C12797 - EPIPOLI/ICTLABS
Provvedimento n. 31842

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 10 febbraio 2026;

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 Epipoli S.p.A., pervenuta in data 2 febbraio 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Epipoli S.p.A. (di seguito, "Epipoli"; C.F. 13169720151) è una società per azioni italiana con sede legale a Milano controllata da Epipoli BidCo S.p.A. (di seguito anche "Epipoli BidCo") e parte del Gruppo Investcorp.

2. Epipoli è attiva nella fornitura di soluzioni alternative di pagamento e specializzata nello sviluppo, commercializzazione e distribuzione di un'offerta di servizi che comprende: *(i) gift card* a valore aggiunto[1]; (*ii)* soluzioni di pagamento integrate[2] e *(iii)* piattaforme *reward* e *incentive*[3].

Il Gruppo Investcorp, nel 2024, ha realizzato in Italia un fatturato pari a [*582-700*][*] milioni di euro.

3. ICTLABS S.p.A. (di seguito, "ICT" o "*Target*"; C.F. 05504510966) è una società per azioni italiana con sede legale a Milano attiva nello sviluppo di soluzioni *marketing* per la gestione di attività di campagne promozionali e di incentivazione sia *business-to-business* che *business-to-consumer.*

Nello specifico, la *Target* si rivolge a grandi aziende e a multinazionali in diversi settori (*i.e. consumer goods, automotive, pharma, utilities, finance & insurance*) mediante lo sviluppo di progetti personalizzati, servizi di *cloud* e *data management*, offerte di abbonamenti e licenze delle piattaforme proprietarie, nonché servizi di *marketing*. In particolare, ICT si occupa della creazione e gestione di campagne promozionali e incentivi *end-to-end*, soprattutto riguardanti i programmi fedeltà (ad esempio, con concorsi o operazioni a premio e *cash back* attraverso il quale il cliente ottiene il rimborso totale o parziale del prezzo pagato e documentato).

4. ICT è allo stato controllata dalla società Marfed S.r.l., che ne detiene una quota dell'81,2% del capitale sociale e che è, a sua volta, controlla da ICT Holding S.r.l., controllata da due persone fisiche. La restante parte del capitale sociale di ICT è detenuto da altre quattro persone fisiche, con quote disomogenee tra loro.

ICT, nel 2024, ha realizzato in Italia un fatturato pari a [*35-100*] milioni di euro.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione, da parte di Epipoli, della maggioranza del capitale sociale di ICT e, quindi, del controllo esclusivo della *Target*.

In particolare, [*omissis*].

6. È previsto un patto di non concorrenza ai sensi del quale [*omissis*].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'Operazione, 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. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n.

---

[1] *[Le gift card sono soluzioni multi-brand, sia di terze parti sia proprietarie, distribuite in un'ampia gamma di settori. Vengono vendute principalmente attraverso la grande distribuzione, le piattaforme di welfare e benefit aziendali e i clienti corporate, nell'ambito di programmi di fidelizzazione e incentivazione.]*

[2] *[Le soluzioni di pagamento integrate (Embedded Payment Solutions) consistono nella distribuzione di carte Mastercard prepagate tramite canali non finanziari, in particolare la grande distribuzione organizzata e i clienti corporate. L'offerta include carte a caricamento singolo, ricaricabili e a circuito chiuso, pensate per garantire pagamenti sicuri e controllati.]*

[3] *[Le piattaforme di reward e incentive sono soluzioni white-label che consentono ai clienti corporate di gestire programmi di incentivazione e gamification per i dipendenti. Le piattaforme sono integrate con le gift card e le carte prepagate di Epipoli, permettendo l'erogazione dei premi tramite questi strumenti.]*

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

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, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

8. Il patto di non concorrenza concordato tra le Parti può essere considerato accessorio e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto volto a preservare il valore della *Target* nell'ambito geografico di attività di quest'ultima, a condizione che sia limitato a un periodo di due anni dall'acquisto del controllo di Epipoli su ICT. [*omissis*][4].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

a) I mercati del prodotto e geografici

9. In considerazione dell'attività svolta dalla *Target* e in ragione dei precedenti dell'Autorità, l'Operazione interessa il mercato dei servizi di *marketing* e comunicazione e il mercato dei programmi fedeltà[5].

a.1) I servizi marketing e comunicazione

10. Con riferimento al mercato dei servizi di *marketing* e comunicazione, si rileva che l'Autorità, nei suoi precedenti, in linea con le considerazioni svolte dalla Commissione europea, ha definito sotto il profilo merceologico un mercato rilevante esteso a una molteplicità di servizi (tra gli altri, la pubblicità, la consulenza, la comunicazione), senza ritenere necessaria una precisa segmentazione di tali servizi, anche in considerazione del frequente coinvolgimento di risorse digitali che rende sempre più sfumata la distinzione tra le diverse attività coinvolte nell'erogazione del servizio.

11. Dal punto di vista geografico, la prassi della Commissione europea, richiamata anche dall'Autorità, individua un mercato di dimensione nazionale, nonostante una tendenza alla globalizzazione, soprattutto verso clienti di livello internazionale.

a.2) I programmi fedeltà

12. Dal punto di vista merceologico, il mercato rilevante è costituito dai programmi fedeltà, intesi come l'insieme delle iniziative e degli strumenti volti a incentivare la fidelizzazione della clientela mediante la concessione di benefici economici connessi all'acquisto di beni o servizi. Tali benefici possono essere attribuiti secondo differenti modalità, tra cui, a titolo esemplificativo, l'accredito di punti, l'applicazione di sconti ovvero l'erogazione di *coupon* o altri vantaggi promozionali, che consentono l'accesso a offerte riservate o a benefici validi per periodi di tempo determinati. Tale mercato si pone anche in rapporto di verticalità con quello della distribuzione di *gift cards*.

13. Dal punto di vista geografico, la dimensione di tale mercato può ritenersi di dimensione nazionale.

b) Effetti dell'operazione

14. L'Operazione, sulla base dei dati e delle informazioni fornite dalle Parti, non appare idonea a determinare criticità concorrenziali.

15. Con riferimento al mercato dei servizi *marketing* e comunicazione, sia Epipoli sia ICT detengono quote di mercato a livello nazionale del tutto marginali, pari, rispettivamente, a circa il *[1-5%]* e il *[1-5%],* con una quota congiunta di circa il *[1-5%].*

In relazione a tale mercato, pertanto, non si ravvisano sovrapposizioni orizzontali significative fra le attività delle Parti, a fronte di un contesto competitivo caratterizzato dalla presenza di numerosi e qualificati concorrenti, quali, fra gli altri, Omicom Media Group, Jakala e Dentsu Italia, in grado di esercitare una notevole pressione concorrenziale.

16. Analogamente, per quanto concerne il mercato dei programmi fedeltà, la sovrapposizione delle Parti risulta del tutto trascurabile, con una quota dell'entità *post-merger* che, a livello nazionale, è stata stimata intorno al *[1-5%].*

Il mercato in esame si caratterizza per la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, quali, ad esempio, Promotica e Tiempo Nord.

17. In ragione delle limitate quote di mercato delle parti nei mercati individuati, in ognuno dei quali sono presenti numerosi e qualificati concorrenti, non risultano rischi di preclusione né in mercati a monte né in mercati a valle per effetto dell'Operazione.

18. Alla luce delle considerazioni che precedono, dunque, l'Operazione non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

---

[4] *[Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03)", in GUUE del 5 marzo 2005.]*

[5] *[Cfr. C12758 - Quattror Sgr-Gruppo Sae/Next Different, provvedimento n. 31690 del 7 ottobre 2025, in Bollettino n. 41/2025; C12652 - Retex Società Benefit/Alkemy, provvedimento n. 31285 del 9 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024; C12602 - FSI SGR/Retex, provvedimento n. 31063 del 13 febbraio 2024, in Bollettino n. 9/2024 e C12453 - Jakala/Maize-Hes-Hdm, provvedimento n. 30172 del 22 maggio 2022, in Bollettino n. 22/2022 che richiamano i seguenti precedenti della Commissione europea M.7023 - PUBLICIS / MNICOM del 9 gennaio 2014 ed M.3579 - WPP/ GREY del 20 gennaio 2004.]*

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 nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che le clausole di non concorrenza sopra descritte possono ritenersi accessorie all'Operazione nei soli limiti indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si dovessero realizzare oltre tali limiti;

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli