C12813 - PROJECT INFORMATICA/SISTEMI HARDWARE & SOFTWARE
Provvedimento n. 31947

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 28 aprile 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 della società Project Informatica S.r.l., pervenuta in data 1° aprile 2026;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Project Informatica S.r.l. (di seguito, "Project Informatica"; C.F. 02006010165), è una società di diritto italiano che opera nel settore dell'Information *Technology* (di seguito, "IT") come fornitore di soluzioni e servizi IT per l'implementazione di soluzioni digitali, quali: configurazione, assistenza e progettazione di infrastrutture IT, trasformazione *cloud*, servizi gestiti e *outsourcing* delle funzioni IT. A tal fine, svolge anche attività di rivendita di soluzioni *software* e *hardware* di terze parti.

Project Informatica, alla luce della recente acquisizione[1], è controllata in ultima istanza da EMK Capital Management Limited ("EMK" e, insieme alle sue controllate, "Gruppo Acquirente"), un fondo di investimento dedicato a *mid-market companies* con *asset* e attività nell'UE e al di fuori dell'UE.

2. Il fatturato complessivo realizzato nel 2024 dalle società controllate dal Gruppo Acquirente è stato pari a circa *[7-8]*[2] miliardi di euro a livello globale, di cui circa *[700-1.000]* milioni di euro sono stati realizzati in Italia.

3. Sistemi Hardware & Software S.p.A. (di seguito, "Sistemi HS" o "Target"; C.F. 07393280016) è una società italiana attiva nel settore IT come fornitore di prodotti e servizi informatici, sia *hardware* che *software*, e di servizi accessori (quali consulenza, configurazione, installazione, assistenza tecnica e post-vendita) finalizzati all'implementazione e al corretto funzionamento delle soluzioni IT fornite ai clienti. Essa attualmente controlla Stackna S.r.l., nonché altre due società, Sistemi ES S.r.l. e Sistemi PA S.r.l., che, tuttavia, non rientrano nel perimetro dell'operazione.

La Target è controllata da Sistemi*Uno S.r.l., che ne detiene la maggioranza del capitale sociale; la restante parte è detenuta da Equitac S.r.l. (di seguito, congiuntamente "i Venditori").

4. Sistemi HS, nel 2024, ha realizzato un fatturato complessivamente pari a circa *[36-100]* milioni di euro, quasi interamente realizzato in Italia a eccezione di una limitata porzione realizzata fuori dal territorio nazionale.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione della totalità del capitale sociale di Sistemi HS e della sua partecipazione totalitaria nella controllata Stackna S.r.l., società che svolge attività di consulenza informatica verso la controllante (di seguito, "Gruppo Target").

Non rientrano invece nel perimetro dell'Operazione le ulteriori società controllate da Sistemi HS: Sistemi ES S.r.l. e Sistemi PA S.r.l.

6. In base a quanto dichiarato dalle Parti, l'Operazione prevede le seguenti clausole: *(i)* alcune clausole di non concorrenza e non sollecitazione in capo ai Venditori (articolo 12.1(a) del Contratto di Compravendita), le quali prevedono che, per un periodo di *[omissis],* gli stessi si astengano, direttamente o attraverso società partecipate, dallo svolgere attività in concorrenza con il *business* attualmente svolto dal Gruppo Target in Italia (patto di non concorrenza); nonché si astengano dal sollecitare dipendenti del Gruppo Target (patto di non sollecitazione); *(ii)* una clausola di non concorrenza in capo all'acquirente (articolo 12.1(d) del Contratto di Compravendita), la quale prevede che, *[omissis].*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'Operazione costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n.

---

[1] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.12242 – EMK Capital Management Limited/Project Informatica del 16 febbraio 2026.]*

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

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, individualmente da almeno due delle imprese interessate, è stato superiore a 36 milioni di euro.

8. I patti di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritti al punto *(i)* 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, 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.

Diversamente, non può essere considerata accessoria la clausola descritta al punto *(ii)*, poiché la stessa tutela il venditore e, come chiarito al punto 17 dalla Comunicazione della Commissione europea sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni, "*come regola generale, si considera che le restrizioni che vanno a beneficio del venditore non siano direttamente connesse alla realizzazione della concentrazione e ad essa necessarie*"[4].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

9. In ragione dell'attività svolta dalle Parti, l'Operazione interessa il mercato dei servizi di *Information Technologies* (IT).

10. 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[5].

11. Preliminarmente, si osserva 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. Più in particolare, nei suoi precedenti[8], la Commissione europea ha ritenuto che il mercato dei servizi IT potesse essere segmentato[9] in: (i) consulenza; (ii) implementazione di applicazioni e servizi gestiti; (iii) implementazione di infrastrutture e servizi gestiti; (iv) servizi di *business processing*; (v) infrastruttura come servizio; (vi) assistenza *hardware*.

Ad avviso delle Parti, il mercato dei servizi IT può essere segmentato suddividendo i servizi IT in[10]: (i) servizi di consulenza; (ii) implementazione di applicazioni e servizi gestiti; (iii) implementazione di infrastrutture e servizi gestiti; (iv) servizi per i processi aziendali, e (v) infrastruttura come servizio.

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.

---

[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. ibidem.]*

[5] *[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.]*

[6] *[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.]*

[7] *[Cfr. C12796 – Accenture/Cabel Industry, provvedimento n. 31841 del 10 febbraio 2026, in Bollettino n. 9/2026, C12780 – Stirling Square Capital Partners Management/Better Decisions, Provvedimento n. 31792 del 22 dicembre 2025, in Bollettino n. 2/26; C12750 – Diamante BidCo-persona fisica/Objectway, provvedimento n. 31680 del 23 settembre 2025, in Bollettino n. 40/2025; 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; 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.]*

[8] *[Cfr., tra le altre, decisione della Commissione europea M.11198 – Teleperformance/Majorel del 20 ottobre 2023.]*

[9] *[Per la suddivisione del mercato dei servizi IT la Commissione europea fa riferimento alla classificazione predisposta dal rapporto della società indipendente di consulenza e ricerca di mercato Gartner, specializzata nel settore IT.]*

[10] *[Tale modello fa riferimento alla classificazione predisposta dalla società di consulenza Gartner nel Report 2024, a cui le Parti fanno rinvio, in quanto, come detto, utilizzata in passato dalla Commissione europea nei suoi precedenti.]*

12. Le attività svolte dal Gruppo Target appaiono rientrare in più di uno dei segmenti relativi alla funzionalità, ossia "consulenza", "implementazione di applicazioni e servizi gestiti", "implementazione di infrastrutture e servizi gestiti" e "infrastruttura come servizio", in cui è attivo anche il Gruppo Acquirente.
Con riferimento al settore industriale, lievi sovrapposizioni tra le Parti sussistono nel settore "bancario e dei titoli di credito", "comunicativo", "dei media", "istruzione", "governativo", "industria manifatturiera e risorse naturali"; "vendita al dettaglio", "trasporti" e "*utilities*".
In ogni caso, ai fini della presente valutazione, l'esatta definizione del mercato del prodotto può essere lasciata aperta, anche in relazione a un eventuale nuovo modello di suddivisione, poiché l'Operazione non solleva criticità sotto il profilo della tutela della concorrenza, né nel mercato generale dei servizi IT, né in ciascuno dei possibili segmenti individuati.
13. 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[11], 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[12]. Ai fini della presente valutazione, anche l'esatta definizione del mercato geografico può essere lasciata aperta in quanto, anche adottando la definizione più ristretta (mercato nazionale), la quota di mercato stimata nell'offerta di servizi IT è contenuta.

Gli effetti dell'Operazione

14. 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 è inferiore al 5%, in qualsiasi ambito venga considerata.
15. Nello specifico, nel mercato dei servizi IT, nel 2024 Project Informatica detiene una quota di mercato *[inferiore all'1%],* parimenti la quota di Sistemi HS è *[inferiore all'1%],* in un mercato caratterizzato da forti concorrenti e basse barriere all'ingresso.
16. Anche volendo considerare potenziali mercati più ristretti, non risultano sussistere problematiche concorrenziali. In particolare, nel caso in cui si definisse il mercato rilevante in base ai settori industriali in cui operano le Parti, si rileva che nel 2024 le quote di mercato aggregate delle Parti stesse per i servizi IT non superano il *[1-5%]* in nessuno dei settori considerati.
17. Ad analoghe considerazioni, in merito alla ridotta sovrapposizione orizzontale tra le attività delle Parti, si perviene adottando la classificazione per funzionalità e analizzando i quattro diversi segmenti in cui la Target e l'Acquirente sono attive (consulenza, implementazione di applicazioni e servizi gestiti, implementazione di infrastrutture e servizi gestiti e infrastruttura come servizio).
Si consideri che nel segmento "implementazione di infrastrutture e servizi gestiti", in cui si registrano i maggiori valori di quote di mercato congiunte, a esito dell'Operazione le società interessate avranno una quota di mercato complessiva pari al *[1-5%],* in un contesto in cui, come anticipato al punto precedente, sono presenti numerosi e qualificati operatori.
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 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 i patti di non concorrenza e non sollecitazione di cui al punto *sub ii)* sopra descritti possono ritenersi accessori all'Operazione nei soli limiti indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si dovessero realizzare oltre tali limiti;

RITENUTO, infine, che la clausola di non concorrenza di cui al punto *sub ii)* sopra descritta non può essere considerata accessoria all'Operazione e che l'Autorità si riserva di valutarla, laddove sussistano i presupposti;

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.

---

[11] *[Cfr., tra gli altri, 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.]*

[12] *[Cfr. decisioni della Commissione europea M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa, cit. 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.]*

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli