C12791 - BC PARTNERS-PFIN/MBE WORLDWIDE
Provvedimento n. 31819

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 20 gennaio 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 I-Pasta S.à r.l., pervenuta in data 31 dicembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. BC Partners è un primario gestore di investimenti nei settori del *private equity*, del credito e del *real estate*. Con riferimento al *private equity*, BC Partners fornisce assistenza nell'acquisizione e nello sviluppo di imprese attive in molteplici settori al fine di creare valore in collaborazione con i membri del *management*.
Le società di portafoglio dei fondi di investimento gestiti e/o assistiti da BC Partners, nel 2024, hanno realizzato a livello mondiale un fatturato pari a circa [40-50]* miliardi di euro, di cui circa [1-2] miliardi di euro in Italia.
2. PFIN S.r.l. (di seguito "PFIN"; C.F. 07592140961) è una società interamente controllata da una persona fisica. Alla data della notifica della presente operazione, PFIN detiene partecipazioni di controllo in Fineffe S.r.l. e, direttamente e indirettamente (attraverso Fineffe), in MBE Worldwide S.p.A.
PFIN, nell'esercizio 2024, ha realizzato un fatturato esclusivamente attraverso dividendi e altri redditi finanziari assimilabili derivanti da ulteriori partecipazioni non di controllo, pari complessivamente a circa [1-10] milioni di euro[1].
3. MBE Worldwide S.p.A. (di seguito "MBE" o "Target"; C.F. 05393070965) gestisce, sotto il marchio di gruppo "Fortidia", una piattaforma di marchi che offrono servizi alle imprese. I marchi Fortidia attivi in Italia comprendono, tra gli altri, *mail boxes* etc., un *franchise* di centri per servizi alle imprese, di proprietà e gestiti da società del Gruppo Target o, per la maggior parte, da imprenditori indipendenti, che forniscono servizi di logistica e *marketing & printing* per imprese e privati. MBE fornisce soluzioni a clienti pubblici e privati e opera a livello globale. Alla data della notifica della presente operazione, come anticipato, MBE è indirettamente controllata da PFIN.
MBE ha realizzato, nel 2024, un fatturato mondiale di circa [100-582] milioni di euro, di cui circa [35-100] milioni di euro è stato generato in Italia. PrestaShop S.A., società parte del gruppo MBE non rientrerà nell'ambito dell'Operazione ed è attualmente in fase di vendita.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione notificata (di seguito, "Operazione") prevede l'acquisizione, attraverso la società veicolo I-Pasta S.à r.l.[2] (di seguito, "I-Pasta"), del controllo congiunto di MBE da parte di BC Partners e, indirettamente, da parte di PFIN, in ragione di taluni diritti di veto concessi alla suddetta persona fisica, azionista unico di PFIN.
5. In particolare, [omissis].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'Operazione, in quanto comporta 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

---

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

1 *[Cfr. bilancio di esercizio PFIN al 31 maggio 2024.]*

2 *[I-Pasta S.à r.l. (C.F. 20252427547) è una società veicolo il cui capitale sociale è interamente detenuto in via indiretta da Giulietta S.à r.l., una società a responsabilità limitata costituita secondo il diritto del Granducato di Lussemburgo. Alla data della notifica della presente operazione, Giulietta S.à r.l. è indirettamente controllata da BC Partners XII Lux Platform S.à r.l. SICAV-RAIF che è un fondo gestito e/o assistito da BC Partners.]*

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[3].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

7. MBE è attiva nella fornitura di: (i) servizi logistici di primo e ultimo miglio (tali servizi rappresentano il [90-95%] dei suoi ricavi totali in Italia nel 2024)[4] e (ii) servizi di *marketing* e stampa (che rappresentano il restante [1-5%] dei suoi ricavi totali in Italia nel 2024)[5]. Le altre società incluse nel portafoglio degli investimenti di BC Partners e PFIN non sono attive in questi settori, né sono presenti in mercati a monte e/o a valle rispetto a quelli in cui opera la Target.

a) Mercato della logistica integrata

8. Le Parti rappresentano che sia la Commissione europea che l'Autorità, nella loro prassi decisionale, hanno più volte definito il mercato dei servizi di logistica integrata come "*la parte del processo di supply chain che pianifica, implementa e controlla il flusso e lo stoccaggio efficiente ed efficace di beni, servizi e relative informazioni dal punto di origine al punto di consumo, al fine di soddisfare le esigenze dei clienti*"[6]. In particolare, l'Autorità ha chiarito che la "[c]*aratteristica del mercato è quella di considerare la molteplicità dei servizi richiesti dal cliente come un prodotto unitario, integrando tra loro le attività di programmazione, sviluppo e controllo del flusso di movimentazione dei beni*".[7]
Considerando che BC Partners e PFIN non operano nel mercato dei servizi di logistica integrata, ai fini della valutazione dell'Operazione, la definizione esatta del mercato del prodotto può essere lasciata aperta, in quanto l'Operazione non solleva in ogni caso preoccupazioni concorrenziali.

9. Sotto il profilo geografico, il mercato dei servizi di logistica integrata ha dimensione nazionale[8]. Considerato che l'Operazione non solleva criticità concorrenziali in nessun ambito geografico, anche la definizione esatta del mercato geografico può essere lasciata aperta.

b) Mercato dei servizi di stampa

10. Le Parti evidenziano che i servizi di stampa comprendono principalmente servizi comuni di stampa – come fotocopie, stampa su carta normale, stampa fotografica, stampa di abbigliamento e tessuti – nonché lo sviluppo e la produzione di materiale promozionale e di comunicazione aziendale di base (quali, ad esempio, *brochure*, cataloghi e volantini). Dal lato della domanda, questi servizi rispondono alle medesime esigenze funzionali e i clienti ne usufruiscono in modo relativamente intercambiabile. Dal lato dell'offerta, i fornitori di servizi di stampa fanno uso di attrezzature, competenze e canali di distribuzione comuni e non sofisticati, che consentono loro di offrire l'intera gamma di servizi senza significativi *switching cost*.
A ogni modo, considerato che nessuna delle società di portafoglio di BC Partners né PFIN operano in questo specifico settore di attività, ai fini della valutazione dell'Operazione, la definizione esatta del mercato del prodotto può essere lasciata aperta, in quanto l'Operazione non solleva preoccupazioni concorrenziali.
11. Dal punto di vista geografico, le Parti rappresentano che l'Operazione non dà luogo a preoccupazioni concorrenziali nell'ambito di nessuna delimitazione geografica di questo mercato. Pertanto, la definizione esatta dell'ambito geografico del mercato dei servizi di stampa può essere lasciata aperta.

c) Effetti dell'Operazione

12. Secondo le stime delle Parti, nel mercato nazionale della logistica integrata la Target detiene una quota che non supera il [1-5%]. Ciò in un contesto molto frammentato in cui operano diversi e qualificati concorrenti (DHL Logistics,

---

[3] *[Cfr. provvedimento n. 31495 del 18 marzo 2025, "Rivalutazione soglie di fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990", in Bollettino n. 11/2025.]*

[4] *[I servizi logistici di primo miglio comprendono: (i) la raccolta e la consegna di piccoli pacchi; (ii) l'imballaggio e l'evasione delle spedizioni (che include, ad esempio, lo stoccaggio, l'imballaggio, l'etichettatura e la preparazione delle spedizioni) e (iii) i servizi di spedizione (che include, ad esempio, la scelta del miglior vettore, il tracking online delle spedizioni, la gestione dei dazi doganali). I servizi logistici dell'ultimo miglio comprendono principalmente i servizi di Pick-Up and Drop-Off (anche "PUDO"). Tramite questi servizi, i clienti, quali, ad esempio, coloro che usufruiscono dei servizi di e-commerce, possono consegnare i pacchi per la spedizione, ritirare le consegne ed elaborare i resi in luoghi designati, come i centri di servizio MBE o i punti di consegna/ritiro di terzi. Infine, MBE offre una serie di servizi online quali la prenotazione del ritiro merci, il tracking online delle spedizioni e la gestione di piccoli pagamenti legati alla fornitura dei principali servizi logistici. La Target fornisce i suoi servizi attraverso le sue società controllate e una vasta rete di partner indipendenti in franchising.]*

[5] *[La Target fornisce servizi di stampa di base, principalmente su carta, a clienti privati e a piccole e medie imprese. I servizi offerti comprendono la stampa fotografica, la stampa di abbigliamento e tessuti, la fotocopiatura e la stampa su carta normale. MBE è anche attiva nello sviluppo di materiali promozionali e di comunicazione aziendale, come brochure, cataloghi e volantini. In Italia, i servizi di stampa di MBE non si estendono a progetti complessi o a servizi specializzati per clienti di grandi dimensioni.]*

[6] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.11143 - CMA CGM / Bollore Logistics, paragrafo 76 del 23 febbraio 2024.]*

[7] *[Cfr. C12211 - Rhenus Se & co. / Cesped, provvedimento n. 27500, paragrafo 9 del 10 gennaio 2019, in Bollettino n. 4/2019.]*

[8] *[Cfr., ex multis, C12643 - Medlog Holding Italia-Logistics Project Italia/MVN, provvedimento n. 31273 del 26 giugno 2024, paragrafo 10, in Bollettino n. 28/2024.]*

Ceva Logistics, BCube S.p.A., Leonardo Logistics, A.L.A. S.p.A) con quote comprese tra il 2% e il 10%[9]. Inoltre, in questo mercato la Target compete anche con operatori internazionali integrati verticalmente come UPS, Fedex/TNT, DHL, Poste Italiane, Amazon, GLS, BRT.

13. Tenuto conto dell'assenza di sovrapposizioni orizzontali e/o di relazioni verticali tra l'acquisita e le Parti acquirenti, della limitata quota di mercato di MBE e della presenza di numerosi concorrenti, inclusi operatori multinazionali verticalmente integrati, l'Operazione non dà luogo a preoccupazioni di natura concorrenziale nel mercato italiano della logistica integrata.

14. Infine, secondo le stime delle Parti, nel mercato nazionale dei servizi di stampa la Target detiene una quota inferiore all'1%. Anche tale contesto risulta molto frammentato e competitivo poiché tali servizi, compresa la stampa di materiale promozionale, sono offerti da numerosi operatori locali e da piattaforme *online* attive a livello nazionale e/o globale, quali FastSigns, VistaPrint, Pixartprinting.

Anche con riguardo a tale mercato, considerate l'assenza di sovrapposizioni orizzontali e/o di relazioni verticali tra le Parti, nonché la quota di mercato trascurabile di MBE, l'Operazione non dà luogo a preoccupazioni di natura concorrenziale.

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;

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

[9] *[Cfr. C12643 - Medlog Holding Italia-Logistics Project Italia/MVN, cit. paragrafo 12.]*