C12717 - BAIN CAPITAL INVESTORS/NAMIRIAL HOLDING
Provvedimento n. 31534

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 24 aprile 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 Bain Capital Investors LLC, pervenuta in data 8 aprile 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Bain Capital Investors, LLC (di seguito, "Bain Capital") è una società statunitense di gestione di investimenti di *private equity*, a capo dell'omonimo Gruppo, che investe in società attive in diversi settori, quali l'information *technology*, l'assistenza sanitaria, la vendita al dettaglio di beni di consumo, le comunicazioni, i servizi finanziari e settori industriali/manifatturieri.

Nel corso del 2023, il Gruppo Bain Capital ha realizzato un fatturato pari a *[100-582]*[*] miliardi di euro a livello mondiale, di cui *[20-30]* miliardi di euro a livello europeo e *[2-3]* miliardi di euro in Italia[1].

2. Namirial Holding S.p.A. (di seguito, "Namirial") è una società per azioni di diritto italiano ed è la *holding* dell'omonimo Gruppo Namirial, attivo, primariamente, nell'erogazione dei servizi fiduciari e di identificazione elettronica (disciplinati dal Regolamento eIDAS)[2] a grandi imprese, piccole e medie imprese, amministrazioni pubbliche e persone fisiche. Oltre alle proprie attività *core* descritte, il Gruppo Namirial offre anche altri *software* ancillari: questi comprendono specifiche soluzioni volte a soddisfare le esigenze *end-to-end* delle PMI (quali la fatturazione elettronica e le soluzioni di gestione dei documenti), che vengono tipicamente acquistate insieme ai prodotti *core*.
Attualmente Namirial è indirettamente controllata dalla società di gestione del risparmio Ambienta S.G.R. S.p.A. (di seguito, "Ambienta").
Nel corso del 2023, il Gruppo Namirial ha realizzato un fatturato pari a *[100-582]* milioni di euro a livello mondiale, *[100-582]* milioni di euro in Europa e *[100-582]* milioni di euro in Italia[3].

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione di concentrazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di Bain Capital - attraverso la società di diritto italiano Ink Topco S.r.l. (di seguito, "Ink TopCo") - del controllo esclusivo indiretto su Namirial e sulle società dalla stessa controllate (di seguito, "Gruppo Namirial" o "Target"). Più specificatamente, l'Acquirente acquisirà indirettamente il 100% del capitale sociale della Target; inoltre, i contratti sottoscritti tra le Parti prevedono che successivamente al *closing*: *(i)* taluni attuali *senior manager* del Gruppo Namirial possano reinvestire nella Target, fermo restando che la partecipazione oggetto di reinvestimento sarà assolutamente inferiore al 50% del capitale della *Target* e a essa non saranno legati diritti di *governance* strategici con riferimento a quest'ultima; *(ii)* parimenti, che Ambienta, attuale azionista di controllo, abbia il diritto di sottoscrivere una quota non superiore al 20% del capitale sociale della Target, quota che le conferirebbe la possibilità di nominare un membro dei consigli di amministrazione di alcune società del Gruppo Namirial, fermo restando che anche tale partecipazione non sarà idonea a conferire alcun diritto di controllo. Pertanto, l'Operazione comporterà l'acquisizione del controllo esclusivo di Bain Capital su Namirial.

---

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

[1] *[L'esercizio finanziario 2023 è l'ultimo esercizio finanziario completo per il quale sono disponibili dati relativi a Bain Capital.]*

[2] *[Il Regolamento eIDAS (Electronic identification and trust services for electronic transactions in the internal market), ossia il Regolamento UE n. 910/2014 sull'identità digitale, stabilisce standard per garantire l'interoperabilità e la sicurezza nelle transazioni elettroniche tra i vari Stati membri. Stabilisce altresì le norme relative ai servizi fiduciari qualificati e istituisce un quadro giuridico unionale, prevedendo l'iscrizione dei prestatori di servizi fiduciari qualificati in appositi elenchi pubblici.]*

[3] *[L'esercizio finanziario 2023 è l'ultimo esercizio completo per il quale sono disponibili dati certificati relativi al Gruppo Namirial.]*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'Operazione, avendo a oggetto l'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 1, 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 ai 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

5. L'Operazione in esame interessa i seguenti mercati rilevanti: *a)* il mercato della fornitura di servizi fiduciari "qualificati"; *b)* il mercato della fornitura di servizi di identificazione elettronica.

6. Il mercato della fornitura di servizi fiduciari "qualificati" comprende l'attività di progettazione, realizzazione e gestione di servizi di certificazione della firma digitale e dei servizi connessi, nonché di gestione del servizio di posta elettronica certificata.

7. Il mercato della fornitura di servizi di identificazione elettronica, comprende l'estrazione automatica delle informazioni riportate in documenti d'identità, nonché i servizi di riconoscimento biometrico e di verifica dell'identità tramite gli schemi di identità digitale nazionale (ad esempio, SPID, CIE, ecc.).

8. Con riferimento alla dimensione geografica, in un precedente provvedimento[4] l'Autorità aveva considerato che i mercati relativi alle attività in esame avessero estensione nazionale, e non sovranazionale, in considerazione delle rilevanti differenze normative all'epoca vigenti nei diversi Stati membri. A riguardo, si evidenzia che tali attività sono oggi disciplinate dal Regolamento eIDAS, dotato di applicazione diretta in tutti gli Stati membri e finalizzato proprio a favorire l'impiego transfrontaliero dei servizi *online*. Nel caso in esame non si ravvisa, comunque, la necessità di soffermarsi sulla definizione dei mercati interessati dalla concentrazione, che comunque delineata non modificherebbe la valutazione dell'Operazione.

9. Il Gruppo Namirial è, infatti, attivo in entrambi i mercati rilevanti, con quote di mercato di non particolare rilievo, mentre nessuna delle società direttamente o indirettamente controllate da fondi gestiti e/o *advised* da Bain Capital è attiva nei suddetti mercati, né in mercati contigui, strettamente collegati o posti a monte o a valle. L'Operazione determina, pertanto, la mera sostituzione di un operatore con un altro e si ritiene, quindi, che non abbia effetti sostanziali sulla struttura concorrenziale dei mercati interessati.

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 nel mercato interessato 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 VICE SEGRETARIO GENERALE
Serena Stella

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

[4] *[Cfr. C7770 - Almaviva/Actalis, provvedimento n. 15646 del 28 giugno 2006, in Bollettino n. 26/2006.]*