

## **C12287 - INTESA SANPAOLO/UBI-UNIONE DI BANCHE ITALIANE**

Provvedimento n. 28289

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 14 luglio 2020;

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

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;

VISTO il D.L. 17 marzo 2020, n. 18, come modificato dal D.L. 8 aprile 2020, n. 23;

VISTA la comunicazione di Intesa Sanpaolo S.p.A., pervenuta in data 17 febbraio 2020;

VISTA la richiesta di informazioni inviata in data 3 marzo 2020, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la successiva comunicazione di Intesa Sanpaolo S.p.A. pervenuta in data 27 aprile 2020, come integrata in data 30 aprile 2020;

VISTA la documentazione agli atti, tra cui le osservazioni trasmesse da UBI – Unione di Banche Italiane S.p.A. in data 19 marzo 2020;

VISTA la propria delibera dell'11 maggio 2020, con cui è stata avviata un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, nei confronti delle società Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI – Unione di Banche Italiane S.p.A.;

VISTE le istanze di partecipazione al procedimento presentate, rispettivamente, in data 20 maggio 2020, dalla società Cattolica Assicurazioni e dalla Fondazione Banca del Monte di Lombardia e, in data 22 maggio 2020, da Unicredit S.p.A. e da BPER Banca S.p.A., ai sensi dell'articolo 7, comma 1, lettera b), del D.P.R. n. 217/98;

VISTA la comunicazione delle risultanze istruttorie, inviata alle Parti in data 5 giugno 2020;

VISTE le memorie presentate dalle Parti e dai terzi intervenienti in data 15 giugno 2020;

VISTE, in particolare, le misure correttive presentate da Intesa Sanpaolo in data 15 giugno 2020;

SENTITI in audizione finale, in data 18 giugno 2020, i rappresentanti di Intesa Sanpaolo S.p.A., UBI – Unione di Banche Italiane S.p.A., BPER Banca S.p.A., Unicredit S.p.A., Cattolica Assicurazioni e Fondazione Banca del Monte di Lombardia;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 10 luglio 2020;

VISTI gli atti del procedimento e la documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1. Intesa Sanpaolo S.p.A.** è una società, quotata alla Borsa di Milano, a capo dell'omonimo gruppo bancario attivo nell'offerta di servizi e prodotti bancari, finanziari e assicurativi. In particolare, il Gruppo Intesa Sanpaolo (di seguito definito, unitamente con la capogruppo, anche "ISP" o "Gruppo ISP") opera essenzialmente nel settore bancario tradizionale (raccolta del risparmio e impieghi), nella distribuzione di prodotti assicurativi (vita e danni), nell'investment *banking*, nel settore del risparmio gestito (attraverso fondi comuni di investimento, gestione di patrimoni individuali e prodotti della previdenza complementare), nel mercato del risparmio amministrato, nel credito al consumo, nel *factoring*, nel *leasing* e nei servizi di pagamento. ISP è presente in tutte le regioni e le province italiane con circa 3.800 sportelli.

**2.** Il suo capitale azionario è ripartito tra numerosi soggetti e solo tre di essi detengono una quota del capitale superiore al 3%: Compagnia di Sanpaolo, che detiene il 9,88% del capitale sociale; Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, che ne detiene il 4,68%; Blackrock Inc., che ne detiene il 5%. Il fatturato realizzato da ISP nel 2018, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, è stato pari a circa [70-80]\* miliardi di euro, di cui [60-70] miliardi circa realizzati nell'Unione europea e [50-60] miliardi realizzati in Italia.

**3. UBI – Unione di Banche Italiane S.p.A.** è una società quotata alla Borsa di Milano, a capo dell'omonimo Gruppo bancario (di seguito definito, unitamente con la capogruppo, anche "UBI" o "Gruppo UBI"). Il Gruppo UBI svolge principalmente attività bancaria tradizionale (raccolta del risparmio e impieghi) e opera altresì nel settore dell'investment *banking*, nella distribuzione di prodotti assicurativi nei rami vita e danni, nel settore del risparmio

---

\* [Nella presente versione alcuni dati e/o informazioni sono stati omissati per esigenze di riservatezza.]

gestito (fondi comuni di investimento, servizi di gestione di patrimoni individuali, prodotti della previdenza complementare), nonché nell'erogazione del credito al consumo, nei mercati del *factoring* e del *leasing*, del risparmio amministrato e dei servizi di pagamento. UBI è attiva sul territorio nazionale con una rete di circa 1.600 filiali localizzate in quasi tutte le regioni italiane.

**4.** Il capitale sociale di UBI è detenuto da numerosi soggetti, tra i quali solo quelli di seguito elencati detengono una quota superiore al 3%: Parvus Asset Management Europe Ltd, che ne detiene il 7,9%; Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, che ne detiene il 5,91%; Silchester International Investors LLP, che ne detiene il 5,12%; Fondazione Banca del Monte di Lombardia, che ne detiene il 4,96%; HSBC Holdings PLC, che ne detiene il 4,89%. Il fatturato di UBI nel 2019, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, è stato pari a circa [10-20] miliardi di euro, interamente realizzati in Italia.

#### **Intervenienti**

**5. Fondazione Banca del Monte di Lombardia** (di seguito, definita anche "FBML") è una fondazione di origine bancaria che persegue esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico, volti al perseguimento di finalità che abbiano la funzione diretta o mediata di far crescere la società civile, di prevenire, correggere e migliorare aspetti specifici della realtà sociale e di affrontare bisogni emergenti della vita comunitaria. Essa è particolarmente attenta alla tutela degli interessi delle realtà territoriali in cui opera, ovvero delle province di Milano e di Pavia. FBML detiene una partecipazione in UBI pari al 4,96% del capitale sociale.

**6. Società Cattolica di Assicurazione - Società Cooperativa** (di seguito, definita anche "Cattolica") è una società di diritto italiano a capo dell'omonimo Gruppo Cattolica che rappresenta uno dei maggiori operatori nell'offerta di prodotti assicurativi in Italia. Essa ha rapporti di distribuzione commerciale nel settore di bancassicurazione con UBI, della quale risulta essere anche azionista con una quota pari a circa l'1% del capitale sociale.

**7. Unicredit S.p.A.** (di seguito, definita anche "Unicredit") è una società di diritto italiano a capo dell'omonimo gruppo attivo, a livello nazionale ed europeo, nel settore bancario, finanziario e assicurativo. In particolare, essa opera nei mercati bancari tradizionali della raccolta e degli impieghi, nel *Corporate and Investment Banking*, nel *Wealth Management*, attraverso una rete nazionale e internazionale di uffici e filiali che serve clienti in 18 Paesi nel mondo.

**8. BPER Banca S.p.A.** (di seguito, definita anche "BPER") è una società di diritto italiano a capo dell'omonimo gruppo che opera essenzialmente nel settore bancario tradizionale (raccolta del risparmio ed erogazione del credito), nonché nella distribuzione di prodotti assicurativi (vita e danni), nell'*investment banking*, nel settore del risparmio gestito (attraverso fondi comuni di investimento, gestione di patrimoni individuali e prodotti della previdenza complementare), nel mercato del risparmio amministrato, nel credito al consumo, nel *factoring* e *leasing* e nei servizi di pagamento.

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

**9.** L'operazione consiste in un'Offerta Pubblica di Scambio (di seguito, anche "OPS") volontaria totalitaria, promossa da ISP in base agli articoli 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 – TUF ed avente ad oggetto il capitale azionario di UBI. In particolare, dopo aver annunciato la decisione di procedere con l'OPS, assunta il 17 febbraio 2020, in data 6 marzo 2020, ISP ha depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - CONSOB il documento di offerta, nel quale è previsto che per ogni dieci azioni di UBI portate in adesione all'OPS saranno corrisposte diciassette azioni ordinarie di ISP di nuova emissione. A tal fine, il 27 aprile 2020 si è tenuta l'Assemblea straordinaria di ISP in cui è stato deliberato l'aumento di capitale a servizio dell'operazione. Attraverso l'OPS, ISP ha intenzione di procedere al *delisting* di UBI ed alla successiva fusione di quest'ultima con ISP stessa.

**10.** L'OPS è subordinata ad alcune condizioni, tra le quali: (a) l'ottenimento dell'autorizzazione incondizionata da parte dell'Autorità; (b) l'acquisizione da parte di ISP di una quota pari almeno al 50% più una azione del capitale sociale di UBI; (c) la mancata adozione da parte degli organi sociali di UBI di atti da cui possano derivare significative variazioni del capitale o della situazione economica di UBI; (d) l'astensione di UBI dal compimento di atti o operazioni che possano contrastare con gli obiettivi dell'OPS; (e) l'assenza di circostanze o eventi straordinari che comportino significativi mutamenti negativi della situazione politica, finanziaria, economica o di mercato e che abbiano effetti pregiudizievoli per l'OPS.

**11.** Contestualmente alla decisione di promuovere l'OPS, in data 17 febbraio 2020 ISP ha sottoscritto un accordo vincolante con BPER, per effetto del quale essa ISP si è impegnata a cedere e BPER si è impegnata ad acquistare un ramo di azienda composto da circa [400-500] filiali<sup>1</sup>, previamente controllate da UBI (di seguito, anche "Ramo di Azienda UBI"). In particolare, l'accordo prevede che, [omissis], BPER acquisti il controllo del Ramo di Azienda UBI,

---

<sup>1</sup> [In base all'art. 2 dell'accordo sottoscritto tra ISP e BPER, considerata la tipologia di operazione e la conseguenziale assenza di informazioni puntuali in merito ad UBI, le Parti hanno definito l'oggetto di cessione sulla base del valore complessivo dei depositi e degli impieghi oggetto del contratto, in ciascuna provincia di interesse. A tal fine, ISP e BPER hanno stabilito che saranno oggetto di cessione [omissis].]

costituito da diritti, obblighi e rapporti giuridici relativi ai contratti sottoscritti con la clientela, rapporti di lavoro e contratti di locazione, [omissis]<sup>2</sup>.

### III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

**12.** L'operazione comunicata, 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. 287/90.

**13.** Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della stessa legge (come modificato dall'articolo 1, comma 177, della legge 4 agosto 2017, n. 124, in vigore dal 29 agosto 2017), in quanto il fatturato totale, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 504 milioni di euro, e il fatturato realizzato individualmente, a livello nazionale, da almeno due di esse è superiore a 31 milioni di Euro. Inoltre, l'Operazione non ha dimensione comunitaria ai sensi dell'articolo 1 del Regolamento UE n. 139/2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, in quanto ciascuna delle Parti realizza più di due terzi del proprio fatturato totale nell'UE all'interno di un unico Stato dell'UE (l'Italia).

**14.** Per quel che concerne l'accordo tra ISP e BPER, in sede di avvio l'Autorità ha ritenuto che, sebbene l'accordo tra tali società sia giuridicamente vincolante e sia prevista la sua esecuzione "entro un breve lasso di tempo dopo la prima esecuzione", ([omissis]), vi fossero incertezze determinanti in merito alla esatta definizione del perimetro di cespiti oggetto di cessione. Pertanto, in base a quanto previsto nella Comunicazione consolidata della Commissione europea<sup>3</sup>, la valutazione dell'operazione è stata condotta includendo nel perimetro dell'acquisizione anche il Ramo di Azienda UBI, in ragione delle significative e determinanti incertezze legate al perimetro del Ramo oggetto di cessione.

### IV. L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO E L'ATTIVITÀ ISTRUTTORIA

**15.** In data 17 febbraio 2020 è pervenuta una comunicazione da parte di ISP avente ad oggetto l'operazione in esame; in ragione della mancanza delle informazioni necessarie a procedere alla sua valutazione, in data 3 marzo 2020 l'Autorità ha inviato una richiesta di informazioni, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217. Successivamente, è pervenuta una nuova comunicazione di ISP in data 27 aprile 2020, integrata in data 30 aprile 2020.

**16.** Vista la documentazione agli atti, tra cui le osservazioni trasmesse da UBI in data 19 marzo 2020, in data 11 maggio 2020 l'Autorità ha avviato un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, nei confronti delle società ISP e UBI, ritenendo che l'operazione di concentrazione in esame fosse suscettibile di determinare la creazione e/o il rafforzamento di una posizione dominante in alcuni mercati – come di seguito tutti ampiamente descritti – della raccolta, degli impieghi alle famiglie consumatrici e alle famiglie produttrici-piccole imprese, degli impieghi alle imprese medio-grandi e degli impieghi agli enti pubblici, nei mercati del risparmio gestito, nel mercato del risparmio amministrato, nonché in alcuni mercati assicurativi, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza in essi.

**17.** In data 20 maggio 2020 sono state ammesse a partecipare al procedimento le società Cattolica e FBML. Successivamente, in data 22 maggio 2020, sono state ammesse a partecipare al procedimento anche le società Unicredit e BPER.

**18.** Nel corso dell'istruttoria, le Parti sono state sentite in audizione<sup>4</sup> e hanno avuto accesso agli atti del procedimento in data 13, 15, 19 e 29 maggio 2020<sup>5</sup>. In data 30 maggio 2020 è pervenuta, da parte di ISP, una nota esplicativa, tra le altre cose, degli effetti dell'operazione. Il 1° giugno 2020 è pervenuta una nota da parte di Unicredit di approfondimento dei temi trattati nell'audizione del 29 maggio u.s.<sup>6</sup>.

**19.** Inoltre, sono state inviate richieste di informazioni, oltre che a ISP e a UBI<sup>7</sup>, anche alla Banca d'Italia<sup>8</sup>, a IVASS<sup>9</sup> e ad altre banche nazionali<sup>10</sup>, nonché ad alcune principali compagnie assicurative<sup>11</sup>. Le società FBML, BPER, Cattolica e Unicredit sono state sentite in audizione, rispettivamente nelle date del 26, 27 e 29 maggio 2020.

---

<sup>2</sup> [Cfr. art 1 dell'accordo sottoscritto tra ISP e BPER e, in particolare, la definizione di Filiale.]

<sup>3</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 (Comunicazione 2008/C 95/01, in G.U.U.E. n. C95/1 del 16 aprile 2008), para. 28-33.]

<sup>4</sup> [Le audizioni si sono tenute rispettivamente in data 22 maggio 2020 (per ISP doc. 128), 26 maggio 2020 (per UBI doc. 155).]

<sup>5</sup> [In particolare, per ISP si vedano i doc. 50, 63 e 83, per UBI doc. 84 e doc. 158, per FBML doc. 124, per Cattolica doc. 125, per BPER doc. 126 e per Unicredit doc. 127.]

<sup>6</sup> [Doc. 161.]

<sup>7</sup> [Cfr. richieste di informazioni ad UBI del 14 aprile (doc. 21) e del 13 maggio 2020 (doc. 45); richieste di informazioni a ISP del 17 aprile (doc. 22) e del 13 maggio 2020 (doc. 46).]

<sup>8</sup> [Doc. 6 del 20 febbraio 2020, doc. 20 del 14 aprile 2020, doc. 28 del 4 maggio 2020. ]

<sup>9</sup> [Doc. 7 del 28 febbraio 2020.]

**20.** In data 12 maggio 2020 sono state inoltrate a ISP, UBI, nonché a Mediobanca S.p.A., alcune richieste di informazioni e di documenti per il tramite del Nucleo Speciale Antitrust della Guardia di Finanza. Le informazioni e la documentazione così acquisite sono state depositate agli atti del presente procedimento<sup>12</sup>.

**21.** In data 5 giugno 2020 è stata inviata alle Parti dell'operazione la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie; in data 8 giugno 2020 le Parti hanno avuto accesso al fascicolo istruttorio. In seguito, in data 11 e 12 giugno 2020, le società ISP e UBI hanno effettuato un ulteriore accesso secondo le modalità di cd. *data room*.

**22.** In data 15 giugno 2020 sono pervenute le memorie finali delle Parti e delle società intervenienti, alle quali è stato dato accesso in data 16 giugno, nonché osservazioni da parte dell'Associazione Azionisti UBI Banca. In tale occasione ISP ha sottoposto all'attenzione dell'Autorità la cessione di *[oltre 500]* sportelli – la maggior parte dei quali a BPER – che costituiranno il Ramo di Azienda UBI oggetto di cessione<sup>13</sup>.

**23.** L'individuazione delle predette filiali sarebbe – nell'intenzione di ISP – finalizzata ad eliminare le criticità in tutte le *catchment area* (di seguito anche CA) indicate dalla CRI con riguardo ai mercati della raccolta bancaria e degli impieghi alle famiglie consumatrici e famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, attraverso: *[omissis]*.

**24.** Rispetto a tali cessioni residuano alcune CA critiche, così come individuate dall'istruttoria e situate nelle province di *[omissis]*, in relazione alle quali ISP si è dichiarata disponibile ad assumere impegni volti ad eliminare tali criticità.

**25.** Infine, in data 18 giugno 2020 si è tenuta l'audizione finale innanzi al Collegio<sup>14</sup>. In pari data è stato richiesto all'IVASS il parere ai sensi dell'articolo 20, comma 4, della legge n. 287/90. Il parere è stato rilasciato in data 10 luglio 2020.

## V. LE RISULTANZE ISTRUTTORIE

### V.1. Premessa

**26.** Nel provvedimento di avvio è stato evidenziato come l'operazione sia idonea a determinare effetti sulle dinamiche concorrenziali di numerosi mercati locali della raccolta, degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, nei mercati degli impieghi alle imprese medio-grandi e agli enti pubblici, nei mercati del settore del risparmio gestito e del risparmio amministrato, nonché in alcuni mercati assicurativi. Inoltre, e ancor più in generale, nel corso dell'istruttoria, anche in ragione della posizione e del ruolo delle Parti, nonché di alcune argomentazioni dalle stesse svolte, sono stati analizzati gli effetti dell'operazione anche a livello nazionale e sistemico.

**27.** Pertanto, prima di esaminare le risultanze istruttorie nei singoli mercati rilevanti, si darà conto di quanto emerso in merito al contesto bancario nazionale e alla posizione in esso di ISP e UBI, con una particolare attenzione al ruolo svolto da quest'ultima.

#### a) Il contesto nazionale

**28.** Attualmente, nel settore bancario sono complessivamente attivi 52 gruppi bancari e 104 banche individuali non appartenenti a gruppi (oltre che numerose filiali di banche estere)<sup>15</sup>. Dodici di tali gruppi<sup>16</sup>, ai quali è riconducibile circa l'80% delle attività complessive del sistema, sono stati classificati come significativi nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU)<sup>17</sup>, che è il sistema europeo di vigilanza bancaria che comprende la BCE e le autorità di vigilanza nazionali dei Paesi partecipanti, le cui finalità sono salvaguardare la sicurezza e la solidità del sistema bancario europeo, accrescere l'integrazione e la stabilità finanziarie, e assicurare una vigilanza coerente. L'introduzione di tale sistema di vigilanza e dei relativi oneri di carattere normativo-regolamentare, ai quali devono rispondere le banche "significative" della zona euro, ha di fatto determinato per le principali banche nazionali che devono uniformarsi a tali

---

<sup>10</sup> [Si vedano in particolare le richieste di informazioni del 13 maggio 2020 inviate a Unicredit (doc. 48), Banco BPM Gruppo bancario (doc. 51), Banca Monte dei Paschi S.p.A. (doc. 47), Iccrea Banca (doc. 49), BNL S.p.A. (doc. 50).]

<sup>11</sup> [Si vedano in particolare le richieste di informazioni inviate in data 20 maggio 2020 a Cattolica (doc. 93), Generali (doc. 94), Mutua Assicurazioni (doc. 98) e Poste Italiane (doc. 99).]

<sup>12</sup> [Doc. 41 e doc. 50 bis.]

<sup>13</sup> [Doc. 269.]

<sup>14</sup> [Doc. 296.]

<sup>15</sup> [Alla fine del 2018 erano attivi in Italia 58 gruppi bancari, a cui aderivano 100 banche, oltre a 327 banche non appartenenti a gruppi e 78 filiali di banche estere. Cfr. Relazione annuale 2018 della Banca d'Italia.]

<sup>16</sup> [Si tratta, più specificamente, dei Gruppi facenti capo alle seguenti Banche: Banca Carige S.p.A.; Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.; Banca Popolare di Sondrio; Banco BPM; BPER; Cassa Centrale Banca; Credito Emiliano; ICCREA; ISP; Mediobanca S.p.A.; Unicredit S.p.A.; UBI.]

<sup>17</sup> [Cfr. Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.]

disposizioni, l'affiancamento alla dimensione storicamente nazionale degli istituti di credito di una dimensione sovranazionale<sup>18</sup>.

**29.** In questo contesto, emerge in Italia la presenza di due Gruppi di dimensioni maggiori, facenti capo a ISP e Unicredit, i quali operano sull'intero territorio nazionale, nonché con filiali all'estero, e che sono in grado di svolgere un ruolo significativo anche a livello sovranazionale. Accanto ad essi, vi sono numerosi gruppi di medie dimensioni, attivi in molte, ma non in tutte le regioni italiane, e che generalmente non operano al di fuori dei confini nazionali, tra cui il Gruppo facente capo ad UBI, che è presente in 18 regioni su 20.

**30.** Tale struttura del mercato emerge dall'analisi di vari indicatori del settore, come di seguito esposti. In particolare, in termini di capitalizzazione, ISP rappresenta il primo gruppo bancario italiano, con circa 41 miliardi di euro, seguito da Unicredit, con circa 29 miliardi, e da UBI, con circa 3,3 miliardi. Tra i principali operatori figurano poi il Gruppo Banco BPM, con circa 3 miliardi, BPER, con circa 2,3 miliardi, Monte dei Paschi di Siena, con circa 1,6 miliardi<sup>19</sup>.

**31.** Prendendo in considerazione, invece, il patrimonio netto, è Unicredit a rappresentare il primo operatore (circa 61,4 miliardi), seguito da ISP (circa 55,9 miliardi); tra i primari operatori figurano, altresì, il Gruppo Banco BPM (circa 11,8 miliardi), il Gruppo cooperativo ICCREA (circa 11,4 miliardi), UBI (circa 9,5 miliardi), Monte dei Paschi di Siena (circa 8,5 miliardi), il Gruppo CCB (circa 6,7 miliardi), il Gruppo Crédit Agricole (circa 6,4 miliardi) e BPER (circa 5,2 miliardi)<sup>20</sup>.

*b) La posizione delle Parti e il ruolo di UBI come maverick e/o soggetto aggregatore*

**32.** Dato tale contesto, nel corso dell'istruttoria sono state acquisite informazioni volte a comprendere quali possano essere gli effetti dell'operazione sul più ampio sistema bancario, finanziario e assicurativo italiano.

**33.** In proposito, da più parti sono emerse preoccupazioni che possono essere sintetizzate nel timore che l'operazione, da un lato, rafforzi il già rilevante posizionamento di ISP sul mercato e, dall'altro lato, neutralizzi la pressione concorrenziale apportata da UBI, che - è stato sostenuto - seppur banca di medie dimensioni, gioca un ruolo di rilievo sul mercato in ragione della struttura decentralizzata, della componente tecnologica e innovativa, nonché dell'elevato radicamento nel territorio.

**34.** In particolare, in merito alla posizione dell'entità *post merger*, è emerso che l'operazione sarebbe suscettibile di avere un impatto non irrilevante in ragione dell'incremento delle quote di mercato derivante dall'aggregazione dei due gruppi, sia sotto il profilo degli insediamenti territoriali, sia sotto il profilo delle masse intermedie, con un corrispondente rafforzamento nei mercati finanziari, bancari ed assicurativi<sup>21</sup>.

**35.** In questo senso, BNL<sup>22</sup> ha rilevato come, trattandosi di due operatori ai primissimi posti del mercato italiano per numero di sportelli e quote di mercato, l'operazione nel suo complesso avrà effetti significativi sull'intero settore<sup>23</sup>: l'attuale contesto verrà, infatti, modificato, da una parte, per effetto del rafforzamento di ISP nei confronti del secondo operatore del mercato italiano e, dall'altra, per il venir meno del terzo operatore per capitalizzazione. Dal punto di vista della clientela finale ciò potrebbe tradursi nella futura, minore possibilità di scelta tra operatori, con effetti più significativi in determinate aree geografiche che, a seguito dell'operazione, subiranno una più evidente concentrazione di quote di mercato.

**36.** In senso analogo, anche Unicredit ha osservato come l'operazione, visti gli operatori coinvolti, si presti ad alterare le dinamiche concorrenziali dei settori bancario, finanziario e assicurativo interessati, in quanto suscettibile di avere un impatto significativo e permanente in diversi ambiti, quali il *retail banking*, gli impieghi alle PMI e alle imprese medio-grandi, il risparmio gestito, il settore *bancassurance* e i sistemi di pagamento<sup>24</sup>.

**37.** Infatti, ad avviso di Unicredit l'operazione concerne la possibile integrazione di due soggetti molto competitivi sul mercato italiano e nelle aree di presenza, molto spesso in sovrapposizione. Conseguentemente, è molto probabile che

---

<sup>18</sup> [Si fa riferimento, in particolare, ai requisiti di vigilanza bancaria di carattere europeo; sul punto si vedano ad es. il Regolamento del Consiglio che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il Regolamento (UE) n. 1093/2010 modificato, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (ABE).]

<sup>19</sup> [Dati relativi all'anno 2019, provenienti dalle Relazioni di bilancio delle società e da Borsa italiana, reperibili sul sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).]

<sup>20</sup> [Dati relativi all'anno 2019, provenienti dalle Relazioni di bilancio delle società e da Borsa italiana, reperibili sul sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).]

<sup>21</sup> [Si veda la risposta alla richiesta di informazioni (doc. 130), ma anche il verbale dell'audizione del 27 maggio 2020 (doc. 152).]

<sup>22</sup> [Doc. 111.]

<sup>23</sup> [In senso analogo si è espressa anche Generali nella risposta del 27 maggio 2020 evidenziando, che nella misura in cui si tratta dell'operazione di coordinamento tra due player di mercato di massimo rilievo, difficilmente non potrebbe produrre effetti sull'assetto concorrenziale di mercato (doc. 146).]

<sup>24</sup> [Doc. 114.]

le quote di mercato della entità *post merger* non saranno destinate a scendere in futuro in ragione delle possibili difficoltà di integrazione, ma più probabilmente a crescere<sup>25</sup>.

**38.** Diversamente, ad avviso di Poste Italiane<sup>26</sup>, già oggi ISP detiene una posizione di assoluto rilievo nel settore bancario e finanziario italiano, per cui la prospettata integrazione con UBI appare idonea a rafforzare, più che a modificare in maniera significativa, l'attuale posizionamento di ISP. Sulla base delle stime effettuate da Poste Italiane che includono, sia nel numero degli sportelli che nei mercati della raccolta, anche il proprio posizionamento, essa non ritiene che l'operazione sia idonea a determinare effetti significativi sulle dinamiche concorrenziali dei settori bancari, finanziari e assicurativi interessati.

**39.** Per quel che concerne, invece, la posizione di UBI, gli elementi forniti nel corso dell'istruttoria danno conto del suo ruolo quale operatore bancario di medie dimensioni, con possibile capacità di integrazione e di aggregazione attraverso operazioni di crescita esterna.

**40.** In particolare, Unicredit ha osservato come UBI sia un operatore particolarmente dinamico – cd. *maverick* - <sup>27</sup> e tale che la sua presenza in un dato ambito locale condurrebbe tendenzialmente a un incremento nel livello di concorrenza e a un generale abbassamento dei livelli di prezzo per alcune tipologie di finanziamento<sup>28</sup>. Da ciò discenderebbe che, attraverso tale operazione, da un punto di vista prospettico, ISP eliminerebbe un *competitor* che esercita una notevole pressione concorrenziale sul mercato. Inoltre, la stessa Unicredit ha sottolineato come UBI potrebbe essere considerato come un possibile terzo polo bancario nel mercato italiano.

**41.** In questo senso, ad avviso di Unicredit, la presente operazione si connoterebbe per la sua eccezionalità, essendo volta all'acquisizione, da parte del primo operatore di mercato, dell'operatore con concrete possibilità di crescita, al fine di limitare la concorrenza<sup>29</sup>. In quest'ottica, l'operazione, attraverso lo smembramento di UBI, comporterebbe uno stravolgimento del mercato, al fine di impedire la creazione di un terzo polo bancario, ovvero le possibilità di crescita di un terzo operatore<sup>30</sup>.

**42.** In proposito occorre rilevare come UBI abbia dichiarato di aver valutato, a livello progettuale, la possibilità di procedere a forme di aggregazione con altri istituti bancari di medie dimensioni (segnatamente MPS, BPER e BPM)<sup>31</sup>, ed in particolare con BPER, in relazione alla quale risulta agli atti lo svolgimento di alcuni tavoli tecnici.

**43.** Sul punto, BPER ha chiarito che nell'autunno 2019 hanno avuto luogo alcuni contatti esplorativi nei quali si erano cominciati ad esaminare - in via del tutto preliminare - i presupposti di un eventuale progetto di aggregazione fra BPER e UBI. Tale interlocuzione si è poi interrotta sul finire del 2019 su comunicazione di UBI, avvenuta per le vie brevi, di volersi focalizzare su altre priorità, quali l'elaborazione del proprio piano industriale, poi presentato in febbraio<sup>32</sup>.

**44.** Agli atti, non risultano ulteriori elementi probatori documentali a supporto di quanto asserito da UBI e da BPER.

**45.** Inoltre, e più in generale, BPER ha sottolineato che, al pari di UBI, anch'essa esprime e potrà esprimere il dinamismo che tipicamente consente di svolgere un ruolo di operatore in grado di disciplinare il mercato<sup>33</sup>. Ciò sarebbe dimostrato da alcuni indicatori di *performance* commerciale (ad esempio, tasso di sviluppo della clientela e dati sul *marketing*), nonché dalla circostanza per cui, da anni, BPER perseguirebbe obiettivi di sostenibilità, per rafforzare la vicinanza al territorio attraverso l'offerta di prodotti e servizi che permettono una maggiore inclusione sociale e un aiuto concreto alle aziende che affrontano sfide quali la transizione energetica, cogliendo ogni opportunità di innovazione e sviluppo affiancati da un *partner* finanziario competente e credibile.

**46.** Infine, si osserva che gli Azionisti di UBI – nell'auspicare la realizzazione dell'operazione - hanno rilevato come UBI sia una banca tradizionale, che opera con lo stesso modello di *business* da molti anni e il cui Piano Industriale 2022 sia stato predisposto in un'ottica *stand-alone*<sup>34</sup>.

---

<sup>25</sup> [Doc. 114. Si veda anche il contenuto del verbale di audizione del 29 maggio 2020 (doc. 173 bis, nonché della nota del 1° giugno 2020 (doc. 161) e della successiva memoria pervenuta in pari data (doc. 180).]

<sup>26</sup> [Doc. 145.]

<sup>27</sup> [Al riguardo Unicredit sottolinea il consolidato trend di crescita negli ultimi 7 anni, con performance non riscontrabili nei diretti concorrenti (MPS e BPM); la maggiore capacità di creazione del valore in termini di total shareholder return, di performance sul mercato azionario, crescita nella capitalizzazione, nonché migliore performance della gestione degli NPL.]

<sup>28</sup> [Doc. 255.]

<sup>29</sup> [A tale riguardo Unicredit ha evidenziato le specificità di UBI quale soggetto particolarmente aggressivo che si è aggiudicato importanti operazioni nell'ambito dei servizi di finanza strutturale alle imprese; in grado di fornire rapidamente liquidità a sistema produttivo italiano durante l'emergenza Covid, con specifico riferimento ai prestiti non superiori ai 25.000 euro; nonché in termini di aggressività nell'attività di talent acquisition, attraendo professionisti dai principali competitor. Si veda anche il doc. 255.]

<sup>30</sup> [Cfr. memoria del 1°giugno 2020, doc. 180.]

<sup>31</sup> [Cfr. verbale audizione UBI del 27 maggio 2020, doc. 155 e documentazione acquisita presso UBI in data 12 maggio 2020, con specifico riferimento ai verbali del CdA del 5 dicembre 2019 e del 14 gennaio 2020 in cui emerge che le ipotesi di aggregazione erano state esplorate con il supporto di un advisor finanziario esterno e portate all'attenzione del CdA di UBI.]

<sup>32</sup> [Doc. 157, ma anche doc. 266 e 296.]

<sup>33</sup> [Doc. 266.]

<sup>34</sup> [Doc. 267.]

**47.** In merito alla posizione dell'entità *post merger*, rileva da ultimo quanto evidenziato da Banca d'Italia<sup>35</sup> sul fatto che l'operazione, comportando un rilevante aumento della base clienti di ISP, consentirà di sviluppare importanti sinergie, stimate a regime in circa [omissis], nonché di attuare una significativa riduzione del profilo di rischio del portafoglio creditizio di UBI, [omissis]. Al riguardo, si dà conto della circostanza per cui l'operazione è stata positivamente valutata anche dalla BCE, con particolare riguardo agli aspetti di verifica della sana e prudente gestione, della stabilità presente e prospettica del sistema di appartenenza, della capacità di rispettare obiettivi di patrimonializzazione, liquidità, presidio del portafoglio rischi, livello di servizio alla clientela, conformità alla normativa vigente.

*c) La rete di sportelli*

**48.** Nel corso dell'istruttoria sono emerse preoccupazioni anche in merito all'insediamento territoriale dell'entità *post merger*, visto il significativo incremento del numero degli sportelli.

**49.** Al riguardo, occorre osservare che l'entità *post merger* verrebbe a detenere circa 4.900 sportelli dislocati sull'intero territorio nazionale. Infatti, ISP detiene circa 3.300 sportelli, con una rete vasta e capillare, presente in tutte le regioni italiane; UBI, dal canto suo, detiene circa 1.575 sportelli<sup>36</sup> così ubicati: Macroaree Territoriali Bergamo e Lombardia Ovest (265), Marche e Abruzzo (261), Lazio Toscana e Umbria (231), Sud (226), Brescia e Nord Est (201), Milano e Emilia Romagna (196) e Nord Ovest (173).

**50.** In termini di sportelli l'operazione ha, dunque, un impatto sull'intero territorio nazionale, come emerge anche dalla Figura 1, di seguito riportata.

**Figura 1 – Impatto dell'operazione sulla rete di sportelli.**



**51.** Sul punto, sono intervenuti anche alcuni operatori del settore, sentiti nel corso dell'istruttoria. In particolare, ICCREA ha sottolineato come la percentuale degli sportelli riconducibili all'entità *post merger* (in termini consolidati) si attesterebbe intorno al 21%, con una copertura territoriale pari a circa il 50% dei comuni con presenza di sportelli bancari. A livello regionale l'operazione darebbe luogo a quote di mercato, in termini di sportelli, superiori al 15% in 16 regioni su 20, con un significativo miglioramento delle quote di mercato e del relativo *ranking* in 8 Regioni: Abruzzo, Basilicata, Emilia-Romagna, Lazio, Liguria, Lombardia, Molise e Toscana<sup>37</sup>.

**52.** A tal riguardo, Unicredit ha sottolineato come entrambe le Parti dell'operazione godano di un radicamento territoriale particolarmente consolidato che, insieme con la possibilità di utilizzare marchi ben noti, consentirebbe loro di esercitare un forte potenziale attrattivo e di fidelizzazione sulla clientela<sup>38</sup>.

**53.** In merito all'incremento del numero di sportelli, Poste Italiane ha evidenziato che per le banche la rilevanza strategica della dimensione della rete fisica è in graduale ma costante diminuzione, come testimoniato dal processo di chiusura degli sportelli, che nel corso del 2019 è continuato con oltre mille chiusure a livello di sistema<sup>39</sup>.

<sup>35</sup> [Doc. 265.]

<sup>36</sup> [Dati tratti dal bilancio di UBI al 31 dicembre 2019; per gli sportelli IW Bank S.p.A. non è indicata l'ubicazione territoriale.]

<sup>37</sup> [Doc. 106 del 21 maggio 2020.]

<sup>38</sup> [Doc. 114 del 22 maggio 2020, nonché verbale di audizione del 29 maggio 2020. In senso analogo, ma in termini più generali, si è espressa anche Banco BPM (doc. 110 del 21 maggio 2020).]

<sup>39</sup> [Doc. 145 del 26 maggio 2020.]

#### d) L'ambito locale

**54.** In ultimo, dall'istruttoria sono emerse preoccupazioni legate ad alcuni ambiti territoriali più limitati. In particolare FBML ha evidenziato di condividere le preoccupazioni espresse dall'Autorità nel provvedimento di avvio del procedimento in relazione ai mercati della raccolta e degli impieghi bancari, nonché del risparmio gestito, in particolare ravvisando il rischio della costituzione di una posizione dominante in capo ad ISP nelle province lombarde in cui essa è attiva, con possibilità di sfruttamento di potere di mercato a danno della clientela e dei consumatori<sup>40</sup>.

**55.** In senso analogo Monte dei Paschi di Siena ha osservato che gli effetti dell'operazione potrebbero essere avvertiti, per il Gruppo MPS, maggiormente a livello locale<sup>41</sup>.

#### V.2. I mercati interessati

##### a) Mercato della raccolta bancaria

**56.** Il mercato della raccolta bancaria identifica l'insieme della raccolta diretta bancaria da clientela ordinaria mediante conti correnti liberi e vincolati, depositi a risparmio, buoni fruttiferi, nonché certificati di deposito. In tale definizione del mercato della raccolta non è compresa la raccolta postale, in quanto sulla base delle analisi svolte in passato dall'Autorità è emerso come per i consumatori i servizi erogati da Poste Italiane nel settore della raccolta non siano pienamente sostituibili con quelli erogati dalle banche tradizionali, sebbene si debba ritenere che gli stessi esercitino comunque una qualche forma di pressione concorrenziale<sup>42</sup>.

**57.** In considerazione della scarsa mobilità dal lato della domanda, il mercato della raccolta bancaria ha rilevanza territoriale locale, che, di prassi, l'Autorità ha ritenuto corrispondere in prima approssimazione ai confini provinciali, svolgendo, ove opportuno, un'analisi anche a livello di bacini di utenza (cd. *catchment area*)<sup>43</sup>.

**58.** Con specifico riguardo a tale mercato, ma anche con riferimento agli altri mercati bancari, le informazioni acquisite in occasione delle più recenti istruttorie di concentrazione svolte dall'Autorità, che hanno interessato il settore bancario<sup>44</sup>, hanno evidenziato come l'attività bancaria *online* non sia esattamente riconducibile al mercato in esame. Tuttavia, è stata registrata una pressione concorrenziale sugli operatori bancari tradizionali da parte delle banche *online*, in quanto una porzione non trascurabile della popolazione – specialmente nelle fasce più giovani e con più elevato livello di istruzione/reddito – si rivolgerebbe a queste ultime a fronte di un aumento generalizzato dei prezzi dei conti correnti tradizionali.

**59.** Nel merito degli effetti dell'operazione, a seguito delle richieste di informazioni inviate a diversi operatori di mercato è emerso che: ad avviso di BPM, l'entità *post merger* deterrà quote di mercato significative, superiori al 20%, nelle principali regioni e province italiane. In numerose province, inoltre, si registrerebbe una importante variazione del grado di concentrazione del mercato (indice HHI); ICCREA, a sua volta, ha espresso preoccupazioni circa la posizione che l'entità *post merger* potrebbe raggiungere nella raccolta, con particolare riferimento agli effetti sugli ambiti locali; parimenti, Unicredit ritiene che in alcuni ambiti territoriali e provinciali il posizionamento delle Parti a valle dell'operazione andrebbe ad assumere posizioni di assoluto rilievo. Infine, Poste italiane, con riferimento ai principali aggregati considerati, tra cui la raccolta diretta, ritiene che l'operazione prospettata potrebbe consolidare, più che modificare in maniera significativa, il posizionamento di ISP<sup>45</sup>.

**60.** Ciò detto, in sede di avvio è stato rappresentato che le Parti avrebbero detenuto congiuntamente quote di mercato significative, superiori al 35%, in numerose province. In particolare, la quota *post merger* sarebbe stata compresa tra il 35% e il 40%<sup>46</sup> nelle province di Napoli, Caserta, Vibo Valentia, Brescia, Brindisi, Arezzo, Pesaro e Urbino, Imperia, Catanzaro, Padova e Monza-Brianza; avrebbe superato il 40% nelle province di Ancona, Rieti, Reggio Calabria, Cosenza, Prato, Novara e Chieti, con punte superiori al 50% nelle province di Varese, Pavia, Verbano-Cusio-Ossola, Macerata e Bergamo.

**61.** In proposito, si evidenzia che, secondo la prassi dell'Autorità<sup>47</sup>, le quote di mercato della raccolta e degli impieghi sono state calcolate usando i dati rilevati sulla base del criterio "localizzazione sportello", che rappresenta in modo appropriato la capacità degli operatori di esercitare il proprio potere di mercato nei confronti della domanda; ciò

---

<sup>40</sup> [Doc. 92, richiesta di partecipazione del 20 maggio 2020, si veda altresì verbale dell'audizione del 26 maggio 2020 (doc. 142), nonché il verbale dell'audizione finale, doc. 296.]

<sup>41</sup> [Doc. 109.]

<sup>42</sup> [Vedi procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018.]

<sup>43</sup> [Vedi procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018.]

<sup>44</sup> [Cfr. nota precedente.]

<sup>45</sup> [Doc. 145.]

<sup>46</sup> [Si fa presente che, in base alla prassi dell'Autorità, la quota di mercato è stata calcolata considerando i primi due decimali successivi alla virgola. Dati Banca d'Italia (2019).]

<sup>47</sup> [Cfr. ex multis procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019; procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018.]

vale, in particolare, con riferimento ai mercati bancari aventi dimensione locale (mercati della raccolta, degli impieghi a famiglie consumatrici e degli impieghi a famiglie produttrici e a piccole imprese). Infatti, come già accertato dall'Autorità, dal punto di vista del consumatore, anche considerata la volontà e/o necessità per l'utenza di mantenere un rapporto con lo sportello, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio<sup>48</sup>.

**62.** Nelle suddette province, ove lo *screening* preliminare su base provinciale lo ha reso opportuno, è stata quindi svolta una dettagliata analisi delle dinamiche concorrenziali anche a livello di bacini di utenza (cd. *catchment area* o CA) che ha consentito di integrare l'esame svolto su base provinciale<sup>49</sup>.

**63.** In particolare, l'analisi relativa a mercati locali circoscritti alle *catchment area* è stata effettuata sulla base delle CA centrate sui 1.064 sportelli di UBI, così come risultanti dalle informazioni fornite da ISP<sup>50</sup> e da Banca d'Italia, e situate nelle province in cui la quota di mercato della raccolta e/o degli impieghi alle famiglie consumatrici e/o degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese non è inferiore al 35%<sup>51</sup>. L'ampiezza di tali *catchment area* è stata definita secondo la prassi dell'Autorità, considerando un tempo di percorrenza massimo di 30 minuti in auto, calcolato sulla base della mobilità della domanda dei clienti bancari<sup>52</sup>.

