

## **C12784 - K2-SOFINO SOCIETÀ FIDUCIARIA E DI REVISIONE/NPO BIDCO**

Provvedimento n. 31795

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 22 dicembre 2025;

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 delle società K2 S.r.l. e Sofino Società Fiduciaria e di Revisione S.r.l., pervenuta il 1° dicembre 2025;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

#### **a) Le imprese acquirenti**

1. **K2 S.r.l.** (di seguito "K2"; Partita IVA 14397870966) è una società veicolo neocostituita ai fini della presente operazione, il cui capitale sociale è interamente detenuto dal Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito "Fondo Italiano") per conto del Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II (di seguito "FICC II") attivo nell'acquisizione e consolidamento delle industrie italiane di eccellenza.

Fondo Italiano è controllata da CDP Equity S.p.A., a sua volta controllata da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.<sup>1</sup> (di seguito "CDP").

Nel 2024, il fatturato consolidato realizzato dal gruppo CDP è stato pari a circa [40-50]\*miliardi di euro nel mondo, di cui circa [30-40] miliardi di euro in UE e [20-30] miliardi in Italia.

2. **Sofino Società Fiduciaria e di Revisione S.r.l.** (di seguito "Sofino"; Partita IVA 00603850033) è una società di diritto italiano che svolge attività di società fiduciaria<sup>2</sup> nonché di organizzazione e revisione contabile di aziende, anche mediante la realizzazione, la fornitura o la commercializzazione di prodotti o servizi amministrativi e informatici.

Nella presente operazione, Sofino agisce per conto di tre persone fisiche<sup>3</sup>, identificate nei *manager* attuali di una della Società Target<sup>4</sup> (di seguito i "Soci Reinvestitori" e insieme a K2 di seguito identificati come "Acquirenti")<sup>5</sup>, in forza dei mandati fiduciari dagli stessi conferiti.

I Soci Reinvestitori non detengono alcuna partecipazione di controllo in società diverse da quelle oggetto del perimetro della presente operazione. Sofino è interamente controllata da persone fisiche di nazionalità italiana<sup>6</sup> e ha realizzato nel 2024 un fatturato pari a c.a. [*inferiore a 1 milione*] euro esclusivamente in Italia.

#### **b) Gruppo Target**

3. Oggetto della presente operazione sono le seguenti società (di seguito, insieme, "Gruppo Target"):

(i) **NPO Torino S.r.l.** (P. IVA 10041060012) è una società che, anche tramite le sue controllate, fornisce servizi per la gestione delle infrastrutture, nell'ambito *cloud*, nella protezione dei dati, oltre che nella rivendita di *hardware* e licenze *software*. Essa controlla le società NPO USA Inc. (New York) e NPO Sistemas Ltd. (Brasile) (di seguito, congiuntamente, "NPO Torino").

<sup>1</sup> [Cassa depositi e prestiti S.p.A. è una società a controllo pubblico, partecipata all'82,77% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e al 15,93% da fondazioni di origine bancaria, con la configurazione di intermediario finanziario non bancario.]

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

<sup>2</sup> [In particolare Sofino, per conto di terzi fiduciari, assume l'amministrazione (i) di partecipazioni in altri enti, anche societari, (ii) di beni mobili e immobili, (iii) di patrimoni e ogni altro bene, ivi compresi gli strumenti finanziari, svolgendo le operazioni all'uopo funzionali per conto di terzi e, pertanto, curando per conto dei medesimi l'acquisto, la vendita e la permuta di beni, stipulando contratti necessari all'esecuzione degli incarichi fiduciari conferiti, ivi inclusa la costituzione di società.

Sofino assume inoltre la custodia e l'amministrazione, per conto di propri fiduciari o di terzi, di strumenti finanziari e di altri beni; assume la rappresentanza di azionisti, soci in genere, obbligazionisti, sia individuale sia collettiva, anche attraverso la partecipazione a sindacati di voto; svolge altresì attività di rappresentanza in ambito di esecuzioni testamentarie e trust.]

<sup>3</sup> ["MA"], ["RD"] e ["PF"].

<sup>4</sup> [Trattasi nello specifico di NPO Torino S.r.l.]

<sup>5</sup> [Nel seguito ogni richiamo alle attività svolte da Sofino deve pertanto intendersi come realizzate per conto dei citati Soci Reinvestitori.]

<sup>6</sup> [AC] che detenendo il [omissis] del capitale sociale esercita il controllo esclusivo e [AM] che detiene il [omissis].

NPO Torino è controllata in via esclusiva da NPO Sistemi S.r.l. (65%), a sua volta, indirettamente controllata da Ricoh Company Limited, mentre una quota minoritaria, non di controllo, del capitale è detenuta da Sofino (35%).

Nel 2024, a livello mondiale, il fatturato consolidato ascrivibile a NPO Torino è pari di [35-100] milioni di euro, di cui [35-100] realizzati interamente in Italia;

- (ii) **Critical Service S.r.l.** (P. IVA 11242420013) è una società che, anche tramite le sue controllate APM Tech S.r.l. (P. IVA 12397430013) e Quadrata Service Group S.r.l. (P. IVA 11306710010) (di seguito, congiuntamente, "Critical Service") opera nel settore IT fornendo, tra l'altro, servizi di *managed services, cloud & data center, IT management, data analytics, NOC (Network Operations Center)* e *MOC (Main Operations Center)*.

Il capitale sociale di Critical Service S.r.l. è detenuto al 70% da Corefi Fiduciaria S.r.l., per conto di tre persone fisiche (uno dei quali è un Socio Reinvestitore) e al 30% da Investis Fiduciaria S.p.A. per conto di due persone fisiche (entrambe Soci Reinvestitori); nessuno di tali soggetti è in grado di esercitare, in via esclusiva o congiunta, il controllo su di essa.

Nel 2024, Critical Service ha generato un fatturato consolidato di [10-35] milioni di euro realizzato interamente in Italia;

- (iii) **Warp Tech S.r.l.** (di seguito "Warp Tech"; P. IVA 12774880012) è una società attiva nel settore del *cloud computing, data automation*, nella prestazione di servizi come la migrazione al *cloud*, la gestione dei costi *cloud*, la protezione dei dati e la sicurezza informatica, oltre alla commercializzazione di *hardware* e *software*. La società è partecipata al 66% da Investis Fiduciaria S.p.A. per conto di due persone fisiche (entrambe Soci Reinvestitori) e al 34% da Simon Fiduciaria S.p.A. per conto di due persone fisiche (uno dei quali è un Socio Reinvestitore); nessuno di tali soggetti è in grado di esercitare, in via esclusiva o congiunta, il controllo su di essa.

Nel 2024 Warp Tech ha generato un fatturato di [1-10] milioni di euro realizzato interamente in Italia.

## II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione in esame (di seguito "l'Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di K2 e di Sofino del controllo congiunto sul Gruppo Target, a seguito di diversi passaggi interdipendenti e reciprocamente condizionati, stabiliti in tre contratti di compravendita, sottoscritti nella stessa data.

5. A valle della complessa operazione, NPO BidCo, società neocostituita il cui capitale è detenuto da K2, acquisirà la totalità del capitale sociale di NPO Torino, di Critical Service e di Warp Tech; inoltre, a seguito di un aumento di capitale, il capitale di NPO BidCo sarà ripartito tra K2, che ne deterrà il 70% e Sofino che, per conto dei Soci Reinvestitori, ne deterrà il restante 30%.

6. Al riguardo, emerge che l'Operazione è altresì disciplinata da un patto parasociale tra K2 e Sofino, che riserva a quest'ultima diritti di veto su alcune decisioni strategiche del Consiglio di Amministrazione di NPO BidCo, quali l'approvazione del *business plan* e del *budget*, nonché diritti di nomina dei Manager; per l'effetto, Sofino acquisirà il controllo congiunto del Gruppo Target insieme a K2.

7. L'Operazione prevede infine: (i) clausole di non concorrenza e non sollecitazione a carico di NPO Sistemi S.r.l. e della sua controllante Ricoh Italia S.r.l. relative al territorio italiano, della durata di [omissis]; (ii) clausole di non concorrenza e non sollecitazione, in capo ai Soci Reinvestitori, estese a tutti i territori in cui opera il Gruppo Target, [omissis].

## III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'Operazione, avendo ad oggetto 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 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.

9. Si osserva, al riguardo, che sebbene l'Operazione sia disciplinata da tre differenti contratti, che hanno ad oggetto l'acquisizione di differenti società del Gruppo Target, tuttavia, tali acquisizioni sono tra loro interdipendenti in quanto sono reciprocamente condizionate, perseguono uno scopo unitario e portano il Gruppo Target ad essere soggetto al controllo congiunto dei medesimi soggetti, vale a dire K2 e Sofino. Le fasi descritte, pertanto, anche alla luce della prassi nazionale e eurounitaria<sup>7</sup>, costituiscono un'unica operazione di concentrazione.

---

<sup>7</sup> [Cfr. "Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese" in G.U.C.E. C 95 del 16.04.2008 paragrafi 38 e seguenti. Peraltro, il Considerando 20 del Regolamento (CE) n. 139/2004 espressamente prevede che è opportuno "Trattare come un'unica concentrazione le operazioni che sono strettamente collegate tra loro con vincolo condizionale o assumono forma di una serie di operazioni su valori mobiliari concluse in un periodo di tempo ragionevolmente breve".]

10. I patti di non concorrenza e sollecitazione delineati possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse e necessarie al perfezionamento dell'operazione. In particolare, il patto di non concorrenza e l'obbligo di non sollecitazione a carico di NPO Sistemi S.r.l. e della sua controllante Ricoh Italia S.r.l. possono considerarsi accessori all'Operazione a condizione che siano limitati geograficamente all'area di attività dell'impresa acquisita, non impediscano ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario e 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. Invece, il patto di non concorrenza e l'obbligo di non sollecitazione a carico dei Soci Reinvestitori possono considerarsi accessori all'Operazione a condizione che siano limitati ai soli mercati interessati dalla concentrazione e solamente a coloro che controlleranno congiuntamente, direttamente o indirettamente, la Target e nella misura in cui essi mantengano un rapporto di controllo con la stessa. In ogni caso, tali patti non possono precludere l'acquisizione o la detenzione di partecipazioni a meri fini di investimento finanziario.

#### **IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE**

##### ***I mercati rilevanti***

11. In ragione dell'attività svolta dalle società interessate dall'Operazione, essa riguarda 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<sup>8</sup>.

13. Preliminarmente si osserva che nella prassi decisionale della Commissione europea<sup>9</sup> e dell'Autorità<sup>10</sup> tale mercato è stato generalmente considerato segmentabile in base alla funzionalità dei servizi offerti e ai settori industriali interessati dall'offerta di tali servizi.

14. 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.

15. Le attività svolte dal Gruppo Target appaiono rientrare in cinque dei segmenti relativi alla funzionalità. 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 dei servizi IT, né in ciascuno dei segmenti individuati sulla base della funzionalità del servizio e del settore industriale.

16. Sotto il profilo geografico il suddetto mercato dei servizi IT può ritenersi, in via conservativa, di dimensioni coincidenti con il territorio nazionale, considerato che l'Autorità, nei suoi precedenti<sup>11</sup>, 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<sup>12</sup>. Ai fini della presente valutazione, l'esatta definizione del mercato geografico può essere quindi lasciata aperta in quanto, anche adottando la definizione più ristretta (mercato nazionale), la quota aggregata nel mercato dei servizi IT, in ciascuno dei sotto segmenti, risulta assai contenuta.

##### ***Gli effetti dell'operazione***

7. L'Operazione non è passibile di generare significativi effetti orizzontali tra le attività delle imprese interessate. Infatti, anche laddove si considerasse l'ipotesi di definire il mercato rilevante in base alla funzionalità del servizio o del

---

<sup>8</sup> [Cfr. C12624 - Accenture Holdings / Intellera Consulting, provvedimento n. 31187 del 30 aprile 2024, in Bollettino n. 20/2024.]

<sup>9</sup> [Cfr., tra gli altri, le decisioni della Commissione europea COMP/M.9205 - IBM/Red Hat del 27 giugno 2019 e COMP/M.7458 - IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa del 15 dicembre 2014.]

<sup>10</sup> [Cfr., tra gli altri, C12564 - Fibonacci Bidco/OCS, provvedimento n. 30790 del 26 settembre 2023, in Bollettino n. 39/2023; C12516 - Lutech/Atos Italia, provvedimento n. 30515 del 14 marzo 2023, in Bollettino n. 13/2023; 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.]

<sup>11</sup> [Cfr. Provvedimento n. 31305 del 30 luglio 2024, C12654 - Digital Value/Infodata.]

<sup>12</sup> [Cfr. Caso COMP/M.7458 - IBM/INF Business of Deutsche Lufthansa. Decisione della Commissione del 15 dicembre 2014, par. 31-3 nonché, tra gli altri, Provvedimento n. 28342 dell'8 settembre 2020 di non avvio di una concentrazione C12317 - Fondo Italiano d'investimento SGR-Elettra One/Maticmind, Provvedimento n. 31407 del 3 dicembre 2024 C12685 Fibonacci Bidco/Ramo d'Azienda di Illimity Bank.]

settore industriale servito le sovrapposizioni orizzontali risultano sempre inferiori al 5% e in alcuni casi anche inferiori all'1%.

18. Pertanto, in ragione della marginalità delle quote detenute dal Gruppo Target in ognuno dei mercati considerati e considerata la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, può ritenersi che l'operazione in esame non appaia suscettibile di determinare una apprezzabile modifica nella struttura di tale mercato nei segmenti per cui sussistono delle sovrapposizioni.

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 gli obblighi di non concorrenza e sollecitazione così come pattuiti tra le parti possono ritenersi accessori alla presente Operazione nei limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove 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. 287/1990.

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*