C12825 - ARGOS WITYU-DANTE/STAR7
Provvedimento n. 31972

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 19 maggio 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 dalle società Argos Wityu S.a.s. e Dante S.r.l. in data 27 aprile 2026;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Argos Wityu S.a.s. (di seguito, "Argos") è una società di diritto francese che agisce quale *management company* di due fondi (Argos Wityu Mid-Market IX SCSp, di diritto lussemburghese, e Argos IX ECOSYSTEM S.L.P., di diritto francese), la cui missione è investire in imprese europee di medie dimensioni per accompagnarne la crescita e il rafforzamento competitivo.

Il fatturato realizzato nel 2025 da Argos, allo stato disponibile come stima, è stato complessivamente pari a *[3-4]*[*] miliardi di euro, dei quali *[2-3]* miliardi e *[595-700]* milioni per vendite realizzate, rispettivamente, nell'Unione europea e in Italia.

2. Dante S.r.l. (di seguito, "Dante"; C.F. 02478920065) è una società di diritto italiano che svolge attività di consulenza gestionale. L'intero capitale sociale di Dante è detenuto da una persona fisica. Nel 2025, Dante ha realizzato, interamente in Italia, un fatturato complessivo pari a 0,25 milioni di euro.

3. Star7 S.p.A. (di seguito, "S7"; C.F. 01255170050) è una società italiana, quotata all'Euronext Growth Milano, attiva, insieme alle sue controllate, nella fornitura di vari servizi per la gestione dell'informazione di prodotto lungo l'intero ciclo di vita. In particolare, si tratta di attività di: *product* e *process engineering* a supporto di clienti industriali; creazione e gestione di contenuti tecnici e documentazione di prodotto, quali manualistica e *technical authoring*; traduzione e localizzazione multilingua di contenuti tecnici e commerciali; stampa, *kitting*, *packaging* e logistica della documentazione. L'offerta di S7 si caratterizza per un approccio integrato e i clienti sono prevalentemente grandi gruppi multinazionali attivi in diversi settori (*mobility*, *tech*, *luxury goods*, *aerospace & defence*, macchinari industriali). S7 risulta, allo stato, soggetta al controllo congiunto dei due principali azionisti, ossia Dante e la società svizzera Star AG, che complessivamente detengono una quota di capitale sociale pari al 75% circa.
Il fatturato realizzato nel corso del 2025 da S7 è stato complessivamente pari a 116,2 milioni di euro, dei quali 61,4 e 54,4 milioni per vendite realizzate, rispettivamente, nell'Unione europea e in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione in esame (di seguito, "Operazione") ha per oggetto l'acquisizione, da parte di Argos, del controllo congiunto su S7 insieme a Dante, la quale rimarrà così in una situazione di controllo congiunto sulla società *target* mutando il *partner* di controllo (da Star AG ad Argos).
5. In particolare, una *holding* di nuova costituzione di diritto lussemburghese (di seguito, "LuxCo"), attraverso due *newco* italiane (denominate "MidCo" e "BidCo"), acquisirà, dagli attuali azionisti Dante e Star AG, il 75% circa del capitale sociale di S7; successivamente, BidCo, ai sensi della pertinente normativa, lancerà un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in relazione al rimanente 25% circa del capitale di S7.
A esito dell'Operazione, il capitale sociale di LuxCo risulterà suddiviso, al netto di una quota residuale appannaggio di figure manageriali, tra Argos (per il 68% circa) e Dante (per il 30% circa); quest'ultima agirà per il tramite di una società veicolo controllata (denominata "SPV").
6. La situazione di controllo congiunto su S7 tra le Parti (Argos e Dante, tramite SPV) deriva dalle pattuizioni di *governance*.
In particolare, in sede assembleare, sono previste diverse materie strategiche per le quali è richiesto il voto favorevole di SPV (quali, emissioni di azioni e altri strumenti finanziari, modifiche statutarie, fusioni e messa in liquidazione; pagamento di dividendi, ecc.), mentre, a livello di Consiglio di Amministrazione, sarà necessaria l'approvazione di almeno due dei tre membri (su un totale di nove membri) designati da SPV in relazione ad altre materie strategiche

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

(quali, approvazioni di *business plan* e *budget*, costituzioni, acquisizioni e cessioni di società, assunzioni e licenziamenti di *manager* apicali, ecc.).

7. L'Operazione prevede, inoltre, alcune clausole di non concorrenza e di non sollecitazione in capo a Dante e SPV. In particolare, queste si impegnano, per un periodo pari al lasso temporale in cui Dante sarà socia, diretta o indiretta, di S7 e in un ambito geografico che interessa i territori di Albania, Brasile, Regno Unito, Stati Uniti e Unione europea, a non svolgere qualsiasi attività in concorrenza con il *business* del gruppo S7 e a non sollecitare dipendenti, fornitori e clienti del gruppo stesso. Infine, è previsto un obbligo di non concorrenza in capo a Star AG *[omissis].*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'Operazione, in quanto comporta l'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 e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 36 milioni di euro.

