

## **C12523 - IQ-EQ FUND MANAGEMENT (IRELAND)/PS RETI**

Provvedimento n. 30639

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 16 maggio 2023;

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 IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited, pervenuta in data 9 febbraio 2023;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited nelle date 23 e 27 febbraio 2023;

VISTA la richiesta di informazioni, inviata in data 8 marzo 2023, alla società IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni inviate dalla società IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited e pervenute in data 26 aprile 2023;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited e pervenute in data 12 maggio 2023;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1. IQ-EQ Fund Management (Ireland) Limited** (di seguito "IQ-EQ") è una società di diritto irlandese di gestione del risparmio, autorizzata dalla Banca Centrale di Irlanda alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e abilitata all'istituzione e gestione di fondi comuni di investimento. IQ-EQ gestisce attivi appartenenti ad *asset class* eterogenee, tra le quali *private credit* ed esposizioni *unlikely-to-pay*.

**2.** IQ-EQ gestisce il fondo "RSCT Fund – Comparto Crediti" del fondo comune di investimento alternativo italiano multicomparto di tipo chiuso RSCT (di seguito "Fondo RSCT" e, insieme a IQ-EQ, l'"acquirente") e il fondo denominato "Fi. Nav." ("Fondo Fi. Nav." e, insieme al Fondo RSCT, i "Fondi").

**3.** I Fondi RSCT e Fi.Nav. sono fondi comuni di investimento alternativo italiani multi-comparto di tipo chiuso, riservati a investitori professionali, i cui patrimoni constano di crediti, titoli rappresentativi di crediti e strumenti di *equity* nei confronti di società italiane operanti in diversi settori industriali, di cui i Fondi detengono, in alcuni casi, partecipazioni di controllo. Con riguardo a entrambi i Fondi, Pillarstone S.p.A. (di seguito "Pillarstone"), società indipendente di diritto italiano, opera, in forza di appositi accordi contrattuali, quale *investment advisor* di IQ-EQ.

Nel 2021 il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale da IQ-EQ è stato pari a circa [100-517]\* milioni di euro, di cui circa [100-517] milioni di euro realizzati in Italia.

**4. Sirti S.p.A.** (di seguito, "Sirti") è la *holding* operativa dell'omonimo gruppo ("Gruppo Sirti"), allo stato controllata in forma esclusiva da PS Reti S.p.A. (di seguito "PS Reti"; insieme al Gruppo Sirti, la "Target"; a sua volta, insieme all'Acquirente, le "Parti"), il cui capitale sociale è attualmente interamente detenuto da K Equity Italy 2 S.à r.l. ("KEI2"), *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese, in ultima istanza controllata da KKR & Co. Inc. ("KKR"), una società di investimento statunitense attiva a livello globale.

**5.** Più specificamente, in Italia il Gruppo Sirti opera tramite le seguenti società controllate: i) Sirti Telco Infrastructures S.p.A. (di seguito "Sirti Telco", il cui capitale sociale è interamente detenuto da Sirti) che, a sua volta, detiene l'intero capitale sociale di Sirti Telco Piemonte S.r.l.. Entrambe le società svolgono attività di progettazione, realizzazione, attivazione, manutenzione e qualsiasi altra attività attinente e volta alla realizzazione e posa di infrastrutture, impianti, reti e sistemi di telecomunicazione fissa e mobile; ii) Sirti Telco Infrastructures S.p.A. controlla anche la società Sirti Alliance for Infrastructures S.c.a.r.l. (il cui capitale sociale è detenuto da Sirti Telco al 94,78% e da Sirti Telco Piemonte S.r.l. allo 0,01%), attiva nel coordinamento delle società del gruppo nella fase di preparazione e presentazione di offerte per la partecipazione a gare di appalto nel settore dell'impiantistica per telecomunicazioni; iii) Sirti Digital Solutions S.p.A. (il cui capitale sociale è interamente detenuto da Sirti) che, a sua volta, detiene l'intero capitale sociale di Wellcomm Engineering S.p.A.. Entrambe le società operano nell'ambito dei servizi IT, svolgendo attività di progettazione, realizzazione, attivazione e manutenzione – generalmente integrate con la fornitura di sistemi tecnologici – di apparati e sistemi di Networking, Cybersecurity, IoT, Data Center & Cloud per la Pubblica Amministrazione e società private.

