

## **C12599 - FSI SGR/BCC PAY-RAMO DI AZIENDA DI BCC SINERGIA**

Provvedimento n. 31058

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 6 febbraio 2024;

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 della società FSI SGR S.p.A., pervenuta in data 15 gennaio 2024;

CONSIDERATO quanto segue

### **I. LE PARTI**

**1.** FSI SGR S.p.A. (di seguito, "FSI") è una società di gestione del risparmio di diritto italiano, il cui capitale sociale è attualmente detenuto da Magenta 71 S.r.l., con una partecipazione di controllo del 90,1%, e ION Capital Partners Limited, con una partecipazione del 9,9%. FSI attualmente gestisce i fondi di *private equity* FSI I e FSI II, fondi comuni di investimento alternativi di tipo chiuso riservati. I fondi FSI I e FSI II investono in società italiane al fine di supportarne la crescita dimensionale, favorirne l'internazionalizzazione, sostenerne il rafforzamento, stabilizzare l'azionariato e gestire i processi di successione, nonché per promuovere l'accesso al mercato dei capitali. Essi includono alcuni tra i maggiori investitori istituzionali italiani (quali sottoscrittori delle quote del fondo e, pertanto, senza *governance* attiva).

Nel 2022, il fatturato consolidato realizzato da FSI è stato pari a circa [532-700]\* milioni di euro a livello globale, di cui circa [532-700] milioni nell'Unione europea e circa [532-700] milioni in Italia.

**2.** BCC Pay S.p.A. (di seguito, "BCC Pay") è un Istituto di Moneta Elettronica (IMEL) - autorizzato e sottoposto a vigilanza della Banca d'Italia - che svolge attività di monetica e più precisamente: i) attività di *acquiring* a livello *wholesale*, ossia di abilitazione e gestione dei pagamenti ricevuti da esercenti commerciali (fisici o digitali) - cc.dd. *merchant* - ricevuti tramite sistemi di pagamento digitale, e principalmente carte di pagamento e ii) attività di *issuing*, ossia di emissione di carte di pagamento (credito, debito e prepagate) e di autorizzazione di pagamenti e transazioni effettuate con le stesse. Attualmente risulta controllata in via esclusiva da FSI tramite il fondo FSI I, che ne detiene una quota del 60% del capitale sociale.

Nel 2022, BCC Pay ha realizzato, interamente in Italia, un fatturato globale da pari a circa [532-700] milioni di euro.

**3.** Il ramo di azienda di BCC Sinergia S.p.A. (di seguito, "BCC Sinergia" e, con esclusivo riferimento al ramo di azienda, "Ramo Sinergia") risulta attivo nella gestione dei terminali POS e della *card personalization*. BCC Sinergia è una società strumentale del Gruppo Iccrea che svolge specifiche attività di *middle* e *back-office* a favore delle società del Gruppo Iccrea e di BCC Pay attraverso appositi contratti di fornitura.

Il Ramo Sinergia è costituito dall'insieme degli *asset* di BCC Sinergia relativi allo svolgimento delle attività di approvvigionamento e personalizzazione delle carte di pagamento e all'erogazione dei servizi connessi alla gestione dei terminali POS a favore di BCC Pay. In particolare, ricomprende il complesso di tutti i beni e rapporti necessari per lo svolgimento delle attività sopra indicate, con particolare riferimento, a titolo esemplificativo, a rapporti di lavoro con i dipendenti, accordi con fornitori, applicativi di monetica volti alla gestione ed esecuzione di specifiche attività di *issuing* e *acquiring* e *hardware*.

Nel 2022, Ramo Sinergia ha realizzato, interamente in Italia, un fatturato globale pari a circa [1-10] milioni di euro.

### **II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

**4.** L'operazione comunicata ha a oggetto le acquisizioni tramite cui FSI:

- ha rilevato da Iccrea Banca S.p.A. (di seguito, "Iccrea Banca") il controllo esclusivo di BCC Pay, acquisizione perfezionatasi il 3 agosto 2022<sup>1</sup>;
- rileverà dalla stessa Iccrea Banca, per il tramite di BCC Pay, il Ramo Sinergia.

---

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

<sup>1</sup> [Al momento della sua realizzazione, l'acquisizione di BCC Pay non integrava le soglie di notifica determinanti ai fini della comunicazione ai sensi dell'articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990, secondo il criterio allora vigente, che per gli enti creditizi e gli altri istituti finanziari prendeva a riferimento il valore corrispondente a un decimo dell'attivo dello stato patrimoniale.]