**64.** Più nel dettaglio, ad esito della fase istruttoria sono state identificate come aree oggetto di criticità concorrenziale quelle in cui l'entità *post merger* verrebbe a detenere contemporaneamente:

- una quota di mercato congiunta maggiore o uguale al 35%<sup>53</sup>;
- un *Herfindahl-Hirschmann Index* (HHI) superiore o pari a 1.000 e inferiore o uguale a 2.000, con un delta di attenzione non inferiore a 250 o un HHI superiore a 2.000 con un delta non inferiore a 150<sup>54</sup>;
- un distanziamento dal secondo operatore, in termini di quota di mercato, non inferiore a 10 punti percentuali.

Complessivamente, l'adozione di tale criterio ha consentito di identificare 639 aree critiche nel mercato della raccolta bancaria, nonché, come illustrato *infra*, 782 negli impieghi alle famiglie consumatrici e 218 negli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese.

**65.** È opportuno specificare che il numero assoluto delle CA critiche individuato in istruttoria è inferiore alla somma dei numeri sopra riportati in quanto, in molti casi, vi è coincidenza geografica nelle aree critiche riferibili ai diversi mercati del prodotto. Inoltre, si rileva un elevato grado di sovrapposizione tra le aree critiche, dal momento che una stessa filiale di UBI può ricadere in diverse CA, in quanto distante meno di 30 minuti di percorrenza in auto da altre filiali dello stesso gruppo bancario<sup>55</sup>.

**66.** Con precipuo riguardo al mercato della raccolta, l'analisi svolta a livello di *catchment area* ha consentito di individuare **639** CA critiche. Tali aree, come si evince dalla cartina riportata alla Figura 2, sono concentrate principalmente in 3 macro-aree del Paese, ovvero in alcune province della Lombardia, nelle Marche e in Calabria, oltre che in zone più circoscritte della Toscana (in particolare nella provincia di Arezzo), dell'Abruzzo (in particolare nella provincia Chieti) e della Campania (nelle aree di Napoli e Caserta). Dall'analisi per *catchment area* non sono invece emerse aree critiche nelle province di Padova e Prato.

## **Figura 2 – Distribuzione delle CA critiche nel mercato della raccolta.**

<sup>48</sup> [Cfr. C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 11/2018 in cui sono riportati anche i risultati di un'indagine ad hoc sui mercati bancari, realizzata dall'Autorità e somministrata a un campione rappresentativo di consumatori da una società di ricerche di mercato.]

<sup>49</sup> [Cfr. C12138 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 11/2018.]

<sup>50</sup> [Si fa presente che ISP aveva fornito un elenco di 1086 centroidi; l'analisi svolta si è invece focalizzata su 1.064 centroidi in quanto alcuni sono risultati situati in province non interessate dalla presente istruttoria. Per i dettagli dell'analisi si rinvia a quanto riportato in Appendice.]

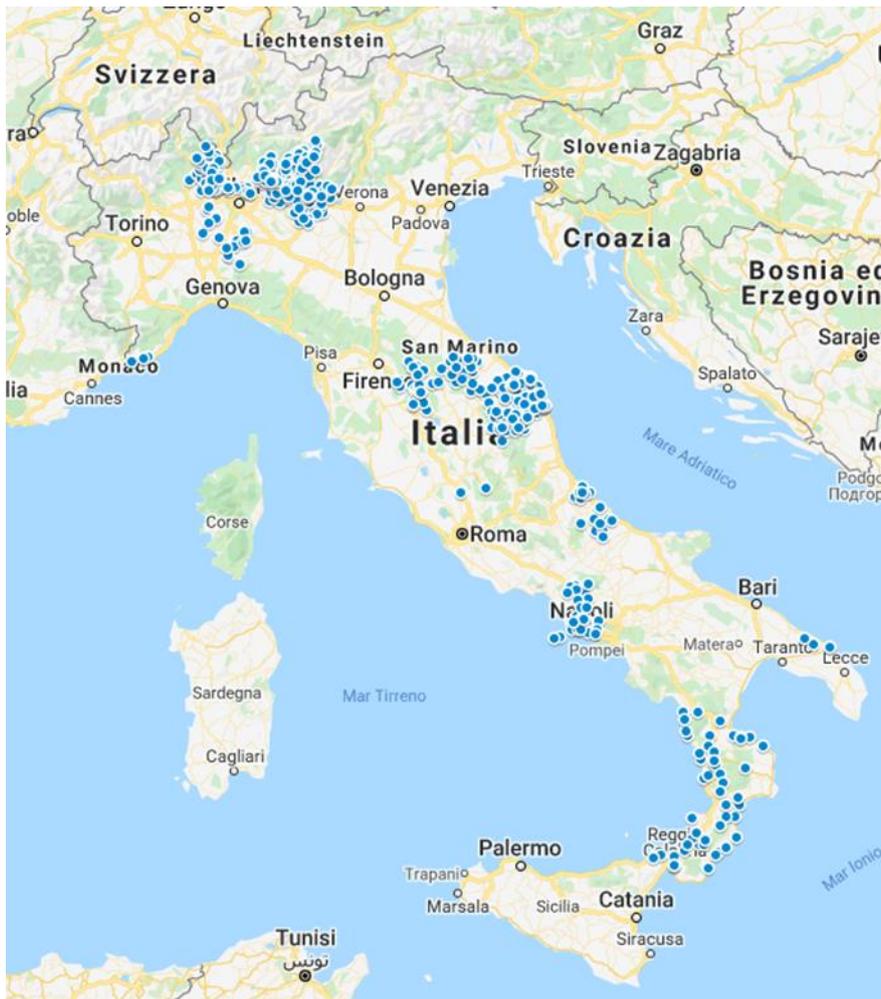
<sup>51</sup> [Per i dettagli sulla costruzione delle CA si rinvia alla Nota metodologica in Appendice.]

<sup>52</sup> [Cfr. C12138 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 11/2018 in cui sono riportati anche i risultati di un'indagine ad hoc sui mercati bancari, realizzata dall'Autorità e somministrata a un campione rappresentativo di consumatori da una società di ricerche di mercato e, da ultimo, C12231 BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019.]

<sup>53</sup> [Le quote di mercato delle Parti e dei concorrenti sono state calcolate sulla base dei dati in valore, in linea con gli orientamenti della Commissione; cfr. al riguardo la "Comunicazione della Commissione sulla definizione del mercato rilevante ai fini dell'applicazione del diritto comunitario in materia di concorrenza" (p. 53 e 55).]

<sup>54</sup> [In merito al livello di HHI da considerare si vedano gli "Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese", in GUCE 2004/C 31/03.]

<sup>55</sup> [Peraltro, in alcuni casi la prossimità tra filiali UBI è tale da registrare *catchment area* tra loro coincidenti.]



In particolare, come indicato nella Tabella 1, per quanto riguarda la Lombardia, le CA critiche sono concentrate nelle province di Bergamo e Brescia, nonché in quella di Varese; per quanto concerne le Marche, nelle province di Ancona, Pesaro e Urbino e Macerata; in Calabria si tratta delle province di Cosenza, Reggio Calabria e Catanzaro.

**Tabella 1: Mercato della raccolta – aree critiche per provincia.**

<b>Provincia</b>	<b>n. CA</b>
Arezzo	33
Bergamo	120
Caserta	14
Chieti	16
Catanzaro	9
Monza-Brianza	7
Macerata	60
Napoli	23
Reggio Calabria	17

Provincia	n. CA
Varese	73
Verbano CO	2
Vibo Valentia	2
Ancona	62
Brindisi	4
Brescia	122
Cosenza	26
Imperia	3
Novara	5
Pesaro e Urbino	22
Pavia	17
Rieti	2
<i>Totale complessivo</i>	639

**67.** Da un punto di vista quantitativo, vale osservare che la sola quota di mercato *post merger* sarà superiore al 50% in **171** delle CA esaminate e ricompresa tra il 40% e il 50% in **288**.

Al riguardo, giova ricordare che anche nella Comunicazione della Commissione sulla valutazione delle concentrazioni orizzontali è evidenziato che vi possono essere elementi che inducono a ritenere la sussistenza di una posizione dominante di mercato anche in casi in cui la quota *post merger* sia compresa tra il 40% e il 50%, e in taluni casi inferiore al 40%<sup>56</sup>. In tal senso rileva la stessa prassi dell'Autorità nell'analisi delle operazioni di concentrazione del settore bancario<sup>57</sup>.

**68.** In conclusione, l'istruttoria ha individuato come critico, da un punto di vista concorrenziale, il posizionamento dell'entità *post merger* nel mercato della raccolta in **639** *catchment area* situate nelle province di Ancona, Arezzo, Bergamo, Brescia, Brindisi, Caserta, Chieti, Cosenza, Catanzaro, Imperia, Monza-Brianza, Macerata, Napoli, Novara, Pesaro e Urbino, Pavia, Reggio Calabria, Rieti, Varese, Verbania Cusio Ossola e Vibo Valentia.

#### *b) Mercati degli impieghi*

**69.** Nell'ambito degli impieghi sono compresi, nelle diverse e possibili forme tecniche, il credito a breve, a medio e a lungo termine. Dal punto di vista della domanda, gli impieghi possono essere distinti in base alla tipologia di soggetti a favore dei quali vengono effettuati: (i) famiglie consumatrici; (ii) famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni; (iii) imprese di medie e grandi dimensioni; e (iv) enti pubblici. Queste diverse categorie di soggetti, infatti, esprimono differenti esigenze di finanziamento, in relazione alle quali le banche offrono prodotti/servizi diversificati, e costituiscono, per tali ragioni, altrettanti mercati del prodotto rilevanti.

**70.** Le diverse forme di domanda espressa risultano caratterizzate anche da differenze in termini di mobilità e, quindi, di disponibilità a sostituire l'offerta attraverso la ricerca di altri impieghi su aree geografiche più o meno ampie. In particolare, i mercati degli impieghi alle famiglie e alle piccole imprese presentano una dimensione territoriale locale che, nella prassi dell'Autorità, è stata valutata in prima approssimazione a livello provinciale, svolgendo, ove opportuno, in analogia con la raccolta bancaria, anche un'analisi a livello di *catchment area*.

<sup>56</sup> [Si vedano, in tal senso gli orientamenti della Commissione relativi alla valutazione delle operazioni di concentrazione orizzontali, punto 17.]

<sup>57</sup> [Si vedano, ad esempio, C8027-Banca Intesa/San Paolo IMI e C12231-BPER Banca/Unipol Banca (cit.).]

*b.1) Impieghi alle famiglie consumatrici e impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni*

**71.** Nel caso in esame, sia nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici che in quello alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni le quote congiunte delle Parti risultano significative in numerose province, superiori al 35% e con valori talvolta superiori al 40-50%, con punte superiori anche al 60%<sup>58</sup>.

**72.** In particolare, con riferimento al mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, nelle province di Monza-Brianza, Viterbo, Teramo, Cosenza, Como, Taranto, Campobasso, Terni, Aosta, Avellino, Perugia, Alessandria, Imperia, Arezzo, Vibo Valentia, Napoli, Potenza, Savona e Matera la quota *post-merger* di ISP sarà compresa tra il 35% e il 40%; nelle province di Macerata, Isernia, Ancona, Chieti, Reggio Calabria, Barletta-Andria-Trani, Novara, Prato, Brindisi, Pavia, Ascoli Piceno, Fermo, Cagliari, Caserta, Lecco, Foggia, Brescia e Bari, ad esito dell'operazione ISP verrà a detenere una quota compresa tra il 40% e il 50%; nelle province di Varese, Rieti e Bergamo ISP supererà il 50%, con punte superiori al 60% a Pesaro e Urbino e Verbanco-Cusio-Ossola.

**73.** Con riguardo al mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, la quota *post merger* sarà compresa tra il 35% e il 40% nelle province di Napoli, Pesaro e Urbino, Brindisi, Ancona, Perugia, Chieti, Barletta-Andria-Trani e Foggia; supererà il 40% nelle province di Isernia, Ascoli Piceno, Macerata, Cagliari, Pavia, Caserta, Bergamo, Reggio Calabria, Novara, Prato, Rieti e Fermo; supererà il 50% nelle province di Varese e Verbanco-Cusio-Ossola.

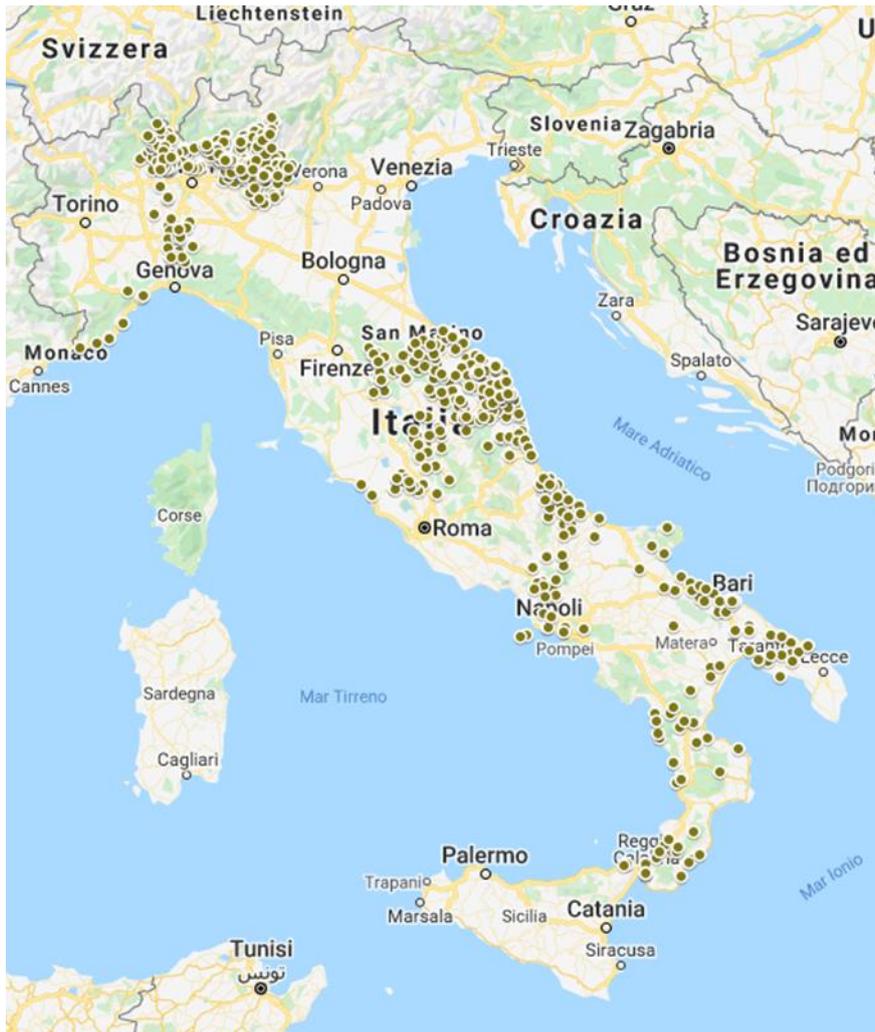
**74.** Come anticipato, a fronte di una più puntuale analisi relativa ai bacini d'utenza, l'istruttoria ha evidenziato come il posizionamento dell'entità *post merger* risulterà critico in **782** e in **218** *catchment area*, rispettivamente per il mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici e per quello degli impieghi alle famiglie produttive-piccole imprese.

**75.** Sotto il profilo geografico, come illustrato dalla seguente Figura 3, per gli impieghi alle famiglie consumatrici l'ubicazione delle CA critiche ricalca quella del mercato della raccolta, pur registrandosi un aumento delle CA problematiche nelle Marche, in Abruzzo e in Puglia, nonché in Umbria, e una lieve diminuzione in Toscana e Calabria. L'analisi per bacini di utenza non ha evidenziato criticità per le province di Aosta, Cagliari e Prato.

---

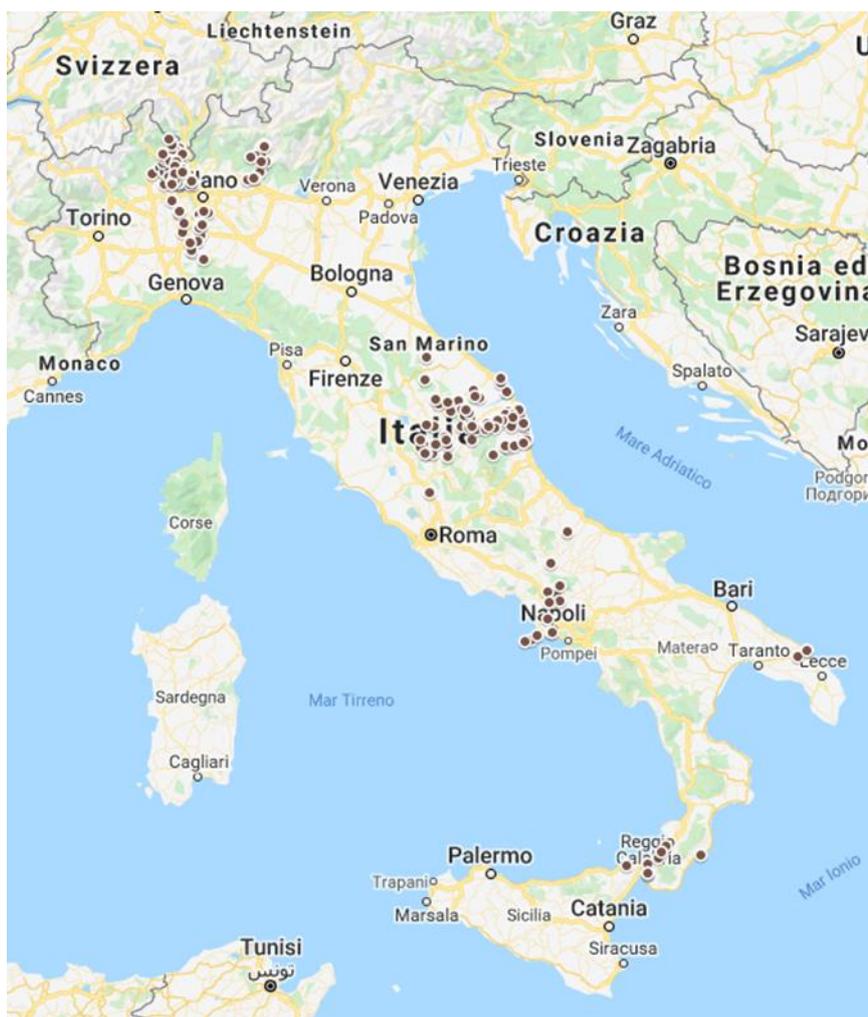
<sup>58</sup> [Dati Banca d'Italia (2019).]

**Figura 3 – Distribuzione delle CA critiche nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici.**



Per quanto riguarda gli impieghi alle imprese produttrici-piccole imprese, le CA critiche risultano numericamente inferiori e si concentrano principalmente in Lombardia e nelle Marche, come ben rappresentato dalla Figura 4 che segue. Nelle province di Barletta-Andria-Trani, Cagliari, Foggia e Prato non sono emerse CA problematiche.

**Figura 4 – Distribuzione delle CA critiche nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese.**



Un quadro più dettagliato dell'ubicazione delle aree critiche dei due mercati degli impieghi in esame è riportato nella Tabella 2 che segue.

**Tabella 2: Mercati degli impieghi provinciali – aree critiche.**

<b>Province</b>	<b>n. CA Famiglie consumatrici</b>	<b>n. CA Famiglie produttrici-p.i.</b>
Alessandria	15	
Ancona	65	8
Arezzo	24	
Ascoli Piceno	12	12
Avellino	1	
Bari	20	
Barletta-Andria-Trani	6	
Bergamo	120	15
Brescia	129	

<b>Province</b>	<b>n. CA Famiglie consumatrici</b>	<b>n. CA Famiglie produttrici-p.i.</b>
Brindisi	9	3
Campobasso	3	
Caserta	9	6
Chieti	33	1
Como	15	
Cosenza	15	
Fermo	18	15
Foggia	5	
Imperia	3	
Isernia	3	1
Lecco	5	
Macerata	49	18
Matera	3	
Monza-Brianza	5	
Napoli	8	5
Novara	4	4
Pavia	11	24
Perugia	18	17
Pesaro e Urbino	45	3
Potenza	3	
Reggio Calabria	16	8
Rieti	3	1
Savona	4	
Taranto	6	
Teramo	6	
Terni	4	
Varese	70	76
Verbano Cusio Ossola	2	1
Vibo Valentia	1	
Viterbo	14	
<i>Totale complessivo</i>	<i>782</i>	<i>218</i>

**76.** Da un punto di vista quantitativo, rileva sottolineare che, con riferimento al mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, la sola quota di mercato *post merger* sarà maggiore del 50% in **159** CA, e ricompresa tra il 40% e il

50%, in **460** delle CA esaminate; nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese la quota di mercato congiunta supererà il 50% in **39** CA e sarà ricompresa tra il 40% e il 50% in **117**.

**77.** Conseguentemente, l'istruttoria ha evidenziato come l'operazione di concentrazione in esame conduca a un posizionamento significativo dell'entità *post merger* nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici in **782** *catchment area* situate nelle province di Alessandria, Ancona, Ascoli Piceno, Arezzo, Avellino, Bari, Bergamo, Brescia, Barletta-Andria-Trani, Brindisi, Caserta, Chieti, Como, Cosenza, Campobasso, Foggia, Fermo, Imperia, Isernia, Lecco, Monza-Brianza, Macerata, Matera, Napoli, Novara, Perugia, Pesaro e Urbino, Pavia, Potenza, Reggio Calabria, Rieti, Savona, Taranto, Teramo, Terni, Varese, Verbanò Cusio Ossola, Vibo Valentia e Viterbo; e nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese in 218 CA situate nelle province di Ancona, Ascoli Piceno, Bergamo, Brindisi, Caserta, Chieti, Fermo, Isernia, Macerata, Napoli, Novara, Pavia, Perugia, Pesaro e Urbino, Reggio Calabria, Rieti, Varese e Verbanò Cusio Ossola.