---

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

Nel 2021, PS Reti e il Gruppo Sirti hanno realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a [517-700] milioni di euro, di cui [517-700] milioni di euro per vendite all'interno dell'Unione Europea e, più in particolare, [517-700] milioni di euro a livello nazionale.

## II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione del controllo esclusivo da parte di IQ-EQ – per il tramite del Fondo RSCT – su Sirti e le società dell'omonimo Gruppo, attraverso l'acquisizione del controllo esclusivo su PS Reti.

7. Al completamento dell'Operazione, IQ-EQ deterrà – in qualità di società di gestione del Fondo RSCT e attraverso lo stesso – una quota di partecipazione pari al [80-90]% del capitale sociale di PS Reti, corrispondente al [90-100]% dei diritti di voto, cui saranno associati tutti i diritti di *governance* e il [0-10]% dei diritti economici. Attraverso KEI2, KKR invece manterrà una partecipazione di minoranza non di controllo pari al [20-30]% del capitale sociale di PS Reti, corrispondente al [0-10]% dei diritti di voto, cui saranno associati il [90-100]% dei diritti patrimoniali sulla Società.

8. In esito all'esecuzione dell'operazione, KEI2 potrebbe cedere le proprie partecipazioni di minoranza in PS Reti a un veicolo ("Nuova Società Holding") affiliato a Pillarstone.

## III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione comunicata, in quanto finalizzata all'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 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 517 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.

## IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

### I mercati rilevanti

10. Le attività del Gruppo Sirti interessano i seguenti settori:

- i) il settore dell'impiantistica per telecomunicazioni;
- ii) il settore dei servizi di Information Technology ("IT");
- iii) il settore dei sistemi di gestione centralizzata degli impianti tecnici di edifici (c.d. *building automation*).

11. Nei suoi precedenti<sup>1</sup>, l'Autorità ha definito il mercato dell'impiantistica per telecomunicazioni come un mercato che include le attività di ricerca, progettazione, costruzione, posa in opera e manutenzione degli apparati *wireless* (stazioni radio base, ripetitori, sistemi radianti, ponti radio) e *wireline* (apparati trasmissivi in cavo coassiale e fibra ottica) degli operatori radiomobili e di rete fissa nonché degli operatori *wireless broadband*. Dal punto di vista dell'estensione geografica, il mercato ha dimensione nazionale.

12. Per ciò che concerne il mercato dei servizi IT<sup>2</sup>, secondo la prassi consolidata nazionale ed eurounitaria, il mercato può essere segmentato considerando la tipologia di servizi offerta nonché i settori di attività nei quali operano i clienti. In particolare, con riferimento ai servizi informatici diretti alle imprese, le Autorità menzionate innanzi hanno individuato i seguenti segmenti: (i) IT management, per l'utilizzo di specifiche competenze al fine di creare e ottimizzare processi e flussi informativi aziendali; (ii) *business management/transaction IT management*, per le transazioni che necessitano di supporti informatici; (iii) *software development*, per sviluppare e integrare le soluzioni nelle infrastrutture esistenti; (iv) consulenza, per l'analisi e il miglioramento delle strategie tecnologiche; (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*; e (vii) istruzione e addestramento, per il trasferimento delle conoscenze al di fuori della formazione professionale. 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.

13. Con riferimento alla definizione geografica di tale mercato, nei suoi precedenti, l'Autorità ha rilevato l'omogeneità delle condizioni concorrenziali sul territorio nazionale e l'assenza di significative importazioni di servizi IT,

<sup>1</sup> [V. C10396 – Consiag/Estra Group, provvedimento n. 20681 del 13 gennaio 2010; C10270 – Semitec/Ramo di azienda di Emicom, provvedimento n. 20362 del 1° ottobre 2009.]

<sup>2</sup> [V., ex multis, C12466 – Engineering/Be Shaping the Future, provvedimento n. 30278 del 4 agosto 2022; C12446 – CVC Capital Partners//RGI, provvedimento n. 30133 del 27 aprile 2022; C12317 – Fondo Italiano di investimento SGR/Maticmind, provvedimento n. 28342 dell'8 settembre 2020 e C12312 – OEP 14/Techedge, provvedimento n. 28331 del 25 ottobre 2017, nonché le Decisioni della Commissione Europea ivi citate.]

elementi che deporrebbero per una dimensione nazionale del mercato<sup>3</sup>. Per altri versi, l'Autorità, in linea con quanto evidenziato dalla Commissione Europea, ha rilevato una tendenza all'internazionalizzazione della domanda e dell'offerta (servizi offerti su base sovranazionale, omogeneità della natura e della qualità dei servizi tra i diversi Paesi, elevata mobilità dei lavoratori, uso della lingua inglese), elementi che deporrebbero per una dimensione europea del mercato.

**14.** Al riguardo, occorre rilevare che il Gruppo Sirti procede allo sviluppo e all'integrazione di soluzioni digitali in infrastrutture esistenti e, in considerazione dell'attività da esso svolta in tale contesto e dei servizi informatici offerti, i segmenti del mercato dei servizi IT rilevanti nella presente valutazione sono rappresentati da: *IT management, transaction IT management, software development, software maintenance* e *hardware maintenance*.

**15.** Ad ogni modo, nel caso in esame non appare necessario fornire una precisa definizione del mercato geografico rilevante in quanto, sulla base delle considerazioni esposte innanzi e di seguito, l'operazione non appare suscettibile di sollevare alcuna criticità concorrenziale anche nell'ipotesi in cui il mercato venga definito come nazionale.

**16.** Per ciò che concerne il terzo settore interessato, l'Autorità ha in precedenza identificato il mercato in esame come il mercato nel quale gli operatori interessati svolgono attività di progettazione e produzione di soluzioni ad alto contenuto tecnologico per la gestione e il controllo in forma centralizzata degli impianti tecnici (ad esempio, di illuminazione) e dei sistemi automatizzati per edifici a destinazione industriale, commerciale e residenziale (*building automation*). Ad esempio, i sistemi di controllo degli impianti di illuminazione comprendono i prodotti creati dalla combinazione di dispositivi, microprocessori e reti informatiche che, consentendo la gestione multipla di impianti e/o l'interoperabilità con altri sistemi realizzati da soggetti terzi, permettono la realizzazione di dispositivi di controllo multiplo completo.

Secondo la medesima casistica analizzata nella precedente sezione, il mercato dei prodotti e servizi per la gestione centralizzata degli impianti tecnici di edifici appare di dimensione europea, in ragione (a) della natura altamente tecnologica dei prodotti in questione (e del loro elevato valore aggiunto), (b) dei ridotti costi di trasporto, nonché (c) dell'assenza di barriere di natura tecnica e/o regolamentare all'accesso a tale mercato.

Ad ogni modo, anche nel caso di specie non appare necessario addivenire a una precisa definizione del mercato geografico rilevante in quanto, sulla base delle considerazioni esposte innanzi e di seguito, l'operazione non appare suscettibile di sollevare alcuna criticità concorrenziale anche nell'ipotesi in cui il mercato venga definito come nazionale.

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

**17.** In primo luogo si rileva che la società acquirente, IQ-EQ, non è attiva in nessuno dei mercati descritti innanzi, né in mercati posti a monte, a valle o conglomerati rispetto a quelli in cui opera la *Target*. L'operazione determinerà, dunque, la semplice sostituzione di un operatore con un altro e non appare idonea a modificare alcuna dinamica concorrenziale.

**18.** Sulla base delle informazioni fornite, con specifico riferimento all'anno 2021, la *Target*, nel mercato dell'impiantistica per telecomunicazioni, detiene una quota di mercato pari a circa il [10-20]% a livello nazionale. Nel mercato dei servizi IT (anno 2021), la quota di mercato del Gruppo Sirti si attesta a circa lo [inferiore all'1]% a livello nazionale. Nel mercato dei sistemi di gestione centralizzata degli impianti tecnici di edifici (c.d. *building automation*), la *Target* detiene una quota inferiore all'1%, sia a livello di Spazio Economico Europeo che a livello nazionale, in ragione del fatturato generato da tale attività, pari a circa a [0-31] milioni.

**19.** In conclusione, in considerazione delle quote di mercato detenute dalle Parti interessate e della presenza di importanti concorrenti, in assenza di barriere all'entrata di rilievo, l'operazione in esame non appare idonea ad ostacolare in misura significativa le condizioni di concorrenza nel mercato rilevante o a costituire o rafforzare 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 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.

---

<sup>3</sup> [V., *inter alia*, C12317 – Fondo Italiano di investimento SGR/Maticmind, provvedimento n. 28342 dell'8 settembre 2020 e C12312 – OEP 14/Techedge, provvedimento n. 28331 del 25 ottobre 2017.]

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

IL SEGRETARIO GENERALE  
*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*