

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 13 luglio 2011;

SENTITO il Relatore Professore Carla Bedogni Rabitti;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTI gli artt. 6, 18 e 19, comma 1, della citata legge;

VISTO in particolare l'articolo 19, comma 1, della citata legge, in base al quale, qualora le imprese realizzino un'operazione di concentrazione in violazione del divieto di cui all'articolo 18, comma 1, o non ottemperino alle prescrizioni di cui al comma 3 del medesimo articolo, l'Autorità infligge sanzioni amministrative pecuniarie non inferiori all'uno per cento e non superiori al dieci per cento del fatturato delle attività di impresa oggetto della concentrazione;

VISTA la legge 24 novembre 1981, n. 689;

VISTA la propria delibera del 20 dicembre 2006 n. 16249, con la quale è stata autorizzata, ai sensi dell'articolo 18, comma 1, della legge n. 287/90, l'operazione di concentrazione tra Banca Intesa S.p.A. e SanPaolo IMI S.p.A., prescrivendo, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della medesima legge, il pieno rispetto degli impegni assunti da Banca Intesa S.p.A. nei confronti dell'Autorità con le comunicazioni del 21 e 23 novembre 2006;

VISTA la propria delibera del 14 maggio 2009 n. 19874, con la quale è stato avviato un procedimento, ai sensi dell'articolo 19, comma 1, della legge n. 287/90, nei confronti della società Intesa SanPaolo S.p.A. per inottemperanza alle misure imposte con la citata delibera del 20 dicembre 2006, n. 16249;

VISTA la propria delibera del 1° luglio 2009 n. 20023, con la quale, nei confronti della società Intesa SanPaolo S.p.A., è stato ampliato l'oggetto della contestazione, di cui alla delibera del 14 maggio 2009 n. 19874, per inottemperanza, in violazione dell'articolo 19, comma 1, della legge n. 287/90, alle misure imposte con la citata delibera del 20 dicembre 2006, n. 16249;

VISTA la propria delibera del 6 agosto 2009 n. 20196, con la quale è stato prorogato il termine di chiusura del presente procedimento alla data del 14 gennaio 2010;

VISTA la propria delibera del 7 gennaio 2010 n. 20653, con la quale è stato ampliato l'oggetto della contestazione, di cui alla delibera del 14 maggio 2009 n. 19874, per inottemperanza, in violazione dell'articolo 19, comma 1, della legge n. 287/90, relativamente al superamento della partecipazione di Crédit Agricole nel capitale di Intesa SanPaolo S.p.A. oltre il 2%, limite previsto quale misura per l'autorizzazione condizionata nel provvedimento del 20 dicembre 2006, n. 16249, e che doveva essere ottemperato entro il 31 dicembre 2009;

VISTA la documentazione depositata da Intesa SanPaolo S.p.A., Crédit Agricole S.A. e Assicurazioni Generali S.p.A., in data 17 e 18 febbraio 2010;

VISTA la propria delibera del 18 febbraio 2010 n. 20806, con la quale è stato fissato il termine di conclusione del procedimento di inottemperanza al 15 luglio 2011;

VISTI gli atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

## **1. PREMESSA**

### ***1.1. Il provvedimento dell'Autorità di autorizzazione con misure della concentrazione C8027 – Banca Intesa/SanPaolo IMI***

**1.** Con il provvedimento del 20 dicembre 2006 n. 16249 (nel seguito anche provvedimento C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI o provvedimento),

L'Autorità ha deliberato di autorizzare l'operazione di concentrazione consistente nella fusione per incorporazione di SanPaolo IMI S.p.A. in Banca Intesa S.p.A. (nel seguito anche concentrazione Intesa SanPaolo o ISP), comunicata in data 6 ottobre 2006, prescrivendo, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/90, una serie di misure. Ritenuto, infatti, che *“sulla base degli elementi emersi nell'istruttoria, l'operazione in esame è suscettibile di essere vietata ai sensi dell'art. 6, commi 1 e 2, della legge n. 287/90 e che gli impegni assunti dalle parti, se effettivamente attuati, sono idonei ad eliminare gli effetti pregiudizievoli della concorrenza nei mercati sopra individuati”*, l'operazione di concentrazione comunicata è stata *“autorizzata subordinatamente alla piena ed effettiva esecuzione di tutte le misure prescritte nel [...] provvedimento”*<sup>1</sup>.

**2.** La fusione, come espressamente motivato nel provvedimento, avrebbe comportato, alla luce delle peculiarità della struttura dei gruppi interessati all'operazione e dell'analisi condotta nel corso dell'attività istruttoria, la costituzione o il rafforzamento, in capo all'entità post fusione, di posizioni dominanti in numerosi mercati tra i quali: i mercati provinciali della raccolta bancaria; i mercati provinciali degli impieghi alle famiglie consumatrici; i mercati provinciali degli impieghi alle PMI; i mercati regionali degli impieghi agli enti pubblici; il mercato nazionale della produzione di fondi comuni; i mercati provinciali della distribuzione di fondi comuni; il mercato nazionale della produzione GPM e GPF; i mercati provinciali della distribuzione GPM e GPF<sup>2</sup>.

**3.** L'Autorità ha rilevato che i richiamati effetti restrittivi risultavano: *“altresì amplificati dai rapporti tra la nuova entità post fusione e alcuni soggetti, operanti in molti dei mercati rilevanti sopra riportati, che allo stato non sono qualificabili come concorrenti effettivi, attuali e potenziali, si tratta di Crédit Agricole e di Generali”*<sup>3</sup>.

**4.** Alla luce dei sopra richiamati problemi concorrenziali, già prospettati nel provvedimento di avvio, confermati dall'attività istruttoria e quindi nella comunicazione delle risultanze istruttorie, Banca Intesa S.p.A., in qualità di società incorporante, ha presentato, in data 21 e 23 novembre 2006, una serie di impegni volti a eliminare i rischi concorrenziali evidenziati dall'Autorità in merito all'operazione di fusione<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. provv. C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI, in Boll. n. 49/06, primo e secondo ritenuto.

<sup>2</sup> La fusione avrebbe anche dato luogo alla costituzione di una posizione dominante collettiva nel ramo assicurativo vita I dati i legami strutturali e personali con il gruppo Generali, nonché effetti restrittivi nei rami vita III e V.

<sup>3</sup> Cfr. §244 provv. C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI.

<sup>4</sup> Cfr. provv. C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI.

5. Tra tali impegni, previsti come misure alle quali l’Autorità ha subordinato la realizzazione dell’operazione, rileva la cessione di un totale di 748 sportelli nelle province a rischio di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante: 197 a soggetti terzi indipendenti non azionisti della banca *post merger* e 551 a Crédit Agricole (nel seguito anche CA), soggetto quest’ultimo già individuato da Banca Intesa S.p.A. come acquirente in base ad un accordo stipulato, in data 11 ottobre 2006, e comunicato all’Autorità nel contesto della presentazione degli impegni per il superamento dei problemi concorrenziali della fusione Intesa SanPaolo<sup>5</sup>.

L’Autorità ha rilevato che tale “[...] *significativa cessione degli sportelli prospettata dalle parti consente di eliminare gli effetti restrittivi della concorrenza nelle province dove l’impatto dell’operazione è maggiormente significativo. Trattasi, infatti, di un rimedio di natura strutturale che inciderà soprattutto nei mercati della raccolta bancaria e degli impieghi nelle province esposte a effetti restrittivi da un punto di vista concorrenziale*”<sup>6</sup>.

6. Tuttavia, per una valutazione positiva degli impegni, l’Autorità ha osservato, conformemente ai principi *antitrust* nazionali e comunitari, che la cessione degli sportelli deve essere effettuata ad un soggetto terzo, idoneo ad esercitare un’effettiva pressione competitiva sull’entità *post merger*. A tali fini, è necessario che “*l’acquirente sia un valido concorrente attuale o potenziale, che sia indipendente e non collegato alle parti, che sia in possesso delle risorse finanziarie [...] Le condizioni di cui sopra costituiscono “requisiti minimi dell’acquirente”*”<sup>7</sup>.

7. In quest’ottica, l’impegno alla cessione di 197 sportelli a terzi indipendenti non azionisti, con modalità trasparenti e non discriminatorie, è stata valutata dall’Autorità in termini positivi e pienamente corrispondente ai criteri definiti anche in ambito comunitario. Quanto alla cessione degli sportelli a Crédit Agricole, l’Autorità ha espressamente rilevato che: “*vale osservare che Banca Intesa intende cedere a Crédit Agricole le reti Cariparma, Friuladria, unitamente ad ulteriori 193 sportelli. Una parte significativa di tali sportelli (551 su un totale di 645) insiste sulle aree dove si sono rilevati - per effetto della presente fusione - effetti restrittivi della concorrenza.*”

---

<sup>5</sup> Come riportato al § 249 del provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*. Lo stesso provvedimento, nota 113, esplicitava che “*In considerazione dell’ipotesi formulata sulla raccolta media per gli sportelli oggetto di cessione sopra indicata, il numero di 197 sportelli ‘potrà subire variazioni nei casi in cui gli sportelli effettivamente ceduti avessero consistenze significativamente diverse (in eccesso o in difetto) rispetto alla raccolta media per provincia*”.

<sup>6</sup> Cfr. §260 provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*.

<sup>7</sup> Cfr. §263 provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*.

*Attualmente, Crédit Agricole non può essere considerato, ai fini antitrust, un operatore terzo, indipendente e con adeguati incentivi a competere nei diversi mercati ove sono stati ravvisati problemi concorrenziali, rispetto all'entità post merger. Infatti, al riguardo merita rilevare che Crédit Agricole è attualmente un azionista di rilievo in Banca Intesa, ha in corso joint ventures (CAAM e AGOS) sia nel settore del risparmio gestito sia nel credito al consumo, ha accordi di varia natura anche in relazione al leasing ed al factoring. Inoltre tra Banca Intesa e Crédit Agricole vi sono numerosi legami personali.*

*Pertanto, alla cessione a Crédit Agricole degli sportelli in questione, può essere data una valenza positiva nella misura in cui vengono poste in essere le necessarie garanzie per assicurarne la terzietà e l'effettivo incentivo a competere rispetto alla nuova banca.*

*Lo stesso Crédit Agricole ha manifestato nel corso del presente procedimento la seria motivazione ad entrare nel mercato italiano quale operatore autonomo e l'accordo con Banca Intesa è strumentale rispetto a questo fine.*

*Al fine, quindi, di consentire all'Autorità di considerare la cessione degli sportelli a Crédit Agricole una misura utile a risolvere i problemi concorrenziali della presente operazione di fusione, Banca Intesa e SanPaolo si sono impegnate a che l'entità post merger, [nei limiti precedentemente descritti], recida i legami strutturali, personali e commerciali con Crédit Agricole”<sup>8</sup>.*

**8.** Conseguentemente, affinché la cessione degli sportelli di cui sopra a Crédit Agricole potesse essere considerata dall'Autorità come effettuata ad un terzo indipendente rispetto all'entità *post merger*, il provvedimento di autorizzazione con misure prevede - lettera b) del dispositivo finale - : “*che Banca Intesa S.p.A. in quanto società incorporante di SanPaolo IMI, ceda gli sportelli (n. 551) indicati nell'allegato 1 del ... provvedimento, a Crédit Agricole, entro il 12 ottobre 2007, nel rispetto delle condizioni descritte nel ... provvedimento ai punti 249-250, volte a garantire la necessaria indipendenza tra Crédit Agricole e la nuova banca” [enfasi aggiunta].*

Tali condizioni<sup>9</sup>, riportate nel provvedimento e contenute nelle comunicazioni presentate in data 21 e 23 novembre 2006, prevedono l'impegno a far sì che:

i) “*Crédit Agricole riduca la propria partecipazione al capitale sociale*

---

<sup>8</sup> Cfr §§146-264-265 provvedimento C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI.