**78.** In conclusione, con precipuo riferimento ai mercati locali della raccolta diretta, nonché degli impieghi alle famiglie consumatrici e alle famiglie produttrici-piccole imprese, l'analisi svolta ha evidenziato un posizionamento significativo dell'entità *post merger* in un numero di CA talmente elevato da poter determinare possibili riflessi di carattere sistemico a livello nazionale.

#### *b.2) Impieghi alle imprese medio-grandi*

**79.** Per quanto concerne il mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi, esso ha dimensione territoriale valutata in prima approssimazione a livello regionale, data la maggiore mobilità di tali soggetti rispetto ai precedenti segmenti della domanda.

**80.** In proposito, nel corso dell'istruttoria, ISP ha fornito alcune argomentazioni in favore di una diversa definizione della dimensione geografica del mercato, da considerare almeno nazionale. In particolare, la Parte ha sottolineato che le condizioni di offerta in relazione a tali mercati sono definite dalle banche a livello centralizzato, attraverso specifiche strutture *corporate* e, pertanto, tali rapporti sarebbero contendibili su scala nazionale<sup>59</sup>; di conseguenza, in questo ambito, le condizioni applicate dalle filiali possono diversamente articolarsi a livello locale solo in misura limitata e in casi specifici, in funzione del profilo di rischio del cliente, del suo segmento commerciale o dell'attività da questi svolta, della sua importanza strategica per la banca, del valore dell'operazione, nonché del potere negoziale del cliente medesimo.

**81.** Inoltre, secondo ISP, le imprese medio-grandi, nella domanda di finanziamenti, si rivolgono non solo agli operatori locali, ma a tutti quelli attivi su scala nazionale o internazionale, a volte ricorrendo anche a procedure di gara. Ancora, anche per le motivazioni anzidette, ad avviso di ISP, in questo mercato sarebbe più appropriato l'utilizzo del criterio della "residenza controparte", posto che le banche erogano impieghi anche a imprese localizzate in altre regioni e che le stesse imprese di medie e grandi dimensioni accedono al credito bancario anche presso operatori situati al di fuori del territorio regionale.

**82.** Tale tema è stato oggetto di approfondimento nel corso dell'istruttoria. Al riguardo, Unicredit<sup>60</sup> ha rappresentato che, sebbene le condizioni economiche *standard* siano definite centralmente, i poteri e le attribuzioni per la fissazione delle condizioni da praticare per ogni operazione attiva e passiva sono sub-delegati dal centro a macro-aree (che assumono i confini regionali) che hanno ampia facoltà di deroga, pur operando nella cornice dei limiti e delle linee guida fissate centralmente dalla *Pricing Policy*. Inoltre, Unicredit ha precisato che l'erogazione degli impieghi avviene di regola in favore di imprese situate nella stessa area geografica in cui è ubicata la sede della filiale erogatrice, con poche eccezioni riconducibili a clienti che sono parte di gruppi economici aventi sede in aree territoriali differenti. Pertanto, non sembra realistica la prospettazione proposta da ISP di un mercato con dimensione geografica pari all'intero territorio nazionale<sup>61</sup>.

**83.** In senso analogo si è espressa Banco BPM<sup>62</sup>, secondo cui, a livello centrale sono definite le metriche di riferimento, mentre a livello locale, su dimensione Macro Regionale, sono esercitate le specifiche strategie di prezzo in base, ad esempio, alle specificità della controparte, del tessuto imprenditoriale e del singolo territorio.

**84.** Parimenti, MPS ha riportato una tabella da cui emerge una percentuale molto alta di deroga alle condizioni di *pricing standard*, salvo per le cd. *Large Corporate*, per le quali – mentre le erogazioni avvengono a livello territoriale, benché l'unità organizzativa sia centralizzata – la competenza circa le delibere di affidamento è pressoché esclusivamente di livello centrale.

**85.** Anche ICCREA ha evidenziato che le politiche commerciali sono definite da ciascuna delle Banche di credito cooperativo aderenti al Gruppo individualmente, su base territoriale, ad eccezione delle operazioni più sofisticate, differenziate e personalizzate, che sono invece principalmente realizzate dalla controllata ICCREA BancaImpresa, che opera a livello nazionale. Più specificamente, l'erogazione di tali impieghi è a favore di imprese situate nella stessa area geografica in cui è ubicata la sede della filiale erogatrice, vista la natura cooperativa delle Banche aderenti al

---

<sup>59</sup> [Doc. 77 del 18 maggio 2020.]

<sup>60</sup> [Doc. 114.]

<sup>61</sup> [Doc. 173 bis, verbale audizione Unicredit del 29 maggio 2020, e doc. 161 e 180.]

<sup>62</sup> [Doc. 110.]

Gruppo e le disposizioni di vigilanza alle stesse applicabili, che impongono in modo chiaro il perimetro e i limiti normativi dell'operatività delle stesse, in termini di esercizio del credito – prevalentemente nei confronti dei propri soci – prevedendo che la possibilità di esposizioni verso soggetti diversi dai soci cooperatori sia in ogni caso nei confronti di soggetti comunque residenti o operanti con carattere di continuità nella "zona di competenza territoriale"<sup>63</sup>.

**86.** Diversamente, BNL ha sottolineato che, per gli impieghi alle imprese medio grandi, le politiche commerciali sono definite a livello centrale/nazionale e le condizioni di offerta sono applicate su base nazionale, senza possibilità di differenziazioni a livello sub-nazionale<sup>64</sup>.

**87.** Sulla base delle evidenze raccolte in istruttoria e qui sinteticamente riassunte, non si ritiene che siano emersi elementi sufficienti a giustificare una deviazione dal criterio "localizzazione sportello", né a modificare la definizione geografica regionale del mercato degli impieghi alle imprese medio grandi. Contro tale ricostruzione muove la prassi di mercato, quasi univoca, di non adottare una politica di *pricing* a livello nazionale, ma di riconoscere ampie possibilità di deroga, all'interno del territorio nazionale, per lo meno a livello regionale. Per tale ragione, è stata dunque confermata la dimensione geografica regionale con riferimento al mercato in esame.

**88.** Ciò premesso, come già evidenziato nel provvedimento di avvio, l'operazione porterà ISP a detenere una quota *post merger* significativa in diverse Regioni, come viene in rilievo nella Tabella 3 che segue.

**Tabella 3: Impieghi alle imprese medio-grandi – quote di mercato.**

Regioni	ISP	UBI	QdM PM
Piemonte	[45-50]%	[1-5]%	[50-55]%
Marche	[15-20]%	[15-20]%	[35-40]%
Umbria	[25-30]%	[5-10]%	[35-40]%
Sardegna	[35-40]%	[0-5]%	[35-40]%
Calabria	[20-25]%	[10-15]%	[35-40]%

In particolare, la quota risulta superiore 35% nelle Regioni Marche, Umbria, Sardegna e Calabria, mentre supera il 50% in Piemonte<sup>65</sup>. A ciò si aggiunga che l'incremento di quota di mercato imputabile a UBI appare in alcuni casi, segnatamente in Umbria, in Calabria e nelle Marche particolarmente significativo, pari rispettivamente al [5-10]%, [10-15] e [15-20]%, in quest'ultimo caso portando la quota di mercato di ISP, di fatto, a raddoppiarsi, dando luogo ad un consolidamento della posizione di ISP.

### *b.3) Impieghi agli enti pubblici*

**89.** In relazione al mercato degli impieghi agli enti pubblici, alla luce degli approfondimenti svolti di recente dall'Autorità<sup>66</sup>, è possibile ritenere che tale mercato abbia un'estensione geografica tendenzialmente nazionale, fermo restando che, data l'eterogeneità degli enti pubblici (per natura e dimensioni), in talune specifiche circostanze potrebbe doversi ricorrere a un'individuazione più ristretta dell'ambito geografico interessato. In particolare, nel corso di tali approfondimenti è stato verificato che Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito anche "CDP") ha assunto un ruolo crescente sia nei servizi di cassa/tesoreria, sia nei finanziamenti a medio-lungo termine, ossia le due forme di impieghi alle quali è tradizionalmente riconducibile la domanda di finanziamento degli enti pubblici.

**90.** Con riferimento al mercato degli impieghi agli enti pubblici, anche in seguito ai predetti approfondimenti svolti dall'Autorità, ISP ha fornito alcune argomentazioni in merito all'opportunità di includere nel computo delle quote di mercato gli impieghi erogati da Cassa Depositi e Prestiti (di seguito CDP); al riguardo, ISP ha altresì osservato come, proprio per tenere conto del ruolo di CDP, in questo specifico mercato sarebbe più opportuno il ricorso al criterio della "residenza controparte" e che la dimensione geografica del mercato dovrebbe essere di carattere nazionale.

<sup>63</sup> [La "zona di competenza territoriale" ricomprende i comuni ove la banca ha sede, proprie succursali o un numero di soci, rapportato alla popolazione residente, almeno pari a quello calcolato secondo la metodologia puntualmente definita dalla stessa regolamentazione secondaria, e i comuni a questi limitrofi. Lo Statuto delle Banche di credito cooperativo può prevedere che una quota, "non superiore al 5% del totale delle esposizioni", sia assunta al di fuori della zona di competenza territoriale.]

<sup>64</sup> [Doc. 111.]

<sup>65</sup> [Dati Banca d'Italia (2019).]

<sup>66</sup> [Cfr. procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019.]

**91.** Al fine di approfondire le argomentazioni di ISP, sono stati richiesti a Banca d'Italia i dati sulle erogazioni degli impieghi agli enti pubblici da parte di CDP<sup>67</sup>.

**92.** In merito a tale ambito, UBI ha contestato l'esistenza di un mercato nazionale, anziché regionale, sottolineando che, per individuare la banca cui assegnare il servizio di cassa e tesoreria, gli enti pubblici prevedono tra i principali criteri qualificanti il numero di sportelli posseduti sul territorio dell'ente, che deve essere mantenuto per l'intera durata della convenzione (mediamente da 3 a 5 anni)<sup>68</sup>.

**93.** Nonostante le affermazioni contrarie di UBI, che fanno riferimento a casi specifici e non alle modalità generali di funzionamento del mercato, gli elementi acquisiti in istruttoria confermano che tale mercato ha un'estensione geografica tendenzialmente nazionale, ferma restando la possibilità che sussistano specificità territoriali dovute all'eterogeneità degli enti pubblici (per natura e dimensioni).

**94.** In particolare, le modalità di affidamento tipiche dei servizi di tesoreria, tramite gara, inducono a ritenere che tale segmento del mercato degli impieghi abbia tendenzialmente un'estensione geografica nazionale, sebbene in determinate circostanze, ad esempio laddove manchino operatori attivi su scala nazionale interessati a sviluppare la propria attività in determinate aree locali, possa rivelarsi più appropriato fare riferimento a un'estensione geografica più contenuta. Tali considerazioni in ordine all'estensione del mercato valgono anche per quanto riguarda gli enti locali di minori dimensioni, posto che dagli approfondimenti svolti è emerso che questi possono rivolgersi direttamente a CDP, la quale opera sulla base di condizioni trasparenti e omogenee.

**95.** Per quanto riguarda i servizi di finanziamento a medio-lungo termine, dagli accertamenti condotti è emerso che da diversi anni le modifiche al quadro normativo che disciplina il finanziamento degli enti pubblici e la crisi del sistema bancario hanno concorso nel determinare una riduzione complessiva dei flussi di finanziamento erogati dal sistema delle banche agli enti pubblici; al contempo, CDP ha assunto un ruolo crescente nell'offerta di finanziamenti, rendendo così le proprie condizioni economiche sempre più un punto di riferimento per il mercato, peraltro anch'esso assoggettato a specifici limiti normativi. Il sistema delle banche e CDP operano, in tale ambito, nel rispetto di regole comuni a entrambi i canali di credito, anche per quanto riguarda i casi e le modalità di ricorso all'indebitamento.

**96.** In ragione dei vincoli normativi suddetti e di una struttura delle condizioni di offerta, incluso il prezzo, sostanzialmente omogenei sul territorio nazionale e che risentono della presenza di CDP, appare possibile ritenere che anche tale segmento del mercato degli impieghi agli enti pubblici abbia un'estensione geografica nazionale; fermo restando che, data l'eterogeneità degli enti pubblici (per natura e dimensioni), in talune specifiche circostanze, ad esempio con riguardo a enti locali di dimensioni contenute, o a determinati enti pubblici non territoriali, potrebbe doversi ricorrere a un'individuazione più ristretta del mercato interessato a livello geografico.

**97.** Ciò considerato, al fine di valorizzare il ruolo di CDP nell'analisi del posizionamento di mercato degli operatori attivi negli impieghi agli enti pubblici, in ragione del fatto che l'unico sportello fisico di CDP è situato nel Lazio, è stato adottato il criterio della "residenza controparte". Stante il ruolo di CDP in tale mercato, l'istruttoria ha evidenziato come, anche considerando le quote congiunte delle Parti nelle singole regioni, l'operazione porterà le stesse a posizionarsi su valori medi inferiori al 10% e comunque mai superiori al 20%, con incrementi di UBI in media non superiori al 3%.

### *c) Mercato del risparmio amministrato*

**98.** I servizi del risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione dei servizi relativi al mercato del risparmio amministrato risulta strettamente legata con l'attività bancaria tradizionale e, in particolare, con il mercato della raccolta bancaria, in considerazione dell'elevata correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario<sup>69</sup>. Il mercato del risparmio amministrato ha dimensione provinciale, vista la limitata disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale.

**99.** Data la stretta connessione che sussiste tra risparmio amministrato e raccolta, come evidenziata poc'anzi, è possibile sostenere che qualora un soggetto necessiti di servizi di risparmio amministrato e debba quindi aprire un conto titoli, questi ricorra alla banca presso la quale ha già un conto corrente bancario. Pertanto, in ossequio alla prassi dell'Autorità, si ritiene che la domanda che esprime la raccolta bancaria sia quindi la *proxy* utilizzabile anche per l'analisi del mercato del risparmio amministrato.

**100.** Sulla base di tale approccio, confermato da ISP nel corso dell'istruttoria, l'operazione appare idonea a determinare effetti significativi sulla concorrenza nelle medesime aree che sono state oggetto di valutazione nell'ambito del mercato della raccolta, dove si potrebbe determinare una possibile alterazione degli assetti concorrenziali.

**101.** Al riguardo, va sottolineato che UBI, successivamente all'avvio dell'istruttoria, ha fornito stime circa il proprio posizionamento di mercato nel risparmio amministrato, che appaiono talvolta discostarsi – in senso migliorativo o

---

<sup>67</sup> [Doc. 85.]

<sup>68</sup> [Doc. 15, verbale audizione UBI.]

<sup>69</sup> [Si veda, in proposito, procedimento C8660 – Unicredito Italiano/Capitalia, in Boll. 33/2007.]

peggiorativo – dalla quota rilevata per la raccolta. Occorre, tuttavia, osservare che tali quote sono state calcolate in base a criteri divergenti rispetto a quelli pacificamente utilizzati dall’Autorità<sup>70</sup>.

**102.** Pertanto, nel caso in esame, anche a tutela di una corretta disamina degli effetti dell’operazione e in linea con i precedenti, si è proceduto ad analizzare gli effetti concorrenziali dell’operazione nel mercato del risparmio amministrato, anche su ambiti locali definiti a livello di CA, utilizzando come *proxy* la posizione delle Parti nei mercati della raccolta diretta, senza che sia necessaria una valutazione distinta e autonoma rispetto a quest’ultima.

#### *d) Mercati del risparmio gestito*

**103.** Nell’ambito del settore del risparmio gestito sono ricomprese diverse attività che corrispondono a distinti mercati del prodotto e che sono connesse alla: (i) gestione di fondi comuni d’investimento mobiliare; (ii) gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF); e (iii) gestione di prodotti della previdenza complementare.

**104.** Inoltre, i servizi offerti nell’ambito del risparmio gestito hanno tipicamente una fase della gestione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto. La fase della produzione, secondo prassi costante dell’Autorità, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per quanto riguarda il mercato della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata per prassi definita dall’Autorità, in prima approssimazione, a livello provinciale; con riferimento al settore previdenziale, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP che possono influire sulla definizione del mercato geografico, il quale può avere un’estensione più ampia, tendenzialmente nazionale, ma, pure in funzione della rilevanza delle adesioni individuali, può richiedere uno *screening* esteso anche ad aree locali di minor dimensione<sup>71</sup>.

**105.** Con precipuo riguardo alla fase distributiva, ISP ha sostenuto che i distinti prodotti che compongono il settore configurerebbero un unico mercato della distribuzione dei servizi del risparmio gestito in ragione della coincidenza dei canali distributivi e dei distributori.

**106.** Sul punto, dall’istruttoria non sono emersi elementi univoci a favore della tesi sostenuta da ISP; di contro, diversi operatori hanno rappresentato di diversificare le modalità di distribuzione dei prodotti che rientrano nel settore del risparmio gestito.

**107.** In particolare, MPS ha rappresentato come i diversi segmenti facenti capo al mercato del risparmio gestito sono proposti secondo specifiche linee di credito<sup>72</sup>. Nella stessa direzione, anche Unicredit<sup>73</sup>, ICCREA<sup>74</sup> e Poste Italiane<sup>75</sup>.

**108.** Diversamente si sono espresse Banco BPM<sup>76</sup> e Cattolica<sup>77</sup>, per le quali sarebbe più corretto considerare un unico mercato della distribuzione in ragione delle caratteristiche economiche delle attività ricomprese nel risparmio gestito che porta tali società ad una pianificazione commerciale unitaria dei suddetti prodotti.

**109.** Vista la posizione non univoca dei soggetti che operano sul mercato, allo stato non sussistono elementi sufficienti per modificare la prassi consolidata dell’Autorità e, pertanto, l’analisi è stata svolta considerando come mercati distinti la distribuzione di fondi comuni d’investimento mobiliare, di prodotti della previdenza complementare e la gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF).

**110.** In questo contesto, al fine di apprezzare le condizioni concorrenziali in tali mercati, secondo prassi dell’Autorità, è stato preso in considerazione il posizionamento nella raccolta bancaria diretta e indiretta, che costituisce un *driver* di riferimento fondamentale per gli operatori. Ciò anche in ragione della scarsa attendibilità delle stime prodotte dalle Parti, dal momento che esse non sono frutto di un censimento, sono rese al 31 dicembre 2017<sup>78</sup> e sono calcolate in base a criteri differenti rispetto a quelli pacificamente utilizzati dall’Autorità. Nel caso di specie, l’insieme di tali circostanze ha reso più corretto, anche a tutela di una corretta disamina degli effetti dell’operazione nei mercati distributivi del risparmio gestito, anche su ambiti locali definiti a livello di CA, l’utilizzo dei dati della raccolta diretta e indiretta come *proxy* per la valutazione degli effetti dell’operazione.

**111.** Al riguardo, occorre considerare, altresì, il rilievo della distribuzione nella catena del valore del risparmio gestito, come emerge dalla circostanza per cui le SGR retrocedono alle reti di collocamento circa il 70% delle commissioni

---

<sup>70</sup> [Si veda al riguardo il doc. 66. In particolare, ISP ha calcolato le proprie quote di mercato in base al criterio della "residenza controparte" e non in base al criterio della "residenza sportello"; inoltre, le quote per ogni provincia sono stimate con riferimento al numero dei residenti e non sono frutto di elaborazioni basate su dati interni della Parte relative ai rapporti contrattuali effettivamente in essere.]

<sup>71</sup> [Cfr. *inter alia* procedimento C10053 - Società Cattolica di Assicurazione/BCC Vita, in Boll. 24/2009.]

<sup>72</sup> [Doc. 109.]

<sup>73</sup> [Doc. 114.]

<sup>74</sup> [Doc. 106.]

<sup>75</sup> [Doc. 145.]

<sup>76</sup> [Doc. 110.]

<sup>77</sup> [Doc. 130.]

<sup>78</sup> [Si rappresenta che per la distribuzione dei prodotti della previdenza complementare UBI non ha fornito alcuna stima in merito alla propria posizione sul mercato. ]

percepito. Quanto al peso del canale bancario nella distribuzione, si osserva come i gruppi bancari occupino una posizione di dominio, collocando nell'offerta *retail* la quasi totalità dei fondi comuni, per il 70% attraverso il canale degli sportelli, per il 30% con la rete dei consulenti<sup>79</sup>.

**112.** Con riferimento a tali mercati, dall'istruttoria sono emerse alcune preoccupazioni principalmente legate alla vasta presenza territoriale, all'integrazione verticale di tali operatori nonché alle caratteristiche di ampiezza della gamma nella fase a monte<sup>80</sup>. Con precipuo riguardo agli aspetti distributivi, è stato osservato come, essendo essi connessi alla raccolta bancaria, l'entità *post merger*, con una rete molto diffusa, potrebbe avere un elevato potere contrattuale nell'industria del risparmio gestito, catalizzando l'attenzione di tutti i principali *Asset Manager* che potrebbero proporre offerte in esclusiva su determinati prodotti<sup>81</sup>.

**113.** Inoltre, Generali ha rilevato la possibilità per l'entità *post merger* di ottimizzare strategicamente la presenza all'interno di un mercato per ridurre la competizione negli altri mercati<sup>82</sup>.

**114.** Unicredit ha invece evidenziato come, stante la forte integrazione tra la fase di produzione e distribuzione esistente già oggi in ISP e la bassa apertura alla distribuzione di prodotti di terzi, operazioni di crescita esterna come quella in oggetto possono consolidare il forte legame tra produzione e distribuzione e comportare l'integrazione dei due rispettivi *network* nella fase distributiva, consentendo all'entità *post merger* di accrescere le quote di mercato dei propri prodotti a scapito dei prodotti dei terzi<sup>83</sup>.

#### *d.1) Gestione fondi comuni di investimento*

**115.** Un fondo comune di investimento è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito a monte. Come anticipato, l'attività connessa ai fondi comuni di investimento presenta due fasi che individuano due mercati distinti: la produzione e la distribuzione. In questo contesto, in base alle informazioni fornite dalle Parti, risulta che sia ISP sia UBI sono attive nella fase produttiva e in quella distributiva.

**116.** In particolare, con riguardo alla produzione, ISP ha una quota pari a circa il [15-20]% mentre la quota di UBI è pari a circa il [1-5]%, con la conseguenza che le Parti verranno a detenere *post-merger* una quota a livello nazionale pari a circa il [20-25]%

**117.** Tuttavia, in un assetto del gruppo verticalmente integrato lungo la filiera, tra mercato della gestione/produzione e mercato della distribuzione, la posizione delle Parti appare da valutare anche alla luce della capacità distributiva della nuova entità. Quest'ultima, come anticipato e per le ragioni sopra esposte, è stata analizzata, utilizzando come *proxy* la posizione delle Parti nella raccolta diretta e indiretta alla quale, pertanto, si rinvia.

#### *d.2) Gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF)*

**118.** La gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM), è un'attività svolta da banche, da imprese di investimento e da società di gestione del risparmio, sulla base di un incarico conferito dal cliente. Rispetto alle gestioni collettive, il patrimonio di ogni cliente resta distinto da quello degli altri. Le gestioni patrimoniali in fondi (GPF) hanno, inoltre, la peculiarità che le disponibilità finanziarie del cliente sono investite in quote di fondi comuni d'investimento. Le GPF sono assimilate alle gestioni collettive anche se, dal punto di vista contrattuale, hanno un elemento in comune con le gestioni individuali, potendo il cliente richiedere al gestore di modificare la composizione del portafoglio, sempre, tuttavia, scegliendo tra quote di fondi comuni.

**119.** Le Parti hanno comunicato di essere attive sia nella fase di produzione che in quella di distribuzione dei servizi di gestione individuali (GPM e GPF). In particolare, nella fase produttiva, ISP è attiva attraverso le controllate Eurizon Capital SGR S.p.A. e Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. e detiene una quota di mercato pari a circa il [15-20]%; per quel che concerne UBI, invece, è attiva attraverso la società Pramerica SGR S.p.A., con una quota di mercato pari a circa il [1-5]%. A seguito dell'operazione, dunque, l'entità *post merger* deterrà una quota di mercato nazionale pari a circa il [20-25]%

**120.** Anche in questo mercato, tuttavia, vista la natura verticalmente integrata dei servizi, la quota di mercato detenuta dalle Parti nella produzione va valutata anche in ragione della quota di mercato nella distribuzione dei medesimi servizi di gestione.

**121.** Quest'ultima, come anticipato e per le ragioni sopra esposte, è stata analizzata, utilizzando come *proxy* la posizione delle Parti nella raccolta diretta e indiretta alla quale, pertanto, si rinvia.

#### *d.3) Gestione di prodotti della previdenza complementare*

**122.** La previdenza integrativa ha l'obiettivo di soddisfare l'esigenza di reddito dei lavoratori nella fase del loro pensionamento. Tale finalità viene perseguita in Italia attraverso una struttura previdenziale basata su due diverse

---

<sup>79</sup> [Dati Banca d'Italia (2017).]

<sup>80</sup> [Doc. 110.]

<sup>81</sup> [Doc. 111.]

<sup>82</sup> [Doc. 146.]

<sup>83</sup> [Doc. 114, nonché verbale di audizione del 29 maggio 2020.]

modalità di intervento: (i) la previdenza obbligatoria; (ii) la previdenza complementare, realizzata attraverso il ricorso ai fondi pensione negoziali (o chiusi), fondi pensione aperti e polizze individuali pensionistiche (PIP).

**123.** Come anticipato, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP che possono influire sulla definizione del mercato geografico. In particolare, i fondi pensione negoziali sono istituiti per singola azienda o gruppi di aziende, per categorie di lavoratori, talvolta per raggruppamento territoriale; essi sono oggetto di un contratto collettivo nazionale, oppure di accordi o regolamenti aziendali e sono gestiti, sulla base dei contributi, da SGR, compagnie di assicurazione o banche. I fondi pensione aperti, invece, sono istituiti e gestiti direttamente da banche, società di assicurazione e SGR e possono essere sia ad adesione collettiva (come i fondi negoziali) che individuale. Infine, i PIP sono contratti di previdenza complementare ad adesione individuale.

**124.** Nel mercato della produzione, ISP detiene una quota di mercato pari a circa il [10-15]% mentre UBI è attiva solo marginalmente, con una quota inferiore al 1%.

**125.** Anche in questo mercato, tuttavia, vista la natura verticalmente integrata dei servizi, la quota di mercato detenuta dalle Parti nella produzione va valutata anche in ragione della quota di mercato nella distribuzione dei medesimi servizi di gestione. Quest'ultima, come precisato per i precedenti mercati e per le ragioni sopra esposte, è stata analizzata, utilizzando come *proxy* la posizione delle Parti nella raccolta diretta e indiretta alla quale, pertanto, si rinvia<sup>84</sup>.

**126.** In conclusione, anche in considerazione delle preoccupazioni emerse nel corso dell'istruttoria e qui sinteticamente richiamate, l'analisi effettuata del settore del risparmio gestito ha tenuto conto anche dell'assetto verticalmente integrato che ISP verrebbe a detenere *post merger*, in considerazione della vasta rete di sportelli che potrebbe, da un lato, ostacolare l'accesso al mercato da parte dei produttori e, dall'altro lato, dare luogo ad un consolidamento della posizione di ISP.

In proposito, si osserva che a livello di produzione, a seguito dell'operazione ISP verrà a detenere una quota di mercato sempre inferiore al 25%, con un incremento attribuibile alla quota di mercato di UBI sempre inferiore al 5% e, nei mercati della previdenza complementare, significativamente inferiore all'1%.

**127.** Rispetto a tali quote di mercato a monte, nella fase distributiva viene in rilievo quanto già osservato con riguardo ai mercati della raccolta diretta e indiretta, alle cui conclusioni, come anticipato, si fa rinvio.

#### e) Mercati assicurativi

**128.** Con riferimento ai mercati dell'assicurazione vita e danni, per consolidato orientamento dell'Autorità, ciascun ramo dei comparti assicurativi vita e danni rappresenta un distinto mercato. Tale distinzione rispetto ai singoli rami assicurativi si fonda, principalmente, sull'oggetto del servizio reso, sui rischi assunti e sull'obiettivo di copertura assicurativa espresso dalla domanda di ogni singolo ramo. Inoltre, i mercati assicurativi danni e vita sono distinti, ciascuno, tra fase produttiva, avente dimensione geografica nazionale, e fase distributiva che si caratterizza per la sua dimensione locale, considerata in prima approssimazione provinciale secondo prassi dell'Autorità.

**129.** In ragione dell'attività svolta dalle Parti, l'operazione interessa il mercato produttivo dei rami vita e i mercati distributivi dei rami vita e danni.

**130.** Si evidenzia in primo luogo che, dall'attività istruttoria, è risultato essere stato sottoscritto da ISP, in data 17 febbraio 2020, un accordo ("Accordo Unipol") con UnipolSai Assicurazioni S.p.A. ("UnipolSai"). L'Accordo Unipol prevede l'impegno da parte di UnipolSai ad acquistare un ramo d'azienda comprendente certe attività e passività dei veicoli bancassicurativi di UBI riguardanti la clientela del Ramo di Azienda UBI, nell'ipotesi in cui, in seguito al perfezionamento dell'operazione, UBI [omissis]. L'Accordo Unipol, condizionato all'avvenuta cessione a BPER del Ramo d'Azienda UBI, di cui all'accordo tra ISP e BPER, e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, non rientra – nella ricostruzione di ISP – nel perimetro della presente operazione e, pertanto, di seguito non ne verranno valutati i possibili effetti, considerata altresì l'alea della sua realizzazione.

**131.** Per quanto concerne la fase produttiva dei rami vita, in cui ISP opera per il tramite di Intesa Sanpaolo Vita e di Fideuram Vita, l'operazione interesserà i rami I, III e VI. In particolare, considerando il contributo di UBI per il tramite della sua controllata BancAssurance Popolari S.p.A. (di seguito, "BAP"<sup>85</sup>), nonché delle partecipate AVIVA Vita e Lombarda Vita S.p.A., l'entità *post-merger* andrà a detenere una posizione di rilievo nel ramo I (vita umana) con una quota pari a circa il [15-20]%, nel ramo III (fondi di investimento) con una quota pari a circa il [20-25]% e nel ramo VI (fondi pensione) dove la quota congiunta raggiungerà circa il [30-35]%. Si evidenzia che il contributo di UBI, per il tramite delle imprese *captive*, è inferiore al [1-5]%<sup>86</sup>. Tuttavia, in un assetto del gruppo verticalmente integrato lungo

---

<sup>84</sup> [Con precipuo riguardo a tale mercato occorre osservare che, a voler considerare le stime fornite da ISP (come anticipato UBI non ha fornito alcuna stima) l'unica provincia in cui la quota di mercato *post merger* supera il 35% è Ascoli Piceno, in cui le Parti verranno a detenere una quota pari al [35-40]%, con un incremento dovuto alla posizione di UBI decisamente inferiore all'1%.]

<sup>85</sup> [Di seguito, i dati riportati con riferimento ai mercati della produzione dei rami vita tengono conto della quota imputabile a BAP, conformemente alle indicazioni fornite da UBI nella sua risposta del 18 maggio 2020, allegato IV. Si rappresenta che lo scorporo di tale quota di mercato, in ragione della cessione avvenuta nel 2019 di BAP da parte di UBI, modifica in misura solo marginale le quote imputabili alle Parti, portandole rispettivamente al [15-20]% (ramo I), al [20-25]% (ramo III) e al [30-35]% (ramo VI).]

<sup>86</sup> [Dati IVASS, doc. 11.]

la filiera, tra mercato della gestione/produzione e mercato della distribuzione, la posizione delle Parti appare da valutare anche alla luce della capacità distributiva della nuova entità.

**132.** Per quanto riguarda la fase distributiva delle polizze vita, ISP ha quote di mercato superiori al 15% in numerose province<sup>87</sup> e, superiori al 25% nelle province di Imperia, Verbanò-Cusio-Ossola, Novara, Prato, Padova e Rovigo<sup>88</sup>; in merito ad UBI occorre sottolineare che essa distribuisce, oltre alle polizze di BAP, per lo meno anche le polizze vita di Aviva Vita e Lombarda Vita. Pertanto, sulla base dei dati resi disponibili da IVASS, il posizionamento attribuibile a UBI risulta superare il 25% nelle province di Bergamo, Brescia e Macerata; mentre supera il 15% nelle province di Pavia, Varese e Pesaro Urbino.

**133.** Conseguentemente, la posizione congiunta dell'entità *post merger* risulta suscettibile di raggiungere quote di mercato superiori al 35% nelle province di Bergamo ([40-45]%), Brescia ([40-45]%), Rovigo ([35-40]%), Varese ([35-40]%), Pavia ([35-40]%), Imperia ([35-40]%) e Macerata ([35-40]%).

**134.** Per quel che concerne, invece, la produzione nei diversi rami danni, gli unici mercati in cui la quota congiunta delle Parti, a seguito della concentrazione, raggiungerà un certo rilievo sono il ramo 2, in cui la quota dell'entità *post merger* sarà di poco superiore al [20-25]% e il ramo 16, in cui la quota cumulata delle Parti sarà di poco inferiore al [10-15]%<sup>89</sup>.

**135.** In merito alla fase distributiva delle polizze danni occorre evidenziare che, in base alle informazioni fornite, la quota di ISP supera il 15% nella sola provincia di Treviso, dove detiene una quota pari a circa il [15-20]%. Su tale mercato UBI, per il tramite delle proprie controllate risulta detenere una quota assolutamente marginale, inferiore al punto percentuale, per cui l'unica provincia in cui, a seguito dell'operazione, la quota congiunta delle Parti supererà il 15% è la provincia di Treviso con una quota stimabile in circa il [15-20]%.

**136.** Anche per quanto concerne la distribuzione attraverso i diversi canali distributivi, sportelli bancari, promotori finanziari e *broker*, l'operazione consente il raggiungimento di una quota di poco inferiore al [25-30]% nel canale dei promotori finanziari; canale che pesa, rispetto agli altri canali distributivi il mero [10-15]%, a fronte del [55-60]% rappresentato dagli sportelli bancari, canale sul quale l'entità *post merger* deterrà una quota congiunta pari a circa il [20-25]%.

**137.** In merito al proprio posizionamento su tali mercati, UBI ha rappresentato di distribuire i prodotti assicurativi principalmente attraverso la propria rete di filiali<sup>90</sup>, fermo restando che i prodotti *Ibips* e di previdenza integrativa sono distribuiti, altresì, mediante i c.d. Centri *Private*, che consistono in uffici dedicati alla clientela *top private*; e una rete di consulenti finanziari che collocano i prodotti in modalità "fuori sede".

**138.** Riguardo alle possibili modifiche dell'assetto competitivo dei mercati assicurativi a seguito dell'operazione – secondo ICCREA – vista la forte attenzione di ISP allo sviluppo della bancassicurazione, in particolare nei rami danni, è ipotizzabile che anche sui nuovi sportelli derivanti dall'acquisizione, questa componente costituirà un importante *asset* di sviluppo, con probabili impatti sulle dinamiche competitive nei mercati in cui maggiore è la sovrapposizione delle quote delle Parti in termini di numero di sportelli detenuti<sup>91</sup>. In senso analogo, BNL, secondo cui l'operazione di concentrazione potrebbe portare ad un ulteriore rafforzamento della posizione delle due compagnie *captive* di ISP che già in questo momento hanno una quota di mercato rilevante sia nel comparto vita che nel comparto danni<sup>92</sup>.

**139.** Unicredit in proposito ha sottolineato il rilievo dell'integrazione verticale che caratterizza ISP e UBI nella catena di valore, in quanto soggetti integrati anche nella produzione, ad esempio, nei mercati del risparmio gestito e della *bancassurance*. Ampliando il novero della propria clientela, a seguito dell'operazione, la nuova entità disporrà di una amplissima base clienti, pari a circa [15-20] milioni di soggetti, a cui proporre i prodotti delle proprie società *captive*, rendendo difficile l'accesso a tali mercati di operatori terzi<sup>93</sup>.

**140.** Anche Cattolica ha espresso perplessità in merito agli effetti dell'operazione in alcuni mercati assicurativi del ramo danni, anche alla luce dell'accordo sottoscritto tra ISP e UnipolSai per l'eventuale cessione a quest'ultima dei rami d'azienda attivi nel settore assicurativo, detenuti da UBI<sup>94</sup>. In particolare, Cattolica – rispetto alla quale UBI rappresenta uno dei principali canali distributivi – ha posto in risalto l'interesse che essa pone nell'operazione dal momento che tale *partnership* consolidata ha una valenza strategica per Cattolica, per la quale il canale bancario è il

---

<sup>87</sup> [Si tratta delle province di: Venezia, Pistoia, Torino, Forlì-Cesena, Como, Lodi, Savona, Ascoli Piceno, Lecco, Vercelli, Cagliari, Asti, Firenze, Foggia, Pavia, Brindisi, Aosta, Napoli, Treviso, Alessandria, Bari, Rieti, Gorizia, Viterbo, Caserta, Fermo, Cremona.]

<sup>88</sup> [Si osserva, tuttavia, che in tale provincia UBI non detiene sportelli bancari.]

<sup>89</sup> [Dati IVASS, doc. 11.]

<sup>90</sup> [Doc. 66.]

<sup>91</sup> [Doc. 106, risposta ICCREA del 21 maggio 2020.]

<sup>92</sup> [Doc. 111.]

<sup>93</sup> [Doc. 114, nonché verbale audizione Unicredit del 29 maggio 2020, doc. 173bis, nonché nota del 1° giugno 2020, doc. 161 e 180.]

<sup>94</sup> [Doc. 88, richiesta di partecipazione al procedimento di cattolica Assicurazioni del 20 maggio 2020, doc. 130 e doc. 152, verbale di audizione Cattolica.]

principale canale distributivo. In questo contesto Cattolica ha evidenziato che per la compagnia è importante capire se il contratto attualmente in essere verrà rinnovato da parte di UBI<sup>95</sup>.

**141.** Generali ha posto in risalto, con particolare riferimento alla *bancassurance*, il rischio che l'operazione possa ridurre l'ambito di azione dei *competitor* in ragione della dimensione e del posizionamento delle due entità coinvolte. Quanto ai rapporti con ISP ed UBI, Generali ha reso noto di aver stipulato, nel 2009, un accordo a tempo indeterminato e con facoltà di recesso per entrambe le Parti, per la distribuzione di prodotti assicurativi (garanzie per la copertura di beni strumentali oggetto di *leasing*) con la società UBI Leasing S.p.A<sup>96</sup>.

**142.** MPS, nonostante ritenga che l'operazione non sia in grado di modificare le relazioni tra la gestione e lo sviluppo del catalogo di offerta e la fase di distribuzione della stessa, evidenzia il rilievo che potrebbe assumere la crescita dimensionale dell'entità *post merger* con l'effetto di: incrementare ulteriormente le quote di mercato, nonché perseguire ulteriori economie di scala generando sempre maggiore efficienza sul lato dei costi e, quindi, incrementare la capacità attrattiva della clientela attraverso strategie sul *pricing* di prodotto, grazie all'accresciuta capillarità territoriale, e pertanto aumentare il livello di redditività generando maggiori risorse da dedicare agli investimenti<sup>97</sup>.

**143.** Anche secondo BPM, l'operazione è suscettibile di rafforzare il potere di mercato dell'entità *post merger*, soprattutto in termini di fabbrica prodotto rispetto alle società *captive* di ISP. In ogni caso l'operazione non dovrebbe limitare la possibilità degli altri soggetti bancari di operare come distributori di prodotti assicurativi<sup>98</sup>.

**144.** Al contrario, Poste Italiane<sup>99</sup> non ritiene l'operazione suscettibile di alterare in maniera significativa i mercati assicurativi, in quanto, anche senza considerare l'eventuale impatto dell'Accordo Unipol, l'inevitabile consolidamento del posizionamento delle Parti non sarebbe suscettibile di alterare il *ranking* di posizionamento delle compagnie assicurative sul mercato italiano, in quanto Generali rimarrebbe il primo operatore a livello nazionale, seguito da ISP, che già si colloca come secondo operatore. Anche il *ranking* di Cattolica non dovrebbe subire alterazioni. Quanto al proprio posizionamento, Poste Italiane ha affermato che le dinamiche di produzione e di distruzione di Poste Vita non dovrebbero risentire dell'operazione in esame, in quanto l'esperienza acquisita consente a Poste Vita di sviluppare autonomamente e di innovare la gamma dei propri prodotti in funzione delle caratteristiche della clientela servita dalla rete di Poste Italiane. Tale clientela è spesso multi bancarizzata e alloca parte dei propri risparmi presso Poste Italiane per una diversificazione dell'intermediario.

**145.** Rispetto a tali rilievi, la documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria ha evidenziato quanto segue. Per quanto riguarda la produzione nei rami vita, solo sul ramo VI si raggiunge una quota di rilievo pari a circa il [30-35]%, a fronte di un incremento marginale apportato da UBI. In tale mercato ISP continuerà ad essere il terzo operatore, dopo Generali ed Unipol, mantenendo il precedente *ranking* e lasciando sostanzialmente immutate le precedenti dinamiche competitive.

In merito alla produzione nei rami danni, la quota congiunta delle Parti appare sostanzialmente marginale nella quasi totalità dei rami, fatta eccezione per i rami II e VI, in cui l'entità *post-merger* diverrà il secondo operatore, dopo Generali e distanziando di poco Unipol, detenendo quote rispettivamente, del [20-25]% e del [10-15]%

**146.** Per quel che concerne i mercati distributivi, si evidenzia invece che il posizionamento sugli stessi dell'entità *post merger* appare di rilievo in alcune province, relativamente ai prodotti vita. Infatti, in cinque aree provinciali la quota congiunta delle Parti, a seguito dell'operazione, supererà il 35% (Rovigo, Varese, Pavia, Imperia e Macerata), mentre in due province tale quota sarà superiore al 40% (Bergamo e Brescia). Il raggiungimento di tali quote comporta, in ragione del contributo apportato da UBI, un rilevante rafforzamento del posizionamento di ISP.

Infine, quanto ai mercati distributivi dei rami danni, in cui le quote delle Parti sono più contenute, la quota del 15% viene superata esclusivamente nella provincia di Treviso.

## VI. LE ARGOMENTAZIONI DELLE PARTI

**147.** Nel corso del procedimento, ed in particolare nelle memorie finali depositate in data 15 giugno 2020 e in occasione della successiva audizione svoltasi dinanzi al Collegio in data 18 giugno 2020<sup>100</sup>, le Parti hanno avuto l'opportunità di rappresentare la propria posizione riguardo ad alcuni aspetti procedurali nonché, nel merito, riguardo alle finalità e agli effetti dell'operazione; di ciò si darà sinteticamente conto nei paragrafi che seguono.

### Le questioni procedurali

**148.** Dal punto di vista procedurale, ISP ha rilevato la presenza di alcune anomalie nello svolgimento dell'istruttoria, che non sarebbe stata condotta secondo la prassi consolidata in materia di concentrazioni, quanto piuttosto in base alle procedure proprie degli accertamenti degli illeciti anticoncorrenziali, quali intese e abusi di posizione

<sup>95</sup> [Doc. 152, verbale di audizione Cattolica.]

<sup>96</sup> [Doc. 146, risposta di Generali del 27 maggio 2020.]

<sup>97</sup> [Doc. 109.]

<sup>98</sup> [Doc. 110, risposta BPM del 21 maggio 2020.]

<sup>99</sup> [Doc. 145, risposta del 27 maggio 2020.]

<sup>100</sup> [Doc. 296, verbale audizione finale.]

dominante<sup>101</sup>. Tale discostamento avrebbe riguardato, in particolare, la posizione riconosciuta alle altre parti del procedimento (tra cui UBI) alle quali sarebbero stati garantiti diritti al contraddittorio analoghi rispetto a quelli di ISP.

**149.** Inoltre, ISP ha espresso dubbi in merito al perimetro dell'operazione esaminato dall'Autorità che, ad avviso della parte notificante, sarebbe differente e più esteso rispetto a quello comunicato, "così vanificando il diritto di ISP di sottoporre al vaglio autorizzativo dell'AGCM l'operazione negli esatti termini in cui la stessa è stata configurata"<sup>102</sup>; ciò in ragione della sottoscrizione dell'accordo con BPER, il cui oggetto non avrebbe dovuto essere inserito nella valutazione da parte dell'Autorità.

**150.** Dello stesso avviso anche BPER, la quale ha evidenziato come l'accordo sottoscritto con ISP individui "precisamente le masse oggetto di trasferimento e le relative ubicazioni geografiche su base provinciale e dunque gli assets generatori di fatturato"<sup>103</sup>. La stessa società ha ammesso che "naturalmente è possibile che, in talune situazioni, gli elementi informativi a disposizione delle parti non siano sufficienti per il completamento dell'analisi secondo i criteri che l'Autorità si è data. Ciò si verifica tipicamente quando, ad esempio, l'acquirente non possa contare sulla collaborazione della target [come nel caso in esame]". Pertanto, anche in assenza di tutte le informazioni l'Autorità avrebbe dovuto esaminare l'operazione scorporando il Ramo di Azienda oggetto del contratto.

**151.** Diversamente, UBI ha sostenuto che la presentazione delle misure correttive da parte di ISP, in data 15 giugno 2020, modifichi in maniera sostanziale il perimetro dell'operazione, al punto che ISP dovrebbe procedere a una nuova notifica.

### **Le questioni di merito: gli effetti dell'operazione a livello nazionale**

**152.** Nel merito, ISP ha innanzitutto evidenziato come la presente operazione debba essere inquadrata non solo nel contesto nazionale, ma nel più ampio contesto dell'area euro, in cui tutti gli operatori bancari sono sottoposti alle medesime regole imposte dal SME e dalla BCE, che hanno profondamente modificato, negli ultimi anni, il modo di "fare banca"<sup>104</sup>. [Omissis].

**153.** A tal fine, anche considerata la concorrenza esercitata da operatori tecnologici che hanno fatto il loro ingresso nel settore, [omissis].

**154.** In tale contesto di mercato, ISP [omissis] e, più in generale, del rischio, che al momento UBI non riesce a ottimizzare in ragione del suo conto economico.

**155.** Ciò premesso, in una prospettiva strettamente *antitrust*, ad avviso di ISP l'operazione notificata non presenterebbe alcuna criticità dal punto di vista nazionale, non essendo idonea a determinare né effetti unilaterali né effetti coordinati. In particolare, le quote di mercato *post merger* non sarebbero significative e vi sarebbe un modesto apporto incrementale di UBI; inoltre, l'indice HHI, che attualmente si attesterebbe sotto il livello di 1.000 punti, si manterrebbe al di sotto di tale soglia anche *post merger*, con un delta che sarebbe assai contenuto.

**156.** Ciò, ad avviso di ISP, in un contesto caratterizzato, da un lato, dalla presenza di numerosi concorrenti, che rappresenterebbero una quota pari a circa il 75% dei vari mercati nazionali esaminati, tra i quali figurano: Unicredit, le cui dimensioni sono assimilabili a quelle di ISP, un nutrito gruppo di operatori di medie dimensioni, dotati di una solida rete di sportelli e delle necessarie risorse economiche, e un numero elevato di banche di minori dimensioni, ma talvolta particolarmente sofisticate e specializzate; dall'altro lato, dalla presenza e costante crescita di Bancoposta, sia in termini di volumi che di servizi, e della crescente diffusione dei servizi di *home-banking*.

**157.** In questo contesto, ad avviso di ISP, non vi sarebbe alcuna evidenza che UBI sia un operatore particolarmente dinamico, in grado di porre in essere iniziative commerciali *disruptive* (o anche "maverick") e anzi vi sarebbero evidenze in senso contrario date: *i)* dall'analisi dei mutui surrogati a ISP a partire dal 2019 ad oggi; *ii)* dall'andamento delle quote di mercato di UBI, che sarebbero stabili, se non addirittura decrescenti; *iii)* dalle dichiarazioni della società a valle della presentazione del "Piano Industriale 2022", che indicherebbero la chiusura di 175 filiali e la riduzione del 35% delle filiali *full cash*.

**158.** Quanto, poi, alla circostanza per cui UBI sarebbe un "soggetto aggregatore", ISP ha sottolineato che nel recente passato UBI avrebbe effettuato solo acquisizioni relative a piccole realtà locali, in condizioni molto particolari, che il Piano Industriale 2022 sarebbe stato concepito in un'ottica *stand-alone* e che le interlocuzioni con BPER sarebbero state interrotte, come dichiarato dalla stessa BPER.

**159.** Infine, ISP ha rilevato che l'operazione sarebbe idonea a generare numerose sinergie relative: *i)* all'integrazione dei sistemi IT e digitalizzazione che consentirebbero all'identità *post merger* di ottimizzare l'utilizzo delle tecnologie in modo da fornire alla propria clientela prodotti e servizi in linea con quelli degli operatori attualmente più evoluti; *ii)* alla possibilità di stimolare l'innovazione e la modernizzazione dell'offerta dei servizi bancari, attraverso un'offerta più ampia e diversificata; *iii)* ai guadagni di efficienza derivanti dalla razionalizzazione della rete di sportelli in modo che i clienti potranno disporre di una rete ampliata, con un più agevole accesso ad essi; *iv)* ai miglioramenti nel *risk-*

---

<sup>101</sup> [Doc. 262, memoria finale ISP.]

<sup>102</sup> [Doc. 262, memoria finale ISP.]

<sup>103</sup> [Doc. 266, memoria finale BPER.]

<sup>104</sup> [Doc. 128. Si vedano altresì la memoria del 15 giugno 2020, doc. 262, nonché l'intervento nel corso dell'audizione finale del 18 giugno 2020, riportato nel relativo verbale, doc. 296.]

*management*; v) ai miglioramenti della qualità degli *assets*, alla luce della minore incidenza dei debiti in sofferenza sul bilancio dell'entità *post merger*.

**160.** Di diverso avviso UBI, la quale ha rappresentato che, in linea con la posizione espressa nelle Linee Guida della Commissione Europea in materia di concentrazioni, l'impatto concorrenziale di alcune operazioni andrebbe valutato avendo riguardo non solo alle quote di mercato detenute dalle imprese oggetto di acquisizione, ma anche al ruolo che tali imprese svolgono sul mercato.

**161.** A tal fine, UBI ha evidenziato di aver storicamente svolto il ruolo di aggregatore di banche italiane di dimensioni medio-piccole, come risulterebbe dalle acquisizioni effettuate negli ultimi anni, e in tale ottica ha affermato come, prima che ISP promuovesse l'OPS, essa stesse valutando possibili acquisizioni o integrazioni con altre banche, per cui aveva stanziato anche delle somme di denaro, come rappresentato nei paragrafi che precedono sulle risultanze istruttorie. Pertanto, la presente operazione eliminerebbe dal mercato l'unico *competitor*, tra quelli di medie dimensioni, capace di avviare un percorso di consolidamento in ambito bancario, a livello nazionale, in modo indipendente e, dunque, di creare nel breve/medio periodo un terzo polo alternativo a ISP e Unicredit: infatti, nessuna delle banche di medie dimensioni potrebbe svolgere il ruolo di aggregatore, con la conseguenza che autorizzare l'operazione significherebbe rinunciare alla creazione di un terzo polo bancario, a fronte dell'ulteriore rafforzamento del *leader* di mercato. Che questo sia il reale fine dell'operazione sarebbe dimostrato, secondo UBI, dalle modalità adottate da ISP per attuare il progetto, atipiche per il settore bancario, attraverso un'OPS ostile, proceduralmente complessa.

**162.** Inoltre, ad avviso di UBI, l'operazione condurrebbe all'eliminazione di un importante *competitor*, ovvero dell'unico soggetto che, per il suo dinamismo commerciale e la sua vocazione all'innovazione, sarebbe in grado di esercitare una significativa pressione concorrenziale nei confronti dei principali *players* (cd. *maverick*). A dimostrazione della significativa pressione competitiva esercitata, UBI ha riportato: *i*) alcune elaborazioni sulla base dei dati di TAEG di un noto portale di mutui, in alcune province italiane, dalle quali risulterebbe che il tasso applicato da UBI sia sempre il più basso; *ii*) tabelle di confronto dei tassi medi sugli impieghi applicati da UBI con i tassi medi del campione definito dall'Associazione Bancaria Italiana, rappresentativo di circa l'80% del mercato bancario, nel periodo tra il terzo trimestre del 2010 e il primo trimestre del 2020, dai quali risulterebbe che il tasso di UBI è molto competitivo.

**163.** Infine, UBI ha sottolineato come, a livello nazionale, l'operazione inciderebbe sulle dinamiche concorrenziali a livello sistemico in considerazione dell'importante dimensione che l'entità *post merger* verrà ad assumere (in termini di ricavi operativi e di numero clienti e sportelli) e in ragione della solida struttura verticalmente integrata.

**164.** Nella stessa direzione di UBI sono anche le osservazioni svolte da Unicredit, ad avviso della quale l'operazione non avrebbe un reale *rationale* economico ma sarebbe volta unicamente all'eliminazione di un temibile concorrente "posto che ISP, a valle dell'annunciata cessione degli sportelli a BPER non tratterebbe che una porzione di UBI, sembrando sostanzialmente disinteressata alla convenienza economica (e industriale) dell'Operazione".

**165.** A tal fine, Unicredit ha osservato come UBI applicherebbe tassi sostanzialmente più bassi e finanziamenti più convenienti, con "una dinamica di *pricing* più intensa soprattutto sulle aziende di elevato *standing creditizio*".

#### **Le questioni di merito: gli effetti dell'operazione sui mercati locali**

**166.** Con riguardo all'analisi relativa ai singoli mercati rilevanti, ISP ha rappresentato che la metodologia scelta per procedere all'analisi per CA, "oltre a discostarsi dalla precedente prassi decisionale dell'Autorità, sarebbe puramente *meccanicistica*, in quanto tale inidonea a cogliere le specificità di ciascun mercato considerato". In questo senso, ad avviso di ISP, innanzitutto l'Autorità avrebbe dovuto svolgere l'analisi per CA solo con riferimento alle province in cui la quota congiunta delle parti era pari o superiore al 40%, e non al 35% come invece è stato fatto nella CRI. Inoltre, l'analisi per CA sarebbe viziata in quanto *i*) le stime degli impieghi alle famiglie includerebbero ogni tipo di impieghi; *ii*) sarebbe stata trascurata la crescente pressione concorrenziale da parte di Bancoposta e dei servizi digitali di *online/mobile banking*; e *iii*) sarebbe stata adottata una medesima soglia di rilevanza (35%) per i mercati della raccolta e per quelli degli impieghi, mentre solo la raccolta costituirebbe il *driver* essenziale per la concorrenza nei mercati bancari tradizionali, con la conseguenza che l'Autorità avrebbe dovuto adottare due soglie differenti.

**167.** Diversamente, UBI ha sostenuto che i criteri specifici utilizzati nella CRI, in considerazione degli effetti di sistema, apparirebbero eccessivamente prudenziali. In particolare, considerata la struttura particolarmente frammentata del settore bancario a livello nazionale e il ruolo di UBI nel processo concorrenziale, dovrebbe ritenersi che il raggiungimento di una quota del 30% all'interno di una CA già segnali l'esistenza di problemi concorrenziali, se combinato ad un incremento del potere di mercato attribuibile all'operazione, ad una struttura di mercato già concentrata all'interno della CA e all'assenza di un altro operatore di apprezzabili dimensioni all'interno della CA. Anche il criterio sulla distanza tra primo e secondo operatore apparirebbe eccessivamente prudenziale. Infine, con precipuo riguardo agli impieghi agli enti pubblici, ad avviso di UBI il mercato andrebbe segmentato su base locale, e verosimilmente regionale, dovrebbe escludere gli impieghi concessi da CDP, il cui ambito di operatività non sarebbe sovrapponibile con quello delle banche commerciali.

#### **Le misure correttive presentate da ISP**

**168.** Quanto alle misure correttive presentate da parte di ISP, UBI e Unicredit hanno preliminarmente sostenuto che non vi può essere certezza in merito alla realizzazione dei rimedi ipotizzati perché, nel caso in cui l'Offerta raccolga adesioni inferiori al 66,67%, ISP non avrebbe possibilità di imporre la fusione in sede di Assemblea Straordinaria e tali

dismissioni per la controllata UBI sarebbero vietate dall'articolo 2497 c.c., in quanto contrarie ai principi di sana e prudente gestione. Una cessione così rilevante snaturerebbe infatti UBI in modo irreparabile.

**169.** Nel merito, le criticità concorrenziali generate dall'operazione sarebbero tali da non poter essere sanate attraverso l'imposizione di rimedi. Ciò in quanto l'operazione priverebbe il settore bancario di un'importante opportunità per la creazione di un terzo polo in grado di competere con ISP e Unicredit; e, più nell'immediato, eliminerebbe un operatore che, facendo leva sulla sua capacità di innovare e sul suo posizionamento di prezzo, esercita già un rilevante vincolo concorrenziale su ISP e sulle altre banche.

**170.** Inoltre, gli impegni potrebbero non essere efficaci in quanto, sia per ragioni di reputazione sia per ragioni di qualità dei servizi offerti, i clienti delle filiali oggetto di cessione potrebbero essere spinti a cambiare operatore e, più in particolare, a recarsi nelle filiali oggetto di acquisizione da parte di ISP.

**171.** Infine, BPER non sarebbe un acquirente adatto in un'ottica rimediabile poiché non avrebbe le caratteristiche per sostituirsi a UBI nel suo ruolo di impresa particolarmente dinamica nel mercato.

## VII. IL PARERE DELL'IVASS

**172.** Con parere pervenuto in data 10 luglio 2020, l'IVASS ha rilevato che l'operazione in oggetto non appare in grado di alterare in modo duraturo l'equilibrio concorrenziale dei mercati della produzione e della distribuzione assicurativa vita e danni.

## VIII. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

**173.** La valutazione dell'operazione notificata sarà strutturata in maniera da tenere conto, alla luce delle risultanze dell'istruttoria svolta, anche delle numerose osservazioni pervenute dalle Parti e dai terzi intervenienti rispetto alle conclusioni raggiunte nel documento di Comunicazione delle Risultanze Istruttorie, nonché delle misure correttive proposte dalla Parte notificante in data 15 giugno, con le quali è stato definito il perimetro delle cessioni prospettate. Tali cessioni, nelle intenzioni di ISP, costituiscono rimedi volti a risolvere le criticità concorrenziali sollevate nella CRI, che avevano portato a ritenere l'operazione non autorizzabile.

**174.** Pertanto, nel prosieguo, si procederà ad analizzare le obiezioni procedurali e metodologiche rilevate dalle Parti, in particolare in sede di memorie finali e di audizione finale, nonché a fornire una valutazione degli effetti dell'operazione sui singoli mercati rilevanti. Infine, sarà esaminato l'impatto delle misure proposte dalla Parte notificante con comunicazione del 15 giugno u.s.<sup>105</sup> sui diversi mercati sui quali le stesse risultano idonee ad incidere.

### Questioni procedurali

**175.** In primo luogo, si evidenzia come ISP abbia sin dalla notifica del provvedimento di avvio contestato che l'Autorità avrebbe esaminato una operazione diversa rispetto a quella notificata, dal momento che non avrebbe analizzato la posizione delle Parti al netto del ramo di azienda di UBI oggetto di cessione a favore di BPER. Ad avviso di ISP, infatti, in relazione al breve lasso temporale intercorrente tra l'acquisizione di UBI e la cessione di circa un terzo dei suoi sportelli a BPER, ISP non avrebbe acquisito, ai sensi del diritto antitrust, il controllo di tali sportelli; pertanto, l'operazione avrebbe dovuto essere valutata al netto del ramo di azienda oggetto di cessione nei confronti di BPER, con le relative conseguenze in termini di posizionamento sul mercato dell'entità *post merger*.

**176.** Al riguardo, vale nuovamente osservare come l'operazione valutata nel provvedimento di avvio dell'istruttoria, come anche nella Comunicazione delle Risultanze Istruttorie, fosse l'unica correttamente valutabile dall'Autorità, dal momento che le modalità di individuazione del ramo di azienda oggetto di cessione, in termini di ammontare di raccolta e impieghi e secondo un criterio di residenza controparte, non erano tali da consentire l'esatta definizione del perimetro degli *asset* oggetto di cessione.

**177.** A conferma di quanto precede, rileva la circostanza per cui nella comunicazione di ISP del 15 giugno 2020, il perimetro del ramo d'azienda oggetto di cessione è stato individuato secondo i normali criteri adottati dall'Autorità per prassi consolidata – prassi peraltro validata dal giudice amministrativo – vale a dire in termini di cessione di sportelli, individualmente identificati, e non di ammontare di raccolta e impieghi, nonché in base al criterio di localizzazione dello sportello per l'attribuzione dei volumi transatti e del posizionamento di mercato ad essi ascrivibili.

**178.** In secondo luogo, con riferimento all'individuazione del ramo di azienda oggetto di cessione, occorre confutare la posizione di UBI, da ultimo espressa in sede di audizione finale<sup>106</sup>, secondo cui, a seguito delle misure correttive presentate da ISP in data 15 giugno 2020, l'operazione, assumendo un perimetro differente rispetto a quanto notificato con il formulario del 27 aprile 2020, sarebbe sostanzialmente diversa da quella oggetto di notifica e tale, pertanto, da dover essere nuovamente notificata all'Autorità.

**179.** Tale eccezione non merita di trovare accoglimento dal momento che l'operazione oggetto di valutazione da parte dell'Autorità è sempre stata quella relativa all'acquisizione di UBI da parte di ISP, rispetto alla quale le proposte relative alla cessione di un ramo di azienda di UBI rappresentano solo uno strumento volto, nell'ottica di ISP, a risolvere le criticità concorrenziali, in termini di posizionamento sul mercato dell'entità *post merger*, che inevitabilmente sarebbero

---

<sup>105</sup> [Doc. 269.]

<sup>106</sup> [Doc. 296.]

sorte in ragione delle dimensioni e del posizionamento competitivo delle Parti coinvolte, già a prescindere dalla concentrazione in esame.

**180.** Pertanto, con la comunicazione del 15 giugno 2020, ISP – lungi dal presentare all’Autorità una nuova e diversa operazione rispetto a quella oggetto della notifica del 27 aprile u.s. – si è limitata a individuare, in maniera puntuale e coerente con il tipo di valutazione che l’Autorità è chiamata a svolgere, il ramo di azienda di UBI che sarebbe stato oggetto di cessione, onde evitare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante in capo all’entità *post merger* su alcuni dei mercati rilevanti geografici o merceologici, come definiti nella CRI.

**181.** In merito alle misure correttive proposte, UBI ed Unicredit, da ultimo in sede di audizione finale<sup>107</sup>, hanno sollevato la questione dell’incertezza circa la possibilità per ISP di garantire l’implementazione delle stesse nell’ipotesi in cui, acquisendo una quota del capitale sociale inferiore al 66,67%, non potesse procedere alla fusione con tale società (ipotesi c.d. corridoio). In tale scenario, ad avviso di UBI, ISP non avrebbe la maggioranza dei consiglieri del CdA e non potrebbe, quindi, assicurare il buon esito della cessione del ramo d’azienda. Ad avviso di Unicredit, inoltre, trattandosi di società quotate in Borsa, ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento Mercati, la maggioranza dei membri del CdA è rappresentata da amministratori indipendenti, per cui in ogni caso ISP non potrebbe avere il controllo delle decisioni del CdA.

**182.** A tali obiezioni ISP ha replicato sottolineando come la dismissione di sportelli sia una scelta razionale ed opportuna in ambito bancario che non pregiudica la posizione e gli interessi dei consumatori né dei soci, dal momento che la vendita degli sportelli di UBI comporterà il pagamento da parte dell’acquirente di un prezzo che sarà versato ad UBI; pertanto non vi sarà alcuna lesione degli interessi di UBI, nemmeno nei confronti dei soci della banca, con la conseguenza che l’operazione sarà approvata anche dagli amministratori indipendenti, in quanto conforme alle disposizioni di cui all’articolo 2497 del codice civile.

**183.** In merito a tale questione si rappresenta che, a prescindere dalle specifiche questioni di diritto civile e societario, le misure imposte dall’Autorità sono tali da evitare che l’operazione comporti l’eliminazione o la riduzione sostanziale e durevole della concorrenza; infatti, qualora ISP non riesca a cedere tutti o alcuni degli sportelli di UBI, è prevista la cessione da parte di ISP di propri sportelli idonea a produrre, nei mercati interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalla cessione degli sportelli di UBI, così da superare ogni criticità concorrenziale (cfr. *infra*).

**184.** In ogni caso, la mancata esecuzione delle misure imposte, oltre a essere suscettibile di integrare gli estremi dell’inottemperanza (articolo 19, legge n. 287/1990), può tradursi in un intervento dell’Autorità ai sensi dell’articolo 18, comma 3, della legge n. 287/90, con la prescrizione della deconcentrazione dell’operazione realizzata in modo difforme rispetto al contenuto dell’autorizzazione condizionata.

**185.** Altra questione sollevata da ISP attiene alle modalità di svolgimento del procedimento che, a suo avviso, avrebbe garantito un eccessivo diritto al contraddittorio a favore di UBI e degli altri intervenienti, stravolgendo la natura autorizzatoria del procedimento di valutazione delle concentrazioni, come delineato dall’articolo 6 della legge n. 287/90.

**186.** In proposito deve essere rilevato che, anche tenuto conto delle caratteristiche dell’operazione, la procedura si è svolta, ai sensi dell’articolo 6 della legge n. 287/90, nel pieno rispetto dei diritti di difesa e contraddittorio della Parte notificante, garantendo tuttavia il contraddittorio alla società oggetto di acquisizione e ai terzi intervenienti, ai quali è stato riconosciuto un interesse specifico a partecipare al procedimento, ai sensi dell’articolo 7 del DPR n. 217/98. Ciò è avvenuto in linea con le disposizioni normative e con la prassi consolidata di questa Autorità in materia di concentrazioni che, come dimostra l’istituto della pubblicazione sul sito istituzionale degli avvisi delle operazioni di concentrazione che superano le soglie di fatturato per la notifica, ha sempre previsto l’interazione con i soggetti interessati, a diverso titolo, dall’operazione<sup>108</sup>.

**187.** ISP ha altresì sostenuto che, nell’analisi degli effetti dell’operazione, l’Autorità si sarebbe distaccata dalle indicazioni fornite dalla normativa applicabile, nonché dalla sua prassi applicativa, per effettuare valutazioni sistemiche degli effetti dell’operazione che esulerebbero dall’analisi tradizionalmente svolta. In proposito ISP ha affermato che una modifica così sostanziale dei criteri di valutazione delle operazioni di concentrazioni avrebbe dovuto essere resa nota al mercato, se non condivisa con lo stesso.

**188.** Al riguardo, si evidenzia che l’analisi svolta dall’Autorità è stata effettuata in linea con la prassi, sia consolidata che più recente, attraverso l’applicazione del *test* di dominanza e di tutti i criteri ad esso riconducibili<sup>109</sup>.

In particolare, ai fini della valutazione della circostanza per la quale l’operazione di concentrazione in esame possa comportare la costituzione e/o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati interessati tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza, sono stati presi in considerazione i noti e abituali criteri, quali la

---

<sup>107</sup> [Doc. 296.]

<sup>108</sup> [Comunicazione concernente alcuni aspetti procedurali relativi alle operazioni di concentrazione di cui alla legge 10 ottobre 1990, n. 287, pubblicata sul Bollettino n. 22 del 20/06/2005 e modificata da ultimo con delibera n. 21907 del 15/12/2010 (Bollettino n. 48/2010).]

<sup>109</sup> [Cfr. i casi C8027 – Banca Intesa/San Paolo IMI e C8660 – Unicredito Italiano/Capitalia, in cui sono stati applicati esattamente gli stessi criteri, ma anche più di recente C12138 – Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen e C12231 – BPER Banca/Unipol Banca.]

posizione sui mercati delle imprese interessate, con l'analisi delle quote di mercato condotta sia con un primo *screening* a livello provinciale sia, ove opportuno, a livello di CA; la struttura dei mercati e la loro situazione competitiva, con l'analisi dell'HHI e della distanza dal secondo operatore nei vari mercati locali presi in esame, e più in generale della posizione dei concorrenti, oltre che della capacità disciplinante, attuale e futura, dell'impresa *target*. Inoltre, sono stati presi in esame elementi quali le barriere all'entrata e l'andamento della domanda e dell'offerta nei diversi prodotti e servizi bancari, finanziari e assicurativi.

**189.** Ad ogni buon fine, in ragione della specificità dell'operazione - che coinvolge il primo operatore di mercato italiano e una delle principali realtà medio-grandi del contesto bancario italiano, entrambe attive a livello nazionale con una copertura capillare del territorio e uno specifico radicamento territoriale in aree economicamente più sviluppate del Paese - l'Autorità ha doverosamente svolto anche alcune valutazioni di carattere più generale e sistemico per cogliere appieno gli effetti della concentrazione in esame sul complesso contesto bancario e finanziario nazionale.

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

#### *L'impatto dell'operazione sul comparto bancario e finanziario in Italia*

**190.** Prima di procedere alla disamina degli effetti dell'operazione sui singoli mercati geografici e merceologici interessati, si osserva come - anche secondo la ricostruzione effettuata nel corso del procedimento da UBI e Unicredit - l'operazione notificata potrebbe essere suscettibile di avere un impatto sistemico sul più ampio ambito nazionale in ragione delle dimensioni degli operatori coinvolti e delle loro potenzialità, in considerazione delle caratteristiche degli stessi.

**191.** Si ricorda al riguardo come, sulla base delle indicazioni comunitarie e, in particolare degli Orientamenti relativi al controllo delle concentrazioni orizzontali a norma del Regolamento sul controllo delle concentrazioni tra imprese, rileva il principio secondo cui "*alcune imprese hanno sul processo concorrenziale un'influenza maggiore di quanto farebbero pensare le loro quote di mercato o altri sistemi di misurazione similari. Una concentrazione cui partecipa una simile impresa può modificare le dinamiche concorrenziali in modo significativamente anticompetitivo, in particolare quando il mercato è già concentrato*"<sup>110</sup>.

**192.** L'operazione notificata si inserisce nel contesto nazionale caratterizzato dalla presenza di due *player* principali, di un ampio numero di piccoli operatori (nonostante i recenti processi di fusione che hanno interessato il credito cooperativo), e di operatori di medie dimensioni, radicati territorialmente in diverse aree del Paese. In questo ambito, uno dei due *leader* del mercato (ISP ed Unicredit) acquista un operatore bancario di medie dimensioni, modificando il precedente assetto dei mercati, che verrebbe privato della presenza di un operatore di medie dimensioni quale UBI e vedrebbe superata la sostanziale simmetria fra i primi due gruppi bancari nazionali, con l'importante crescita e rafforzamento di ISP.

**193.** Nel corso del procedimento sia UBI che Unicredit<sup>111</sup> hanno insistito nel sottolineare la natura peculiare di UBI, che rappresenterebbe l'operatore *maverick* di mercato con capacità di esercitare una certa disciplina concorrenziale rispetto ai concorrenti maggiori, unico soggetto con possibile capacità di integrazione e di aggregazione, attraverso operazioni di crescita esterna, che potrebbe essere prospetticamente considerato come un possibile terzo polo bancario, attivo sul mercato italiano<sup>112</sup>.

**194.** Quanto alla caratterizzazione di UBI quale operatore *maverick*, si ricorda che, secondo la giurisprudenza e la prassi consolidata, tale è solitamente un soggetto nuovo entrante con forte carica innovativa e capacità *disruptive* rispetto all'assetto di mercato vigente; una simile caratterizzazione risulta essere stata riconosciuta dalla giurisprudenza e dalla prassi comunitarie solo in rari casi, a fronte di puntuali e definite caratteristiche di singoli operatori<sup>113</sup>. In particolare, ha rivestito rilievo specifico la circostanza che l'operatore si distinguesse sostanzialmente rispetto ai propri concorrenti nei comportamenti e nelle politiche commerciali adottate, in maniera tale da contrastare l'eventuale coordinamento degli altri operatori di mercato. Ancora, nei casi in cui è stata riconosciuta la connotazione di *maverick*, si trattava di operatori di piccole dimensioni, che ponevano in essere una concorrenza aggressiva, tale da avergli consentito negli ultimi anni una significativa crescita sul mercato.

**195.** Tali caratteristiche non appaiono potersi ravvisare in un operatore quale UBI, come peraltro ammesso dalla stessa Parte in sede di audizione finale<sup>114</sup>, che si presenta come un operatore bancario tradizionale, con un forte

---

<sup>110</sup> [Cfr. para. 37, Comunicazione citata.]

<sup>111</sup> [Docc. 255, 261 e 296.]

<sup>112</sup> [UBI e Unicredit richiamano alcuni precedenti comunitari in cui non sono state autorizzate operazioni di concentrazione con caratteristiche analoghe in termini di posizionamento e ruolo svolto sul mercato dalle imprese coinvolte, in quanto "*The removal of such an important competitive force will lead to anticompetitive concerns, in particular taking into account the very concentrated nature of the wholesale market for access and call origination services on public mobile networks in the United Kingdom*" para. 2295 della decisione della Commissione europea dell'11 maggio 2016, Caso M.7612.]

<sup>113</sup> [Sul punto si rinvia, in dottrina, a "*The role of the maverick firm concept in european commission merger decisions*" di Joseph Bromfield, Matthew Olczak, in *Journal of Competition Law & Economics*, 2018.]

<sup>114</sup> [Doc. 296 verbale dell'audizione finale.]

radicamento territoriale: né dagli atti a fascicolo istruttorio, e in particolare dalla documentazione fornita dalle Parti, sono emerse evidenze in merito alla capacità *disruptive* imputabile ad UBI.

**196.** Infatti, con particolare riferimento al posizionamento di prezzo, l'analisi svolta da UBI su un noto portale (MutuiOnline) circa il proprio TAEG e quello di alcuni concorrenti in varie province non appare significativa, in quanto riguarda solo un numero limitato di operatori e solo un numero limitato di province; né sono specificati tutti i parametri utilizzati. Anche con riferimento alle politiche di prezzo nei prestiti alle famiglie, e al confronto svolto da UBI sui propri tassi medi rispetto ad un campione definito dall'ABI e rappresentativo di circa l'80% del mercato bancario nel periodo tra il terzo trimestre 2010 e il primo trimestre 2020, occorre sottolineare come negli ultimi anni emerga una generalizzata diminuzione dei tassi e come, seppur partendo UBI da valori di partenza minori, la differenza con il tasso medio del campione si sia via via assottigliata, in particolare nel corso degli ultimi 3 anni, soprattutto con riferimento alle società non finanziarie. Giova infine evidenziare che, a fronte dei dati presentati da UBI e da Unicredit, ISP ha fornito dati sulle surroghe che vanno nella direzione opposta; emerge pertanto come la documentazione in atti non consenta di avvalorare la tesi di UBI, relativa alla pressione concorrenziale, in termini di *pricing*, esercitata da tale banca rispetto ai propri concorrenti diretti.

**197.** Nel corso dell'istruttoria UBI, sostenuta sul punto da Unicredit<sup>115</sup>, ha affermato di essere l'unico possibile soggetto aggregatore di istituti bancari, alternativo ad ISP e Unicredit e, per conseguenza, di essere l'unico operatore in grado di raggiungere dimensioni paragonabili a quelle dei principali *player* italiani (ISP e Unicredit) e di competere alla pari con loro.

**198.** Al riguardo, occorre rilevare come agli atti del fascicolo istruttorio, e in particolare dalla documentazione fornita dalle Parti, non sono emerse evidenze, né certe né univoche, in merito alla reale possibilità di UBI di costituire un terzo polo bancario – diventando il soggetto aggregatore di medie realtà bancarie italiane quali ad es. BPER, MPS, BPM – in quanto gli elementi controfattuali forniti dalle Parti<sup>116</sup> si limitano a mere ipotesi di lavoro relative a fasi molto preliminari di progetti di aggregazione di UBI con altri operatori, non condivise o presentate né a livello di CdA, né di assemblea.

**199.** Pertanto, alla luce di quanto sin qui evidenziato, nell'assenza di elementi sufficienti a caratterizzare UBI come un operatore che esercita una pressione concorrenziale suscettibile di condizionare le dinamiche di mercato e le scelte degli altri concorrenti, l'acquisizione dello stesso non risulta idonea ad alterare gli assetti di mercato, limitando il livello di concorrenza esistente a livello sistemico; ciò, anche in considerazione sia della presenza di altri operatori in grado di esercitare analoga pressione concorrenziale, sia, più in particolare, della circostanza fattuale per cui – a seguito dell'implementazione delle misure correttive proposte da ISP – si potrebbe assistere ad una importante crescita dimensionale del nuovo acquirente che potrebbe raggiungere dimensioni paragonabili a quelle attualmente detenute da UBI.

#### ***Gli effetti dell'operazione: l'analisi dei singoli mercati***

**200.** Come già osservato, l'attività istruttoria si è focalizzata sia sui possibili effetti nazionali dell'operazione, sia sull'impatto specifico nei numerosi mercati interessati, con particolare attenzione alle importanti ricadute in ambito locale. L'analisi svolta ha, infatti, evidenziato che l'operazione è suscettibile di modificare sensibilmente le dinamiche concorrenziali in alcuni specifici mercati merceologici e geografici, di seguito evidenziati.

**201.** In particolare, l'istruttoria ha interessato i mercati locali della raccolta bancaria, degli impieghi alle famiglie consumatrici, degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, nonché del risparmio amministrato, del risparmio gestito e i mercati assicurativi. L'istruttoria ha riguardato, altresì, i mercati degli impieghi alle imprese medio-grandi e degli impieghi agli enti pubblici.

**202.** Prima di entrare nel dettaglio dei singoli mercati occorre osservare, in merito agli effetti dell'operazione – rispetto ai quali ISP ha evidenziato i guadagni in termini di efficienze che deriverebbero dalla concentrazione in termini di sinergie nell'ambito delle tecnologie IT, di ampliamento e diversificazione dell'offerta, di efficientamento e razionalizzazione della rete distributiva e delle funzioni amministrative, di miglioramenti attesi nel *risk management* e nell'asset *quality* – come si registri nei mercati bancari e finanziari a livello sovranazionale una tendenza al consolidamento delle realtà locali, che da una parte vuole reagire all'ingresso sul mercato dei nuovi operatori della *fintech*, che hanno capacità di investimento non paragonabili a quelle degli operatori bancari tradizionali e sono in grado di raggiungere direttamente i propri *target* di clientela, dall'altro si muove in un'ottica di stabilità e sicurezza del sistema bancario, come richiesto dalle autorità di regolazione del settore.

**203.** In questo contesto, gli operatori bancari sono chiamati viepiù a disporre di strumenti digitali avanzati, quali dotazioni *hardware* e *software* specifiche e in continuo aggiornamento, reti e piattaforme di accesso ai vari servizi digitali. In particolare rileva il tema della *cybersecurity*, che comporta investimenti continui, la cui entità è strettamente legata alla qualità delle applicazioni e alla loro sicurezza, oltre che al numero delle operazioni che vi transitano. In questo contesto le economie di scala appaiono rivestire un ruolo fondamentale in quanto il loro mancato, o parziale, raggiungimento può incidere sulla qualità dei prodotti offerti e/o sui costi unitari più alti.

---

<sup>115</sup> [Docc. 261, 255 e 296.]

<sup>116</sup> [Doc. 50 bis, nonché verbale audizione UBI del 27 maggio 2020 (doc. 155).]

**204.** Ciò chiarito, per quanto riguarda i mercati locali della raccolta diretta, degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, è stata dapprima effettuata un'analisi delle quote di mercato a livello provinciale, poi arricchita da un esame delle quote di mercato a livello di *catchment area*, il quale ha consentito di delineare con maggior precisione gli effetti dell'operazione.

**205.** Le quote di mercato sono state calcolate in base al criterio "localizzazione sportello", che, per le ragioni evidenziate in precedenza, appare più adeguato a esprimere il potere di mercato delle banche nei mercati locali.

**206.** Dallo *screening* preliminare svolto sulle quote di mercato provinciali è emerso che ad esito dell'operazione ISP verrebbe a detenere quote particolarmente elevate in numerose province nei mercati locali sia della raccolta, sia degli impieghi<sup>117</sup>. Il successivo esame degli ambiti locali definiti a livello di bacini d'utenza ha individuato come critico, da un punto di vista concorrenziale, il posizionamento dell'entità *post merger*<sup>118</sup>:

- nel mercato della raccolta, in **639** *catchment area* situate nelle province di Ancona, Arezzo, Bergamo, Brescia, Brindisi, Caserta, Chieti, Cosenza, Catanzaro, Imperia, Monza-Brianza, Macerata, Napoli, Novara, Pesaro e Urbino, Pavia, Reggio Calabria, Rieti, Varese, Verbania Cusio Ossola e Vibo Valentia;

- nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, in **782** *catchment area* situate nelle province di Alessandria, Ancona, Ascoli Piceno, Arezzo, Avellino, Bari, Bergamo, Brescia, Barletta-Andria-Trani, Brindisi, Caserta, Chieti, Como, Cosenza, Campobasso, Foggia, Fermo, Imperia, Isernia, Lecco, Monza-Brianza, Macerata, Matera, Napoli, Novara, Perugia, Pesaro e Urbino, Pavia, Potenza, Reggio Calabria, Rieti, Savona, Taranto, Teramo, Terni, Varese, Verbania Cusio Ossola, Vibo Valentia e Viterbo;

- nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, in **218** CA situate nelle province di Ancona, Ascoli Piceno, Bergamo, Brindisi, Caserta, Chieti, Fermo, Isernia, Macerata, Napoli, Novara, Pavia, Perugia, Pesaro e Urbino, Reggio Calabria, Rieti, Varese e Verbania Cusio Ossola.

**207.** Occorre, peraltro, ribadire come le criticità osservate nel mercato della raccolta (unico mercato riservato agli istituti bancari e a Poste Italiane in forza della normativa vigente) rappresentino un indicatore fondamentale nella valutazione degli effetti complessivi dell'operazione, considerato che la raccolta diretta può influenzare le condizioni concorrenziali nei mercati contigui, degli impieghi e della raccolta indiretta. Per quanto riguarda sia l'attività di Poste Italiane S.p.A. sia il ruolo dei servizi *online*, pur riconoscendone una qualche forma di pressione concorrenziale, l'Autorità ha già accertato la non sostituibilità di entrambe le tipologie di servizi rispetto all'offerta di natura tradizionale<sup>119</sup>.

**208.** Ad avviso di UBI, i criteri utilizzati per definire le *catchment area* critiche sarebbero eccessivamente prudenziali. In particolare, secondo UBI, si sarebbe dovuta utilizzare una quota di mercato almeno pari al 30%, e non al 35%, e una distanza tra primo e secondo operatore strettamente positiva, e non pari ad almeno il 10% in termini di quota di mercato. Tali considerazioni non appaiono tuttavia condivisibili.

**209.** Con riferimento alla soglia del 35% di quota di mercato, si sottolinea come la stessa sia più rigorosa della soglia di attenzione del 40% indicata dagli Orientamenti della Commissione relativi alla valutazione delle operazioni di concentrazione orizzontali<sup>120</sup> e utilizzata dall'Autorità per rilevare criticità concorrenziali in altre recenti concentrazioni del settore bancario<sup>121</sup>. Tale scelta, nel caso di specie, è stata assunta in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, quali la posizione delle parti a livello nazionale e la presenza di sovrapposizioni diffuse in una pluralità di aree geografiche.

**210.** In merito all'obiezione di UBI relativa alla definizione del criterio del distanziamento di 10 punti percentuali tra il primo e il secondo operatore all'interno di ciascuna CA, si rappresenta che tale criterio, volto a qualificare il mero

---

<sup>117</sup> [In particolare, nel mercato della raccolta la quota *post merger* sarà compresa tra il 35% e il 40% nelle province di Napoli, Caserta, Vibo Valentia, Brescia, Brindisi, Arezzo, Pesaro e Urbino, Imperia, Catanzaro, Padova e Monza-Brianza; supererà il 40% nelle province di Ancona, Rieti, Reggio Calabria, Cosenza, Prato, Novara e Chieti, con punte superiori al 50% nelle province di Varese, Pavia, Verbania-Cusio-Ossola, Macerata e Bergamo; con riguardo al mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, nelle province di Monza-Brianza, Viterbo, Teramo, Cosenza, Como, Taranto, Campobasso, Terni, Aosta, Avellino, Perugia, Alessandria, Imperia, Arezzo, Vibo Valentia, Napoli, Potenza, Savona e Matera la quota *post merger* di ISP sarà compresa tra il 35% e il 40%; nelle province di Macerata, Isernia, Ancona, Chieti, Reggio Calabria, Barletta-Andria-Trani, Novara, Prato, Brindisi, Pavia, Ascoli Piceno, Fermo, Cagliari, Caserta, Lecco, Foggia, Brescia e Bari, ad esito dell'operazione ISP verrà a detenere una quota compresa tra il 40% e il 50%; nelle province di Varese, Rieti e Bergamo ISP supererà il 50%, con punte superiori al 60% a Pesaro e Urbino e Verbania-Cusio-Ossola; infine, con riguardo al mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, la quota *post merger* sarà compresa tra il 35% e il 40% nelle province di Napoli, Pesaro e Urbino, Brindisi, Ancona, Perugia, Chieti, Barletta-Andria-Trani e Foggia; supererà il 40% nelle province di Isernia, Ascoli Piceno, Macerata, Cagliari, Pavia, Caserta, Bergamo, Reggio Calabria, Novara, Prato, Rieti e Fermo; supererà il 50% nelle province di Varese e Verbania-Cusio-Ossola.]

<sup>118</sup> [Si ricorda che ad esito della CRI sono state identificate come aree oggetto di criticità concorrenziale quelle in cui l'entità *post merger* verrebbe a detenere contemporaneamente i) una quota di mercato congiunta maggiore o uguale al 35%; ii) un Herfindahl-Hirschmann Index (HHI) superiore o pari a 1000 e inferiore o uguale a 2000, con un delta di attenzione non inferiore a 250 o un HHI superiore a 2000 con un delta non inferiore a 150; iii) un distanziamento dal secondo operatore, in termini di quota di mercato, non inferiore a 10 punti percentuali.]

<sup>119</sup> [Cfr. C12138 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 11/2018.]

<sup>120</sup> [Si vedano, in tal senso gli orientamenti della Commissione relativi alla valutazione delle operazioni di concentrazione orizzontali, punto 17.]

<sup>121</sup> [Vedi ad esempio C12138 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018, C12171 - Costituzione del Gruppo Bancario ICCREA, in Boll. 32/2018, C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019.]

calcolo della quota di mercato, è stato adottato, nel caso di specie, ritenendo importante la presenza e la capacità disciplinante di un altro operatore nel medesimo mercato locale.

**211.** Per altro profilo, risulta privo di pregio l'argomento di UBI in merito alla circostanza per cui l'analisi a livello di CA è stata svolta solo per le combinazioni di province e prodotti per cui in sede di avvio era stata rilevata una quota congiunta a livello provinciale superiore al 35%. Infatti, come da prassi, le *catchment area* sono state analizzate sulla base dei mercati provinciali individuati come critici in sede di avvio, diversamente risultando fuori dal perimetro istruttorio i mercati individuati in modo differente. Sul punto rileva ad ogni modo sottolineare che, con la presentazione di rimedi da parte di ISP, a prescindere dal mercato individuato come effettivamente critico all'interno di ogni CA, la cessione di uno sportello produce effetti in modo trasversale su tutti i mercati della CA coinvolta.

**212.** In base alle considerazioni che precedono, l'incontro dei requisiti che definiscono nel loro insieme una *catchment area* come oggetto di criticità concorrenziale appare idoneo a determinare significativi ostacoli alla concorrenza nei mercati locali della raccolta diretta e degli impieghi dovuti alla creazione e/o al rafforzamento di posizioni dominanti in capo a ISP; a riguardo, vengono in rilievo, tra l'altro, elementi quali l'ampiezza della rete di sportelli di cui essa gode, il radicamento in particolare in alcune realtà territoriali, la forza e riconoscibilità del marchio, la presenza nella quasi totalità dei mercati dei prodotti bancari-finanziari e l'organizzazione secondo una struttura verticalmente integrata.

**213.** L'insieme degli elementi descritti consentirà a ISP di detenere e/o rafforzare un vantaggio competitivo nei confronti degli altri operatori attivi nei mercati locali della raccolta e degli impieghi esaminati, tale da compromettere ulteriormente la capacità dei concorrenti di esercitare un'effettiva pressione concorrenziale, potendo peraltro incentivare la nuova entità a non trasferire al consumatore gli eventuali benefici conseguiti attraverso l'integrazione.

**214.** Con riferimento al mercato degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni, l'operazione appare produrre alterazioni significative nelle condizioni concorrenziali in Piemonte (quota *post merger* pari al [50-55]%), Marche ([35-40]%), Umbria ([35-40]%), Calabria ([35-40]%) e Sardegna ([35-40]%). Al riguardo ISP osserva che tale mercato dovrebbe avere una dimensione nazionale, sia in ragione del fatto che le condizioni di offerta vengono definite dalle banche a livello centralizzato, sia tenuto conto della particolare mobilità della domanda di questa categoria di imprese. Gli approfondimenti svolti nel corso dell'istruttoria hanno tuttavia confermato, alla luce delle informazioni rese dai principali operatori bancari, che non sussistono allo stato elementi sufficienti a modificare la definizione geografica regionale di tale mercato né, conseguentemente, il ricorso al criterio "localizzazione sportello".

**215.** Quanto al posizionamento di mercato, rileva osservare che nelle Marche, in Umbria e in Calabria l'entità *post merger*, a livello provinciale, si posiziona per distacco come primo operatore, peraltro con un incremento in termini di quota di mercato imputabile a UBI ampiamente significativo (pari rispettivamente al [15-20]% nelle Marche, al [10-15]% in Calabria e al [5-10]% in Umbria); in Piemonte l'entità *post merger* supera la quota del 50%, risultando nettamente il primo operatore. In particolare va sottolineato che nelle regioni qui prese in esame, a parziale eccezione della sola Sardegna, si trovano alcune delle CA ritenute a rischio di costituzione e/o rafforzamento di posizione dominante per la raccolta, gli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese e soprattutto per gli impieghi alle famiglie consumatrici. In tale scenario, il contributo apportato da UBI non può che rafforzare ulteriormente il potere di mercato della nuova entità e, in ogni caso, tale contributo è comunque significativo, essendo prossimo al [1-5]%.

**216.** Per quanto concerne la situazione concorrenziale nel mercato degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni in Sardegna, occorre sottolineare come, sebbene ad esito dell'operazione la quota congiunta delle Parti superi la soglia di attenzione del 35%, ciò avviene a fronte di un incremento, dovuto alla sovrapposizione delle quote delle Parti, largamente inferiore al punto percentuale, pari a circa lo [0-1%]. Pertanto, in ragione dell'esiguità dell'incremento del posizionamento delle Parti, in termini di quote di mercato – in analogia a quanto effettuato nell'analisi degli altri mercati e in conformità alla prassi dell'Autorità che ha sempre considerato irrilevanti ai fini degli assetti di mercato, incrementi marginali, inferiori al punto percentuale, della quota congiunta delle Parti – l'operazione non appare suscettibile di alterare le preesistenti dinamiche competitive, né di limitare i vincoli concorrenziali ivi presenti.

**217.** Per quanto concerne il mercato degli impieghi agli enti pubblici, gli accertamenti istruttori hanno messo in luce diversi elementi che concorrono all'individuazione di un mercato geografico avente estensione tendenzialmente nazionale, pur potendo in alcuni casi doversi ricorrere a un'analisi relativa ad ambiti geografici più circoscritti. Poiché, nel caso di specie, le quote di mercato congiunte delle Parti a livello nazionale, integrando il ruolo di CDP e adottando quindi il criterio di "residenza controparte", si posizionano su un valore inferiore al [1-5]%, in tale mercato l'operazione non appare sollevare criticità di natura concorrenziale.

**218.** Ad avviso di UBI, il mercato degli impieghi agli enti pubblici andrebbe definito da un punto di vista geografico su base regionale e CDP non andrebbe considerata tra gli operatori attivi nel mercato in esame. Per quanto riguarda i servizi di cassa e tesoreria, UBI osserva che CDP concede anticipazioni di tesoreria agli enti locali per i piccoli comuni (fino a cinquemila abitanti), mentre la gestione del servizio di tesoreria è affidata a Poste Italiane; per quanto concerne i finanziamenti a medio-lungo termine, UBI sottolinea che CDP offrirebbe condizioni non replicabili sul mercato da parte degli operatori privati. Al riguardo, si osserva che, come emerso da precedenti approfondimenti svolti<sup>122</sup>, il sistema delle banche e CDP operano, in tale ambito, nel rispetto di regole comuni a entrambi i canali di credito, anche per quanto riguarda i casi e le modalità di ricorso all'indebitamento. Con riferimento alla dimensione

---

<sup>122</sup> [Cfr. C12231-BPER Banca/Unipol Banca, cit.]

geografica, nelle CRI è stato già evidenziato come il mercato possa tendenzialmente avere un'estensione geografica nazionale, considerazione suffragata anche dalla stessa UBI che sottolinea come le modalità di affidamento dei servizi di tesoreria prevedano il ricorso a procedure di gara, circostanza che concede pacificamente di far propendere verso una dimensione del mercato nazionale.

Ad ogni modo, pur ammettendo, come rilevato dalla Parte, che CDP non andrebbe considerata un concorrente effettivo degli operatori tradizionali, rileva sottolineare come il posizionamento a livello nazionale dell'entità *post merger* senza considerare CDP (e ricorrendo quindi al criterio "localizzazione sportello") sarebbe inferiore al [25-30]%. Con riferimento a tale mercato, l'operazione non appare dunque tale da determinare, in ogni caso, significativi ostacoli alla concorrenza.

**219.** In relazione al mercato del risparmio amministrato, gli effetti concorrenziali dell'operazione sono stati analizzati, anche su ambiti locali definiti a livello di CA, utilizzando come *proxy* la posizione delle Parti nei mercati della raccolta diretta.

**220.** Per quanto concerne i mercati del risparmio gestito, e in particolare i mercati dei fondi comuni di investimento e della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari e in fondi, l'operazione di concentrazione in esame avrà effetti sostanzialmente analoghi a quelli rilevati per la raccolta diretta e indiretta.

**221.** Nei mercati assicurativi il posizionamento dell'entità *post merger* appare di rilievo in alcune province, relativamente alla distribuzione di prodotti vita. Infatti, in cinque aree provinciali la quota congiunta delle Parti, a seguito dell'operazione, supererà il 35% (Rovigo, Varese, Pavia, Imperia e Macerata), mentre in due province tale quota sarà superiore al 40% (Bergamo e Brescia), comportando, anche in ragione del contributo apportato da UBI, un rilevante rafforzamento del posizionamento di ISP, suscettibile di alterare significativamente e in maniera duratura il precedente assetto di mercato.

**222.** Con particolare riguardo alla provincia di Rovigo, a fronte della circostanza per cui nel corso del procedimento le Parti hanno evidenziato l'assenza di sportelli di UBI in tale ambito territoriale, non risultano effetti connessi all'operazione su tale mercato locale della distribuzione assicurativa tramite canale bancario.

**223.** In definitiva, alla luce di tutte le considerazioni sopra svolte, l'operazione di concentrazione in esame risulta idonea a produrre la costituzione e/o il rafforzamento della posizione dominante di ISP in alcuni mercati locali della raccolta bancaria, degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, con riferimento alle *catchment area* critiche come sopra individuate, nonché del risparmio amministrato, dei fondi comuni di investimento e della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF), nonché dei mercati degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni e della distribuzione dei prodotti assicurativi rami vita come sopra definiti, riducendo in maniera sostanziale e durevole la concorrenza sui medesimi mercati.

## **IX. MISURE CORRETTIVE PROPOSTE DALLA PARTE**

**224.** In data 15 giugno 2020, ISP ha prospettato la cessione di [oltre 500] filiali, come riportate nell'elenco allegato al presente provvedimento, di cui oltre 500 potrebbero essere acquisite da BPER, in presenza delle dovute autorizzazioni. Tali cessioni, nell'intenzione di ISP, sono idonee a fugare le criticità concorrenziali derivanti dall'operazione di concentrazione.

**225.** La cessione di tali filiali è stata prospettata al fine di eliminare le criticità in tutte le CA indicate dalla CRI con riguardo ai mercati della raccolta bancaria e degli impieghi alle famiglie consumatrici e famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, attraverso [omissis].

**226.** Inoltre, considerato come, rispetto a tali cessioni, residuino alcune CA critiche situate nelle province di [omissis], sulle quali le predette cessioni di sportelli non incidono, ISP si è dichiarata disponibile ad eliminare le criticità evidenziate nella CRI, attraverso la stipula [omissis].

**227.** La prospettata cessione di filiali garantirebbe una significativa riduzione delle quote *post merger* nei mercati *i*) degli impieghi alle imprese medio-grandi, *ii*) del risparmio amministrato, nonché *iii*) della distribuzione di prodotti del risparmio gestito e *iv*) della distribuzione di prodotti assicurativi vita, il cui collocamento avviene attraverso il canale degli sportelli bancari. Con particolare riferimento al mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi, ISP sottolinea come le cessioni porteranno le quote *post merger* al di sotto della soglia del 35% nelle Marche, in Umbria e in Calabria, mentre ridurranno all'ordine dell'1% l'incremento della quota in Piemonte, dove ISP si colloca già al di sopra di tale soglia.

**228.** Al contempo, la prospettata cessione degli sportelli potrebbe consentire all'acquirente di raggiungere a livello nazionale una quota di mercato paragonabile a quella attualmente detenuta da UBI, rafforzando il proprio posizionamento competitivo.

### **Valutazione delle misure proposte**

**229.** Le cessioni proposte da ISP, che riguardano complessivamente [oltre 500] filiali, risultano idonee a risolvere tutte le criticità concorrenziali riscontrate nell'istruttoria con riferimento alle singole CA analizzate.

In particolare, in circa [circa 1.000] CA, viene ceduta la filiale che costituisce il centroide della CA o, per effetto delle cessioni proposte, viene a mancare uno dei già richiamati parametri cumulativi di criticità fissato nella CRI (ovvero: *i*) una quota di mercato *post-merger* superiore al 35%; *ii*) un *Herfindahl-Hirschmann Index* (HHI) superiore o pari a 1000 e inferiore o uguale a 2000, con un delta di attenzione non inferiore a 250 o un HHI superiore a 2000 con un

delta non inferiore a 150; *iii*) un distanziamento dal secondo operatore, in termini di quota di mercato, non inferiore a 10 punti percentuali). Nelle rimanenti CA le cessioni neutralizzeranno del tutto l'effetto specifico della concentrazione sterilizzando l'incremento della quota di mercato dovuto all'operazione<sup>123</sup>.

**230.** Al riguardo, va innanzitutto osservato come il numero di sportelli oggetto di cessione sia notevolmente aumentato rispetto alla prima versione dell'Accordo con BPER, prospettata al momento della notifica dell'operazione, che faceva riferimento a circa [400-500]<sup>124</sup> sportelli.

**231.** Inoltre, le cessioni proposte, investendo tutte le attività gestite da uno sportello bancario, produrranno effetti sugli altri mercati interessati, comportando una riduzione delle quote *post merger* sia nei mercati "collegati" alla raccolta bancaria diretta e indiretta, sia a quelli la cui distribuzione dipende, di fatto, dal canale degli sportelli bancari. Più nel dettaglio, le cessioni proposte garantiranno una riduzione della quota congiunta anche nei mercati del risparmio amministrato e del risparmio gestito, per la cui valutazione funge da *proxy* proprio il posizionamento delle Parti nei mercati della raccolta diretta e indiretta. Analogamente, la capacità distributiva dell'entità *post merger* dei prodotti assicurativi vita tramite canale bancario – canale il cui peso nell'ambito del collocamento di tali polizze è preponderante rispetto agli altri – viene limitata per effetto delle cessioni in misura tale da escludere che in tali mercati rilevanti locali si verifichino per effetto dell'operazione sovrapposizioni pregiudizievoli per la concorrenza. Le cessioni proposte appaiono idonee anche a superare le criticità concorrenziali nel mercato degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni. Infatti, proprio nelle regioni nelle quali si sarebbero verificati gli effetti di maggior rilievo, le cessioni prospettate ridurranno le quote di mercato e gli incrementi delle stesse sotto le soglie di criticità così come già definite.

**232.** Infine, la cessione di un sì ampio numero di filiali pone le condizioni affinché lo specifico ruolo di disciplina concorrenziale esercitato da UBI possa essere assunto da uno, o più d'uno, degli altri concorrenti operanti nei mercati interessati.

**233.** Assodato che le misure proposte da ISP sono idonee a rimuovere le criticità concorrenziali derivanti dall'operazione di concentrazione in esame, l'Autorità ritiene necessario imporre a ISP, qualora non riesca a cedere tutti o alcuni degli sportelli di UBI oggetto delle misure strutturali, la cessione di propri sportelli idonea a produrre, nei mercati interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalla cessione degli sportelli di UBI proposta da ISP, così da preservare, in ogni caso, il dispiegarsi delle dinamiche concorrenziali a seguito dell'operazione concentrazione.

## X. CONCLUSIONI

**234.** In conclusione, l'istruttoria in oggetto ha permesso di accertare che la concentrazione in esame avrebbe comportato la costituzione o il rafforzamento della posizione dominante della nuova entità nei mercati sopra individuati in misura tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza sugli stessi.

**235.** Tutto ciò considerato, le misure correttive proposte da ISP risultano idonee a rispondere alle criticità concorrenziali sopra analizzate.

In ogni caso, qualora ISP non riesca a cedere tutti o alcuni degli sportelli di UBI, si prevede la cessione di sportelli di ISP idonea a produrre, nei mercati interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalla cessione degli sportelli di UBI proposta da ISP.

Alla luce di quanto sopra, l'operazione di concentrazione notificata è, pertanto, suscettibile di essere autorizzata condizionatamente alla prescrizione, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge 10 ottobre 1990, n. 287, della cessione degli sportelli, come individuati da ISP o equivalenti, e riportati in allegato al presente provvedimento.

RITENUTO, pertanto, sulla base degli elementi emersi nell'istruttoria, che l'operazione in esame è suscettibile di determinare, ai sensi dell'articolo 6, commi 1 e 2, della legge n. 287/90 la creazione e il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati rilevanti sopra individuati tale da eliminarvi o ridurvi in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO necessario prescrivere alla società Intesa Sanpaolo S.p.A., ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/90, misure volte ad impedire tali conseguenze;

RITENUTO, pertanto, che l'operazione di concentrazione comunicata è autorizzata subordinatamente alla piena ed effettiva esecuzione di tutte le misure prescritte nel presente provvedimento;

RITENUTO che l'eventuale mancata attuazione delle suddette misure comporta la realizzazione di un'operazione di concentrazione in violazione del divieto di cui all'articolo 6, comma 1, della n. 287/90;

## DELIBERA

di autorizzare l'operazione di concentrazione comunicata, a condizione che Intesa Sanpaolo S.p.A., dia piena ed effettiva esecuzione alle seguenti misure, adottate ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/90:

1) la cessione di [oltre 500] sportelli, riportati in allegato al presente provvedimento;

---

<sup>123</sup> [Per i dettagli dell'analisi si rinvia alla Tabella in Appendice.]

<sup>124</sup> [Si precisa che [omissis].]

- 2) l'attività oggetto di cessione deve comprendere tutti gli attivi che contribuiscono alla sua attuale gestione e/o che sono necessari per garantirne la redditività e la competitività nel tempo. Nello specifico, dovranno essere stipulati contratti di cessione di uno o più rami d'azienda, includendovi *[omissis]*;
- 3) l'acquirente del ramo/dei rami d'azienda dovrà avere i seguenti requisiti: essere indipendente, non azionista della nuova entità bancaria *post merger*, dotato di adeguati mezzi finanziari e competenze tecniche necessarie, nonché in possesso delle autorizzazioni della competente Autorità di Vigilanza;
- 4) la cessione dovrà avvenire con le seguenti modalità e tempistiche: i) gli accordi relativi alla cessione degli sportelli individuati dovranno essere conclusi, previa sottoposizione all'Autorità per l'approvazione dell'identità del cessionario/dei cessionari e degli accordi stessi, entro *[omissis]*; ii) qualora entro *[omissis]* non siano stati ceduti tutti gli sportelli individuati, le Parti dovranno conferire un mandato irrevocabile a un soggetto indipendente e qualificato, previamente approvato dall'Autorità, a cedere il controllo dei rimanenti sportelli individuati, nei *[omissis]*;
- 5) qualora entro *[omissis]* non siano stati ceduti tutti o alcuni degli sportelli di UBI indicati al punto 1), ISP, attraverso il fiduciario individuato ai sensi del punto 4), dovrà cedere entro *[omissis]* propri sportelli idonei a produrre, nei mercati interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalle cessioni di cui al punto 1), informandone l'Autorità, la quale dovrà preventivamente approvare gli sportelli oggetto di cessione individuati da ISP, l'identità del cessionario/dei cessionari e gli accordi di cessione;
- 6) la piena validità ed efficacia della dismissione di tutti gli sportelli individuati dovrà in ogni caso realizzarsi entro, e non oltre, *[omissis]*;
- 7) Intesa Sanpaolo S.p.A. (o il soggetto indipendente incaricato della cessione) dovrà fornire informazioni sufficienti sugli sportelli individuati, per permettere ai potenziali acquirenti di valutarne il valore e la presumibile capacità commerciale;
- 8) nel periodo intercorrente tra la data di autorizzazione dell'operazione e la piena validità ed efficacia della cessione degli sportelli, Intesa Sanpaolo S.p.A. dovrà preservare l'operatività economica, la commerciabilità e la competitività degli sportelli individuati, conformemente alla buona pratica commerciale;
- 9) Intesa Sanpaolo S.p.A. non potrà *[omissis]*;
- 10) decorsi *[omissis]*, Intesa Sanpaolo S.p.A. dovrà trasmettere all'Autorità una relazione sull'attuazione delle misure prescritte.

Le misure correttive prescritte entreranno in vigore dalla notifica del provvedimento di autorizzazione della concentrazione.

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

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro il termine di sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, comma 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8 del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE  
*Filippo Arena*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*