C12432 - CLESSIDRA PRIVATE EQUITY SGR/FORMULA IMPRESOFT
Provvedimento n. 30063

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 15 marzo 2022;

SENTITA la Relatrice Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società Clessidra Private Equity S.G.R. S.p.A., pervenuta in data 14 febbraio 2021;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Clessidra Private Equity SGR S.p.A. (di seguito, la Società o Clessidra) è una società di gestione del risparmio dedicata agli investimenti in aziende operanti nell'upper *middle-market* italiano che gestisce attualmente i fondi Clessidra Capital Partners 2, Clessidra Capital Partners 3 e Clessidra Capital Partners 4. Clessidra è controllata da Clessidra Holding S.p.A., società capogruppo del gruppo finanziario a cui appartiene Clessidra, detenuta a sua volta al 100% dalla *holding* di investimenti Immobiliare S.p.A., che possiede e gestisce un portafoglio diversificato di investimenti e partecipazioni. Al gruppo Clessidra appartengono anche Clessidra Capital Credit SGR S.p.A., che gestisce Clessidra Restructuring Fund, un fondo dedicato al segmento dei crediti c.d. *unlikely to pay* bancari verso aziende industriali, e Clessidra Factoring S.p.A., che offre servizi specializzati nel finanziamento e nella gestione dei crediti di impresa. Le *portfolio companies* del gruppo Clessidra sono attive in vari settori tra cui abbigliamento, caffè, *lighting*, materiali per l'edilizia e servizi finanziari. Inoltre, Italmobiliare S.r.l. ha il controllo esclusivo di Italmobiliare Servizi S.r.l., società che eroga servizi di IT *management* prevalentemente infragruppo.
Nel 2020 il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale dal Gruppo Italmobiliare è stato pari a circa *[1-2]** miliardi di euro, di cui circa *[511-700]* milioni di euro realizzati in Italia.
2. Formula Impresoft S.p.A. (di seguito la Target o Formula Impresoft) è una società attiva nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi per l'automazione e l'elaborazione dei dati, attualmente partecipata dalla Società Seven Holding 1 S.à r.l., che ne detiene il controllo e da ulteriori azionisti di minoranza. Formula Impresoft, a sua volta, controlla, nell'ordine, le seguenti società 4Ward S.r.l., Qualitas Informatica S.p.A., Open Symbol S.r.l., NextTech S.r.l., i NextCRM S.r.l., GN Techonomy e Kipcast, che congiuntamente costituiscono il Gruppo Target e che risultano attive nei settori dell'Information *Technology* e della produzione e gestione di *software* applicativi a supporto delle funzioni aziendali. In particolare, queste ultime forniscono alle società e prevalentemente in Italia, soluzioni *software* proprietarie e di terzi, nonché servizi di supporto e consulenza per la scelta di *business application* e servizi e soluzioni legate alla digitalizzazione delle imprese. Nel 2020, il Gruppo Target ha realizzato a livello mondiale un fatturato pari a *[31-100]* milioni di euro, di cui circa *[31-100]* milioni di euro realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione del controllo esclusivo da parte di Clessidra, nella sua qualità di società di gestione del fondo denominato "Clessidra Capital Partners 4" e per il tramite di una costituenda società controllata dalla medesima Clessidra, di Formula Impresoft. In considerazione dei rapporti di controllo di Formula Impresoft, l'operazione prevede, indirettamente, anche l'acquisto da parte di Clessidra del controllo delle società del Gruppo Target.
4. Così come infine comunicato dalle Parti, queste ultime hanno concordato un obbligo di non concorrenza e di non sollecitazione per un periodo di tre anni decorrenti dalla conclusione dell'operazione, funzionali, a garantire al Gruppo Target la continuità del *business* e a consentire al contempo, una crescita organica in linea con il mercato. Inoltre, come comunicato dalle Parti, il menzionato patto è da considerarsi limitato, oltre che sotto il profilo temporale, anche da un punto di vista geografico e di contorni oggettivi, essendo circoscritto al territorio in cui risulta operativo il Gruppo Target e ai servizi offerti dalle società allo stesso appartenenti.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90.

---

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

Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 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 511 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.
Il patto di non concorrenza e l'obbligo di non sollecitazione possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengano una restrizione direttamente connessa alla realizzazione dell'operazione e ad essa necessaria[1]. In particolare il patto di non concorrenza e l'obbligo di non sollecitazione possono considerarsi accessori alla presente operazione nella misura in cui siano limitati ai soli mercati (del prodotto e geografici) interessati dalla concentrazione e non eccedano la durata di due anni, atteso che, nel caso di specie, la società acquirente è già, seppur marginalmente, presente nel settore dell'information *technology*[2].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

6. L'operazione in esame interessa il settore servizi dell'Information *Technology* (di seguito anche solo "IT Services" o "Servizi IT") dei *software*.

I mercati rilevanti

a) Information Technology

7. I Servizi IT possono essere segmentati considerando la tipologia di servizi, oltre che per le caratteristiche dei settori in cui i clienti operano[3].

8. Come evidenziato in numerosi precedenti dell'Autorità[4], il forte tasso di innovazione e la rapida e costante evoluzione tecnologica che caratterizzano il settore IT rendono non sempre agevole una netta demarcazione tra i diversi mercati (e ancor più tra i segmenti) di cui tale settore si compone.

9. Le imprese che vi operano tendono, infatti, a offrire una molteplicità di servizi, adattando la propria offerta alla stessa evoluzione tecnologica, alla domanda e alle esigenze della clientela.

10. Più in generale, all'interno dei servizi IT, la Commissione Europea ha individuato sette segmenti che identificano una pluralità di servizi informatici diretti alle imprese[5]. Si tratta, in particolare, dei servizi di: (i) *IT management*, per l'utilizzo di specifiche competenze al fine di creare e ottimizzare processi e flussi informativi aziendali; (ii) *transaction IT management*, per le transazioni che necessitano di supporti informatici; (iii) consulenza per l'analisi e il miglioramento delle strategie tecnologiche; (iv) *software development*, per sviluppare e integrare le soluzioni nelle infrastrutture esistenti; (v) *software maintenance*, per la manutenzione dei prodotti (sistemi operativi, applicazioni di *software*, ecc.) e l'assistenza tecnica (anche *on line* o telefonica); (vi) *hardware maintenance*, per ottimizzare i sistemi attraverso installazione, manutenzione e assistenza tecnica di componenti *hardware*; (vii) istruzione e addestramento, per il trasferimento delle conoscenze al di fuori della formazione professionale.

11. Tali segmenti sono a loro volta ulteriormente suddivisibili in gruppi di servizi e sono caratterizzati da un'elevata frammentazione e sostituibilità dal lato dell'offerta, anche in considerazione del fatto che i fornitori di servizi IT offrono generalmente una gamma più o meno ampia di prestazioni diverse in pacchetti che possono interessare tutti o alcuni dei segmenti sopraelencati.

12. Dal punto di vista geografico, infine, si ritiene di lasciare aperta la definizione del mercato e, in particolare, se tale mercato sia nazionale o più ampio, in quanto in entrambe le configurazioni non si avrebbero effetti pregiudizievoli per la concorrenza.

13. Infatti, sulla base delle informazioni fornite, per quanto concerne il settore di destinazione, mentre il Gruppo Target rivolge la propria offerta commerciale nell'ambito di tutti e sette i segmenti interessati, Clessidra risulta operativa solo nell'ambito del segmento denominato IT *management*, all'interno del quale svolge principalmente servizi infragruppo.

14. In particolare, nell'ambito del complessivo mercato dei servizi IT, secondo quanto comunicato dalle Parti, il Gruppo Target fa registrare una quota di mercato *[inferiore all'1%]* mentre Clessidra *[inferiore all'1%]* in ambito nazionale. Quanto poi ai relativi segmenti in cui si articola il mercato in commento, il Gruppo Target e Clessidra, fanno registrare, secondo quanto riportato dalle Parti, nel settore in cui sono entrambe operative, ovvero l'IT *management*,

---

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

[2] *[Cfr. Comunicazione sulle restrizioni accessorie, cit., par. 20.]*

[3] *[Cfr., ex multis, Provvedimento dell'Autorità n. 28331 del 4 agosto 2020, caso C12312 – OEP 14 COOPERATIEF U.A./TECHEDGE; Provvedimento dell'Autorità n. 26818 del 25 ottobre 2017, caso C12119 – Engineering Ingegneria Informatica/Infogroup Informatica e Servizi Telematici; Decisione della Commissione Europea del 19 giugno 2013, caso M.6921 – IBM Italia/UBIS.]*

[4] *[Cfr., tra gli altri, Provvedimento n. 24851 del 27 marzo 2014, caso C11943 - ICCREA Holding/I.S.I.D.E., in Boll. n. 15/2014; provvedimento n. 23925 del 27 settembre 2012, caso C11772 – Accenture Sub/Octagon Research Solution, in Boll. n. 39/12.]*

[5] *[Cfr. i casi: M.7458 – IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa; M.9205 – IBM/Red Hat; M.6921 – IBM Italia/UBIS; M.6237 – Computer Sciences Corporation/Isoft Group; M.6127 – Atos Origin/Siemens It Solutions & Services; M.5666 – Xerox/Affiliated Computer Services; M.5301 – CAP Gemini/BAS; M.2946 – IBM/PWC Consulting.]*

quote *[inferiore all'1%]* e *[inferiore all'1%].* Per i restanti segmenti, infine, in cui opera, secondo quanto riferito dalle Parti, solo il Gruppo Target, le quote fatte registrare sono le seguenti: (ii) *transaction IT management [inferiore all'1%];* (iii) consulenza *[inferiore all'1%];* (iv) *software development [inferiore all'1%];* (v) *software maintenance [inferiore all'1%];* (vi) *hardware maintenance [inferiore all'1%];* (vii) istruzione e addestramento *[inferiore all'1%].*

b) Servizi software

15. Anche all'interno dei *software,* è possibile individuare una pluralità di ambiti, distinti innanzitutto a seconda della destinazione finale del prodotto, se a consumatori per uso domestico (*consumer software*) ovvero a imprese e istituzioni per uso professionale (*business software*). A loro volta, i *software* di tipo *business* si possono dividere in programmi per infrastrutture di sistema (i cosiddetti *system infrastructure software*), programmi applicativi (*application software*) a supporto delle principali funzioni aziendali[6].

16. Dal punto di vista geografico, si ritiene di lasciare aperta la definizione del mercato e, in particolare, se tale mercato sia nazionale o più ampio, in quanto in entrambe le configurazioni non si avrebbero effetti pregiudizievoli per la concorrenza.

In particolare, nell'ambito del complessivo mercato dei *software*, secondo quanto comunicato dalle Parti, il Gruppo Target fa registrare una quota di mercato *[inferiore all'1%]* in ambito nazionale mentre Clessidra non risulta operativa nello stesso. In considerazione dell'attività svolta dal Gruppo Target, inoltre, sulla base delle informazioni fornite, vengono in rilievo i seguenti cinque segmenti: (i) *system infrastructure software* nel quale fa registrare una quota *[inferiore all'1%];* (ii) *software* applicativo nel quale fa registrate una quota *[inferiore all'1%];* (iii) soluzioni ERP (*Enterprise Resource Planning*) nel quale fa registrate una quota pari a circa il *[1-5%];* (iv) soluzioni CRM (*Customer Relationship Management*) nel quale fa registrate una quota pari a circa il *[1-5%];* (v) soluzioni MES (*Manufacturing Execution System*) nel quale fa registrate una quota pari a circa il *[1-5%].*

V. EFFETTI DELL'OPERAZIONE

17. Sulla base delle informazioni prodotte in sede di notifica, nell'ambito dell'Information *Technology*, nel 2020, a livello nazionale il Gruppo Target, detiene una quota *[inferiore all'1%]* mentre Clessidra detiene una quota di mercato *[inferiore all'1%].* Pertanto, a seguito dell'operazione, la quota della Parte acquirente, pur incrementandosi, sarà comunque marginale in valore, attestandosi ampiamente al di sotto della soglia dell'1%.

18. Analogamente, anche nel segmento del IT *management*, dove entrambe le Società risultano operative, la quota cumulata fatta registrare si attesta su di un valore *[inferiore all'1%]* in ambito nazionale.

19. Di analogo tenore, sono le considerazioni di natura concorrenziale in ordine al mercato dei *software*: sulla base delle informazioni prodotte in sede di notifica, in tale comparto, nel 2020, a livello nazionale il Gruppo Target, ha fatto registrate una quota *[inferiore all'1%]* in ambito nazionale. Pertanto, a seguito dell'operazione, la quota di mercato acquisita da Clessidra, sarà marginale in valore, attestandosi ampiamente al di sotto della soglia dell'1%. Inoltre, non registrandosi, nel mercato in questione, sovrapposizione orizzontale alcuna, tra le Parti, l'operazione notificata si risolve nella sostituzione della compagine di controllo di un operatore già presente nel mercato di riferimento.

20. Quanto poi al contesto competitivo, va considerato che, dalle informazioni fornite dalle Parti, nei mercati di riferimento operano per un verso, numerosi e qualificati concorrenti con quote di mercato superiori a quelle detenute dalle Parti, quali ad esempio, Accenture S.p.A. ed Engineering Ingegneria Informatica S.p.A.; e per l'altro sono presenti diretti *competitor*, con quote più prossime in valore a quelle delle Parti, quali VarGroup, Lutech.

In conclusione, in considerazione delle quote di mercato detenute dalle parti interessate, della limitata sovrapposizione dell'ambito di attività delle parti e della presenza di importanti concorrenti, l'operazione in esame non appare suscettibile di modificare in maniera sostanziale la struttura e le dinamiche competitive dei mercati interessati.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non comporta, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nel mercato dei servizi IT, e sue possibili ulteriori delimitazioni, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza ed l'obbligo di non sollecitazione intercorsi tra le parti sono accessori alla presente operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, i suddetti patti che si realizzino oltre i limiti ivi indicati;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

---

[6] *[Cfr. provv. del 4 agosto 2011, n. 22701, C11174 – Robert Bosch/Inubit, in Boll. n. 32/2011.]*

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli