delle altre partecipazioni detenute, così da controllare unicamente Iconsulting. Successivamente SCCP acquisirà la totalità del capitale sociale di BD e la quota di Iconsulting attualmente detenuta da alcune persone fisiche talché, a seguito dell'Operazione, SSCP verrà a controllare esclusivamente BD, inclusa la sua controllata Iconsulting.
8. Nel contratto di Compravendita, le Parti hanno altresì previsto che i Venditori, per tre anni successivi al perfezionamento dell'Operazione: *(i)* si astengano dallo svolgere attività che operano in concorrenza con il *business* attualmente svolto da Iconsulting in Italia e in Svizzera (patto di non concorrenza); *(ii)* si astengano dal sollecitare clienti o fornitori, nonché dipendenti *senior* di Iconsulting (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 legge, in

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

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 qualificati come accessori all'Operazione nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla sua realizzazione e ad essa necessarie[2]. In particolare, il patto di non concorrenza e l'obbligo di non sollecitazione possono considerarsi accessori all'Operazione a condizione che siano limitati geograficamente all'area di attività dell'impresa acquisita, non eccedano la durata di due anni, atteso che, nel caso di specie, deve essere tutelato il valore della società oggetto di trasferimento solo in termini di avviamento e non anche di *know-how*, essendo il gruppo acquirente già presente nel mercato dei servizi IT, e non impediscano ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

11. In ragione dell'attività svolta dalle Parti, l'Operazione interessa il mercato dei servizi di *information technologies* (IT).

12. Il mercato dei servizi IT comprende i servizi di gestione delle infrastrutture IT, la manutenzione, il miglioramento e la gestione delle applicazioni *software*, servizi di continuità aziendale, servizi di consulenza aziendale, gestionale e tecnologica, l'outsourcing delle applicazioni, i servizi delle piattaforme intelligenti e i servizi di ricerca e sviluppo per diversi clienti e industrie[3].

13. Preliminarmente, si osserva che, nella prassi decisionale della Commissione europea[4] e dell'Autorità[5], tale mercato è stato generalmente considerato segmentabile in base alla funzionalità dei servizi offerti e ai settori industriali interessati dall'offerta di tali servizi.

In questo senso, il mercato dei servizi IT può essere suddiviso, 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 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.

14. Le attività svolte da Iconsulting appaiono rientrare in più di uno dei segmenti relativi alla funzionalità, ossia "consulenza" e "implementazione di applicazioni e servizi gestiti".

In ogni caso, ai fini della presente valutazione, l'esatta definizione del mercato del prodotto può essere lasciata aperta, poiché 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.

15. Sotto il profilo geografico, il mercato dei servizi IT può ritenersi, in via conservativa, di dimensioni coincidenti con il territorio nazionale, considerato che l'Autorità, nei suoi precedenti[6], 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[7]. 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 detenuta dalle Parti interessate dall'Operazione nell'offerta di servizi IT è contenuta.

---

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

[3] *[Cfr. C12624 - Accenture Holdings / Intellera Consulting, provvedimento n. 31187 del 30 aprile 2024, in Bollettino n. 20/2024.]*

[4] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.3555 - Hewlett/Packard Synstar del 9 settembre 2004; M.2946 - IBM/PWC Consulting del 23 settembre 2002; M.9205 – IBM/Red Hat del 27 giugno 2019 e M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa del 15 dicembre 2014.]*

[5] *[Cfr. C12624 - Accenture Holdings / Intellera Consulting, provvedimento n. 31187 del 30 aprile 2024, in Bollettino n. 20/2024; 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.]*

[6] *[Cfr. C12695 – Fibonacci Bidco/Quid Informatica, provvedimento n. 31437 del 14 gennaio 2025, in Bollettino n. 4/2025; C12624 - Accenture Holdings / Intellera Consulting, provvedimento n. 31187 del 30 aprile 2024, in Bollettino n. 20/2024 e C12654 – Digital Value/Infordata, provvedimento n. 31305 del 30 luglio 2024, in Bollettino n. 33/2024.]*

[7] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa del 15 dicembre 2014 e 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, provvedimento n. 31407 del 3 dicembre 2024, in Bollettino n. 49/2024.]*

Gli effetti dell'Operazione

16. L'Operazione non è passibile di generare effetti orizzontali tra le attività delle imprese interessate, dal momento che nessuna società del Gruppo SSCP opera in Italia nel mercato dei servizi IT, né tantomeno nel segmento della consulenza IT in cui è attiva Iconsulting.
Infatti, l'unica società del Gruppo SSCP attiva nel mercato dei servizi IT è Resillion, operatore di diritto inglese che non opera in Italia e le cui attività si differenziano da quelle di Iconsulting, riguardando servizi di *testing*, assicurazione qualità e analisi tecnica di *software*, dispositivi, contenuti e cybersicurezza.
17. A ciò si aggiunge che, nel mercato dei servizi IT, nel 2024 Iconsulting detiene una quota di mercato *[inferiore all'1%]* in un mercato caratterizzato da numerosi e qualificati concorrenti di rilevanti dimensioni (quali Accenture, Capgemini, KPMG, Deloitte, PWC, EY, ecc.), in grado di esercitare una forte pressione concorrenziale sull'entità *post-merger*.
Anche a voler considerare i segmenti di mercato più ristretti, le quote sono assolutamente marginali, sempre largamente inferiori al *[1- 5%].*
18. 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. 287/90, 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 alla presente 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