9. Per quanto concerne i soggetti che deterranno il controllo congiunto di S7, i patti di non concorrenza e di non sollecitazione descritti in precedenza possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'Operazione e a essa necessarie[1]. Tuttavia, per non travalicare i limiti di quanto ragionevolmente richiesto allo scopo, è necessario che la portata geografica non ecceda l'attuale ambito territoriale di operatività di S7. Per ciò che concerne l'obbligo di non concorrenza previsto in capo al venditore Star AG, può essere qualificato come accessorio alla concentrazione nella misura in cui la durata di tale obbligo sia limitata a tre anni, considerando il tempo necessario a garantire avviamento e *know-how*.

V. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

a) I mercati del prodotto e geografici

10. Da un punto vista merceologico, il settore interessato dall'Operazione è quello in cui opera la società S7 oggetto di acquisizione, ossia la fornitura dei servizi per la gestione dell'informazione relativa ai prodotti per l'intero ciclo di vita degli stessi (definibili come servizi di informazione di prodotto).

11. La domanda di tali servizi proviene da clienti industriali che non hanno le capacità di eseguirli in proprio o che comunque intendono richiederli in *outsourcing*; si tratta prevalentemente di grandi gruppi multinazionali attivi nei settori della mobilità (ad esempio, Stellantis, Iveco, ecc.), della tecnologia (ad esempio, Apple), dei beni di lusso (ad esempio, Luxottica), dell'industria aerospaziale e della difesa (ad esempio, Leonardo) e della produzione di macchinari industriali.

12. Per quanto riguarda l'offerta, questa si articola in diversi servizi, tra loro distinti ma in alcuni casi, come per S7, offerti ai clienti in maniera unitaria e integrata, evitando loro il ricorso a fornitori multipli.

Nello specifico, è possibile identificare le seguenti quattro tipologie di servizi: *engineering*, *product knowledge*, *global content* e *printing*.

I servizi di *engineering* comprendono attività di *product* e *process engineering,* supportando i clienti nella fase di industrializzazione dello sviluppo del prodotto, con l'obiettivo di trasformare i concetti di *design* in processi di produzione; tali servizi includono l'ingegneria di processo, lo sviluppo di procedure di assemblaggio e disassemblaggio, la prototipazione 3D e il supporto tecnico per la produzione e la manutenzione.

I servizi di *product knowledge* riguardano l'attività di creazione e gestione di contenuti tecnici e di documentazione di prodotto; tali servizi includono la redazione di manuali-utente, di guide di manutenzione, di illustrazioni tecniche, di cataloghi-ricambi, di documentazione tecnica interattiva (*technical authoring*).

I servizi di *global content* concernono le attività di traduzione e localizzazione multilingua di contenuti tecnici e commerciali (includendovi le attività di traduzione, scrittura tecnica, produzione multimediale, adattamento di contenuti, interpretariato e trascrizione simultanea, doppiaggio, sotto-titolaggio e *voice-over*).

I servizi di *printing*, infine, interessano le attività di stampa digitale e *offset*, di *kitting* e *packaging* e di logistica della documentazione.

13. Per quel che concerne la dimensione geografica, le Parti indicano una rilevanza globale, in ragione del fatto che i servizi in questione sono spesso prestati a clienti multinazionali e che possono essere svolti a distanza, come dimostrerebbe anche la disaggregazione del fatturato di S7 (che realizza fuori dall'Italia più della metà del proprio fatturato).

---

[1] *[Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni", in G.U.U.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005.]*

14. A ogni modo, nel caso di specie, stante l'assenza di significativi effetti concorrenziali derivanti dall'Operazione, non sono necessari ulteriori approfondimenti sulla rilevanza merceologica e geografica dei mercati in questione, potendosi quindi lasciare aperta la questione della loro esatta delimitazione.

b) Effetti dell'Operazione

15. L'Operazione non risulta determinare mutamenti dell'assetto concorrenziale nei mercati in cui avrà effetto, anche considerando le ipotesi più restrittive in merito alla loro delimitazione, ossia una differenziazione merceologica dei servizi di cui trattasi e un'estensione geografica limitata al contesto nazionale.

16. Infatti, la quota di mercato nazionale attribuibile a S7 risulta piuttosto contenuta (arrivando al massimo al *[5-10%]* circa nel caso dei servizi di *product knowledge*), a fronte della presenza di numerosi operatori concorrenti.

Considerando un mercato complessivo di tutti i servizi interessati, la quota nazionale di S7 risulta del *[5-10%]* circa, con l'unico altro operatore che fornisce i servizi in maniera integrata (la società TPS S.p.A.) attestato su valori similari.

17. Peraltro, in nessuno dei mercati, comunque definiti, la Parte che precedentemente non deteneva già il controllo congiunto – Argos – risulta allo stato presente, atteso che nessuna delle società che fanno capo ai fondi Argos interessati fornisce i servizi di cui trattasi, mentre per l'altra Parte controllante – Dante –, già in una situazione di controllo congiunto su S7, si tratta meramente del mutamento di azionista *partner* di controllo (con il subentro, appunto, di Argos).

18. Alla luce delle considerazioni che precedono, dunque, l'Operazione non appare idonea a ostacolare in misura significativa 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;

RITENUTO, altresì, che le clausole di non concorrenza e di non sollecitazione pattuite sono accessorie all'Operazione nei soli limiti sopra precisati, e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, tali clausole nella misura in cui si realizzino oltre la durata e la portata geografica ivi indicate;

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 provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

LA PRESIDENTE *f.f.*
Elisabetta Iossa