5. Si tratta di due acquisizioni che, secondo tempistiche autonome, intervengono, a livello di gruppo, tra gli stessi contraenti in un arco temporale inferiore ai due anni, con FSI in qualità di soggetto acquirente e Iccrea Banca in qualità di parte cedente. Entrambe sono state disciplinate nel medesimo accordo di investimento sottoscritto da FSI e Iccrea Banca il 29 gennaio 2022, cui è stata data esecuzione il 3 agosto 2022<sup>2</sup>.

6. Secondo quanto notificato dalle Parti, l'acquisizione di BCC Pay è volta a sviluppare la società e i livelli di servizio della stessa oltre il perimetro delle banche di credito cooperativo appartenenti al Gruppo Iccrea, attraverso l'offerta di servizi sul mercato, al fine di creare un nuovo *player* di riferimento nella monetica.

L'acquisizione del Ramo Sinergia risulta funzionale all'estensione della catena del valore gestita direttamente da BCC Pay in aree operative e di *business* contigue e sinergiche legate all'issuing e al *wholesale merchant acquiring*, attraverso l'internalizzazione di attività quali la personalizzazione delle carte di pagamento e il servizio di gestione terminali POS.

### III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata, globalmente considerata, 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<sup>3</sup> totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate in entrambe le acquisizioni è stato superiore a 532 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due di esse è stato superiore a 32 milioni di euro<sup>4</sup>.

8. L'acquisizione di BCC Pay e l'acquisizione del Ramo Sinergia, in quanto realizzatesi tra le medesime parti e intervallate da un periodo temporale inferiore ai due anni, debbono essere valutate alla stregua di un'unica operazione<sup>5</sup>. Il calcolo del fatturato rilevante delle Parti deve pertanto essere effettuato sia con riferimento alla presente transazione che a quella già realizzata nel 2022 e a suo tempo non valutata dall'Autorità, in ragione del cumulo della suddetta operazione con la precedente operazione, che comporta l'ampliamento dei valori di fatturato tali da superare le soglie indicate nella disposizione legislativa nazionale.

### IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

#### a) I mercati interessati

9. In ragione delle attività svolta dalle Parti, l'operazione in esame interessa, sotto il profilo merceologico, il mercato della produzione e personalizzazione delle carte di pagamento *smart* (c.d. *card personalization*), dove opera Ramo Sinergia, nonché i mercati dell'issuing delle carte di pagamento (debito e credito) e del *wholesale merchant acquiring* (abbinato alle attività di gestione terminali e di fornitura di POS), in cui è attiva BCC Pay.

#### a.1) Il mercato della produzione e personalizzazione delle carte di pagamento *smart*

10. Quanto al primo mercato interessato, va premesso che la produzione delle carte di pagamento *smart*<sup>6</sup> consta di due fasi. La prima riguarda la fabbricazione della carta vera e propria, cioè la plastica e il *chip*, mentre la seconda, cui

<sup>2</sup> [L'accordo prevedeva, da un lato, la cessione dell'intero capitale di BCC Pay (allora controllata da Iccrea Banca) a Pay Holding S.p.A. che, all'esito di tale operazione, sarebbe stata detenuta per il 60% da FSI e per il 40% da Iccrea Banca; dall'altro, il diritto di Pay Holding S.p.A. di acquistare il Ramo Sinergia, previa richiesta scritta a Iccrea Banca con preavviso di almeno novanta giorni lavorativi, richiesta effettivamente inviata in data 7 novembre 2022 e alla quale è seguito un accordo vincolante raggiunto il 9 ottobre 2023.]

<sup>3</sup> [Alla luce delle modifiche apportate dall'articolo 32 della legge n. 118/2022 all'articolo 16 comma 2 della legge n. 287/1990, il fatturato degli enti creditizi e degli altri istituti finanziari risulta sostituito dalla somma delle seguenti voci di provento al netto, se del caso, dell'imposta sul valore aggiunto e di altre imposte direttamente associate ai proventi: a) interessi e proventi assimilati; b) proventi di azioni, quote e altri titoli a reddito variabile, proventi di partecipazioni, proventi di partecipazioni in imprese collegate e altri proventi su titoli; c) proventi per commissioni; d) profitti da operazioni finanziarie; e) altri proventi di gestione.]

<sup>4</sup> [Cfr. provvedimento n. 30507 del 14 marzo 2023, "Rivalutazione soglie fatturato ex art. 16, comma 1, della legge n. 287/90", in Bollettino n. 12 del 27 marzo 2023.]

<sup>5</sup> [Ciò in ragione del principio espresso dall'articolo 5, comma 2, del Regolamento (CE) n. 139/2004, per cui "due o più transazioni [...] conclude tra le stesse persone o imprese in un periodo di due anni, sono da considerarsi un'unica concentrazione realizzata il giorno dell'ultima transazione". Tale principio risulta ribadito e meglio precisato dalla Commissione europea nella sua Comunicazione consolidata sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, 2008/C 95/01, ai §§ 49-50. In particolare, il § 50 prevede che: "se due o più operazioni (ciascuna delle quali determina un'acquisizione di controllo) hanno luogo tra le medesime persone o imprese nell'arco di un periodo di due anni, saranno considerate come una concentrazione unica, indipendentemente dal fatto che riguardino lo stesso settore o parti della stessa attività". Inoltre, il successivo § 137 chiarisce che: "il secondo comma dell'articolo 5, paragrafo 2, contiene una disposizione particolare sulle operazioni scaglionate in più fasi o gli accordi conclusi in un secondo tempo sulla scia di accordi precedenti: le concentrazioni precedenti (entro un periodo di due anni) tra le medesime parti sono soggette a obbligo di (ri)notifica insieme all'operazione più recente, a condizione che questa costituisca una concentrazione, qualora le soglie siano raggiunte per una o più operazioni, considerate separatamente o nel loro insieme.".]

<sup>6</sup> [Le carte di pagamento *smart* sono strumenti di pagamento con microprocessori incorporati che memorizzano e proteggono i dati della carta e garantiscono standard di sicurezza avanzati non disponibili con le tradizionali carte a banda magnetica. Questi standard di

fanno riferimento le attività del Ramo Sinergia, è incentrata sulla personalizzazione della carta di pagamento *smart*, ovvero l'aggiunta dei dettagli del titolare sia sulla carta (nome, numero della carta, data di scadenza) sia all'interno del *chip* (nome, numero di conto, PIN e dettagli del conto), nonché la spedizione della carta presso la residenza del titolare o presso la banca collocatrice. La personalizzazione delle carte riveste dunque carattere accessorio alla produzione delle stesse: infatti, i principali produttori insieme alla fornitura delle carte di pagamento *smart* prestano anche servizi di personalizzazione. Ciò posto, gli *issuer* possono rifornirsi da un unico interlocutore, ad esempio un produttore che offre anche i servizi di personalizzazione (o un operatore specializzato solo nella personalizzazione che a sua volta si procuri le carte da un produttore, come nel caso del Ramo Sinergia, che si approvvigiona da fornitori terzi), oppure rifornirsi di carte non personalizzate e di servizi di personalizzazione separatamente.

Inoltre, la fornitura di carte di pagamento *smart* costituisce un *input* per i servizi di *issuing* nei quali è attiva BCC Pay.

**11.** I servizi di produzione e personalizzazione di carte di pagamento *smart* non sono stati finora oggetto di una puntuale analisi e definizione da parte dell'Autorità; di essi si è occupata, invece, la Commissione europea, che ha, in primo luogo, ritenuto sussistere una differenza tra la fornitura di carte di pagamento rispetto alla fornitura di altre tipologie di carte (ad esempio, SIM); quanto ad altre possibili segmentazioni, la Commissione ha lasciato aperta la definizione del mercato merceologico<sup>7</sup>. Solo nella sua prassi più recente<sup>8</sup>, la Commissione ha sottolineato la presenza di alcuni elementi a favore di una distinzione tra produzione e fornitura di carte non personalizzate e di carte personalizzate, e segnatamente ha evidenziato che: a) la maggior parte degli acquirenti acquistano i due servizi da soggetti differenti; b) gli acquirenti basano le proprie scelte in merito al fornitore di carte secondo criteri differenti a seconda che si tratti di carte personalizzate e carte non personalizzate; c) diversi soggetti offrono solo uno dei due servizi, ossia la fornitura di carte personalizzate, e hanno rappresentato molte difficoltà a produrre carte non personalizzate.

In relazione alla presente operazione, dal punto di vista merceologico non vi sono elementi univoci che depongano a favore di una definizione di mercato unica per i due servizi o distinta; in ogni caso, si rappresenta che, nel caso di specie, la definizione merceologica del mercato può essere lasciata aperta<sup>9</sup>.

**12.** Per quel che concerne la dimensione geografica, la Commissione non è pervenuta a una definizione puntuale della dimensione del mercato dei servizi di personalizzazione delle carte<sup>10</sup>. Tuttavia, l'Autorità, nella sua più recente casistica, ha proposto per attribuire al mercato una dimensione sovranazionale, dal momento che non sussistono barriere normative o tecnologiche che impediscano agli operatori di approvvigionarsi anche da fornitori non residenti sul territorio italiano e che i principali fornitori di tali servizi, che non risiedono in Italia, operano a livello europeo offrendo i propri servizi anche ad acquirenti italiani<sup>11</sup>.

#### *a.2) I mercati dell'issuing*

**13.** L'*issuing* delle carte di pagamento (classificabili come di debito, prepagate incluse, e di credito) si riferisce all'attività di emissione consistente in un insieme di servizi finalizzati alla fornitura di tali carte ai clienti finali (*i.e.* i titolari di carte). In particolare, l'attività di emissione delle carte comprende principalmente l'offerta della carta al cliente finale, la definizione delle caratteristiche della carta e delle relative condizioni economiche (ammontare del canone annuo, commissioni per il servizio di anticipo contante, spese di invio estratto conto e altre commissioni), la valutazione creditizia del cliente, la contrattualizzazione dello stesso, la gestione dei rapporti con i circuiti, le attività di *customer service* e di *marketing* e la gestione del rischio creditizio e delle frodi. All'interno di tale mercato possono essere, a loro volta, individuati distinti mercati in base al tipo di carta e, dunque, carta di credito e carta di debito. BCC Pay risulta attiva in entrambi i predetti mercati.

**14.** In virtù delle specificità che caratterizzano il processo di emissione nei singoli ordinamenti, ai fini della valutazione della presente operazione, i mercati dell'*issuing* hanno una dimensione geografica nazionale.

#### *a.3) I mercati dei servizi di merchant acquiring*

**15.** Infine, i servizi di *merchant acquiring* consistono in una serie di attività volte a consentire agli esercenti di accettare pagamenti tramite carta, sia presso i punti vendita tradizionali sia *online*, e di assicurarsi la successiva ricezione del denaro relativo a tali transazioni. Tali servizi includono principalmente: (a) la commercializzazione di prodotti e servizi necessari e accessori all'accettazione di pagamenti, al fine di consentire agli esercenti di accettare quanti più metodi di pagamento possibile; (b) l'attività di contrattualizzazione degli esercenti e la fornitura dell'infrastruttura tecnica (*hardware/software* - terminali POS) per l'accettazione di pagamenti e l'acquisizione di dati sulle transazioni; (c) la verifica dell'idoneità dell'esercente ad aderire al circuito di pagamento e la gestione del

---

*sicurezza sono sviluppati con l'obiettivo di prevenire pratiche fraudolente come lo skimming e la clonazione delle carte e includono l'autenticazione statica o dinamica dei dati e altre capacità applicative.]*

<sup>7</sup> [Cfr. decisione della Commissione del 19 maggio 2006 nel caso M.3998 - Axalto/GemPlus, e la decisione della Commissione del 19 aprile 2017 nel caso M.8258 - Advent International/Morpho.]

<sup>8</sup> [Cfr. decisione della Commissione del 9 marzo 2021 nel caso M.10075 - Nexi/Nets Group.]

<sup>9</sup> [In termini simili, cfr. C12373 - Nexi/SIA, provvedimento n. 29839 del 12 ottobre 2021, § 101, in Bollettino n. 41/2021.]

<sup>10</sup> [Cfr. decisione della Commissione del 9 marzo 2021 nel caso M.10075-Nexi/Nets Group, cit.]

<sup>11</sup> [Cfr. C12373 - Nexi/SIA, provvedimento n. 29839 del 12 ottobre 2021, § 100, cit.]

rapporto con i circuiti stessi; (d) lo svolgimento di qualsiasi attività necessaria per compensare e regolare il trasferimento di denaro all'issuer che ha emesso la carta di pagamento (c.d. *interchange fee*), al circuito di pagamento attraverso la cui rete è stata indirizzata la transazione (c.d. *scheme fee*) e all'esercente con riferimento all'operazione eseguita, al netto delle varie commissioni dovute al *merchant acquirer*; (e) la fornitura di altri servizi vari e/o accessori relativi al *merchant acquiring*.

I servizi elencati sono forniti agli esercenti dalle banche o dai Prestatori di Servizi di Pagamento (di seguito, "PSP"); le banche, a loro volta, possono autoprodurre tali servizi o acquistarli all'ingrosso (a livello *wholesale*) dai PSP.

**16.** L'Autorità nella sua casistica ha distinto i seguenti mercati:

(i) il mercato del *wholesale merchant acquiring*, avente dimensione geografica sovranazionale, la cui domanda è rappresentata dalle banche che acquistano i servizi dai PSP per poi rivenderli agli esercenti, eventualmente in abbinamento ad altri prodotti e servizi (ad esempio, servizi di *processing*, di gestione terminali e di fornitura di POS);

(ii) il mercato del *retail merchant acquiring*, avente dimensione geografica nazionale, la cui domanda è rappresentata dagli esercenti che acquistano i servizi di *merchant acquiring* delle banche o direttamente dai PSP (di regola, in abbinamento con i POS), così da consentire alla propria clientela di poter effettuare i pagamenti tramite carta.

Ciò posto, ai fini dell'operazione, le Parti evidenziano come nella fornitura di servizi di *merchant acquiring* BCC Pay sia attiva esclusivamente a livello *wholesale* e si avvalga, per il servizio di gestione dei terminali di POS<sup>12</sup>, dei servizi erogati dal Ramo Sinergia.

#### **b) Effetti dell'operazione**

**17.** Con riferimento all'acquisizione già perfezionata di BCC Pay, si rileva, in primo luogo, che FSI non risulta attiva nel settore della monetica e, in particolare, nei mercati nazionali dell'issuing e in quello sovranazionale del *wholesale merchant acquiring*.

Non si realizzano, pertanto, sovrapposizioni orizzontali suscettibili di creare criticità dal punto di vista antitrust.

**18.** Con riferimento, invece, all'acquisizione del Ramo Sinergia, si osserva che esso opera esclusivamente nei confronti di BCC Pay o delle banche del Gruppo Iccrea. In particolare, fermo restando che la quota di BCC Pay nel mercato sovranazionale del *wholesale merchant acquiring* risulta estremamente contenuta (nel 2022 pari al [1-5%]), si osserva che Ramo Sinergia: i) svolge per conto di BCC Pay il servizio di gestione terminali POS nei confronti dei clienti di *wholesale merchant acquiring* di BCC Pay (e dunque tale servizio costituisce una componente dei più ampi servizi di *wholesale merchant acquiring* offerti da BCC Pay); ii) svolge direttamente, su base *captive*, il servizio di gestione terminali per le società del Gruppo Iccrea, che sono comunque clienti di BCC Pay per il più ampio servizio di *wholesale merchant acquiring*.

**19.** Anche con riferimento ai servizi di produzione e personalizzazione delle carte *smart*, premesso che BCC Pay è attiva nell'offerta di servizi di *issuing* (sia per le carte di credito che per le carte di debito) con una quota a livello nazionale molto limitata (nel 2022, pari al [1-5%] per le carte di debito e al [5-10%] per quelle di credito), si osserva che Ramo Sinergia svolge le proprie attività esclusivamente a favore di BCC Pay che, al pari della controllante FSI, non è attiva in tale mercato. Peraltro, le quote di mercato che BCC Pay acquisirebbe a seguito dell'operazione nella produzione di carte *smart* (personalizzate e non), sia a livello sovranazionale che nazionale, risultano trascurabili e pari, rispettivamente, [inferiori all'1%] e al [1-5%].

Non si ravvisano, quindi, criticità concorrenziali dal punto di vista di possibili effetti verticali derivanti dall'operazione in esame.

**20.** Per tali ragioni, sulla base delle informazioni comunicate, allo stato non si ravvisa la presenza di significativi effetti sulla concorrenza derivanti dall'operazione in esame tali da consentire a FSI di poter alterare le dinamiche di mercato.

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;

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 provvedimento verrà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE  
Guido Stazi

IL PRESIDENTE  
Roberto Rustichelli

---

<sup>12</sup> [Tale attività consiste essenzialmente nella fornitura della componente applicativa che consente al software incluso nel POS di dialogare con il processor.]