<sup>9</sup> Cfr. §§ 249-250 e seguenti del provvedimento C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI che riportano il testo degli impegni sottoscritti dall'allora Banca Intesa.

*ordinario della nuova banca al 5% entro il 31 dicembre 2007 e al 2% entro il 31 dicembre 2009. La cessione di tale partecipazione avverrà a favore di soggetti non appartenenti al gruppo Crédit Agricole”;*

*ii) “nel Consiglio di Sorveglianza e nel Consiglio di Gestione della nuova banca, così come in ogni altro suo organo di gestione/amministrazione, non siano presenti membri di espressione diretta o indiretta di Crédit Agricole ovvero aventi con quest’ultimo legami personali diretti o indiretti ...”;*

*iii) “Crédit Agricole non partecipi ad eventuali patti di sindacato relativi alla nuova banca” [sottolineature aggiunte].*

**9.** Alla luce di tali impegni il provvedimento di chiusura istruttoria C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI specifica che: *“Si tratta di impegni essenziali affinché l’entità post merger e Crédit Agricole non condividano le strategie commerciali sia nei mercati ove si sono ravvisati effetti restrittivi dell’operazione, sia nei mercati che presentano caratteristiche di contiguità con questi ultimi. In particolare, rileva il fatto che le parti si sono impegnate a far sì che Crédit Agricole ridurrà significativamente la sua partecipazione nella nuova banca post fusione; a che Crédit Agricole non partecipi alla governance della nuova entità, sia con riferimento al consiglio di sorveglianza che al consiglio di gestione e a futuri ed eventuali patti di sindacato; che vengano meno i legami personali di varia natura”<sup>10</sup>.*

## ***1.2. Le azioni di ISP per ottemperare al provvedimento del 20 dicembre 2006***

**10.** A seguito della delibera dell’Autorità, in data 20 dicembre 2006, sono pervenute quattro relazioni concernenti l’attuazione delle diverse misure imposte dall’Autorità.

**11.** In particolare, risulta pervenuta una prima relazione, datata 20 marzo 2007<sup>11</sup>, nella quale, con specifico riferimento alle misure di cui alla lettera b), veniva sintetizzato lo stato di esecuzione delle stesse, quali: lo scioglimento dei legami personali tra gruppo ISP e gruppo CA; l’assenza di alcun patto di sindacato tra i propri azionisti; l’avvenuta cessione a CA, il 1° marzo 2007 - in anticipo rispetto alla scadenza prevista dalle misure - di Cariparma, Friuladria e del ramo d’azienda composto da ulteriori 202 sportelli; lo scioglimento di varie *joint venture* tra gruppo ISP e gruppo CA; nonché, con riferimento alla *“riduzione al 5% della partecipazione di CA al*

---

<sup>10</sup> Cfr. §265 provvedimento C8027 - Banca Intesa/SanPaolo IMI.

<sup>11</sup> Doc. 82 – all. 19.

*capitale sociale ordinario di ISP entro il 31 dicembre 2007*”, dell’avvenuta vendita di una quota della partecipazione in ISP da parte di CA, che risultava così detentrica del 5,494%. In tale memoria ISP si impegna a informare tempestivamente l’Autorità sulle modalità attuative delle misure che restavano da eseguire. Tra tali misure vi era la riduzione al 5% entro il 31 dicembre 2007.

**12.** Una seconda relazione sulla ottemperanza<sup>12</sup>, datata 21 settembre 2007, fa esplicito riferimento al settore bancario tradizionale (par. 2.2.) e all’attività del risparmio gestito, con dettaglio delle fasi in corso per lo scioglimento delle *joint venture* con CA, ma in essa non si richiama la quota azionaria detenuta da CA in ISP.

**13.** Una terza relazione<sup>13</sup>, datata 20 febbraio 2008, quindi la prima successiva alla scadenza per la riduzione al 5% della quota di capitale di CA in ISP, fissata dal provvedimento di autorizzazione condizionata al 31 dicembre 2007, rinvia alle altre relazioni e non fornisce informazioni e non indica cambiamenti relativamente alla partecipazione di CA in ISP. Tale relazione, integrata<sup>14</sup> il 14 marzo 2008, richiama le fasi di cessione sportelli e la cessione di Cariparma e Friuladria e, con specifico riferimento alla risoluzione della convenzione di segnalazione *leasing*, affermava che l’operazione avrebbe: “*consentito a CA di disporre di una presenza diretta in tale mercato e di servire direttamente la rete distributiva recentemente acquisita da ISP, costituita inter alia dagli sportelli di Cariparma e Friuladria*”. Nuovamente, anche in tale integrazione ISP non fornisce informazioni circa la quota in ISP di CA.

**14.** Infine, la quarta relazione<sup>15</sup>, datata 15 settembre 2008, rispetto alle misure riguardanti i legami tra ISP e CA, informa in merito allo scioglimento della società CAAM senza dati puntuali sulla quota azionaria di CA in ISP.

**15.** In occasione di tutte le citate relazioni l’Autorità ha inviato una lettera di presa d’atto specificando però, trattandosi di varie misure con più fasi di ottemperanza, che “*rimane impregiudicata la valutazione definitiva dell’ottemperanza da parte dell’Autorità, la quale richiederà la comunicazione da parte di Intesa SanPaolo S.p.A., delle modalità volte ad assicurare la completa attuazione delle misure previste nel provvedimento in oggetto*”<sup>16</sup>.

---

<sup>12</sup> Doc. 82 – all. 20.

<sup>13</sup> Doc. 82 – all. 21.

<sup>14</sup> Doc. 82 – all. 22.

<sup>15</sup> Doc. 82 – all. 23.

<sup>16</sup> Doc. 82 – all.ti 25, 26 e 27 – lettere dell’AGCM a ISP in merito alle relazioni di ottemperanza.

### ***1.3. Le contestazioni della violazione dell'articolo 19, comma 1, della legge n. 287/90***

**16.** L'Autorità ha contestato, con tre diversi atti, rispettivamente del 14 maggio, 1 luglio 2009 e 7 gennaio 2010, l'inottemperanza a ISP al provvedimento del 20 dicembre 2006, in quanto tale società non avrebbe attuato le specifiche condizioni del Provvedimento in ordine: alla riduzione della quota azionaria di CA in ISP; alla non partecipazione diretta o indiretta di CA al Consiglio di Sorveglianza e al Consiglio di Gestione e alla non partecipazione di CA a patti di sindacato aventi ad oggetto la stessa ISP. Le contestazioni relative a questi tre aspetti sono di seguito richiamate e la prima di esse prende le mosse dal momento in cui CA e Generali hanno stipulato l'accordo del 24 aprile 2009.

#### ***1.3.1. La delibera dell'Autorità del 14 maggio 2009, n. 19874***

*a) Il primo accordo Crédit Agricole S.A./Assicurazioni Generali S.p.A. del 24 aprile 2009*

**17.** In data 24 aprile 2009, Crédit Agricole S.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche Generali) hanno stipulato, come evidenziato già nei primi comunicati stampa delle società interessate<sup>17</sup>, un accordo (nel seguito anche primo Accordo CA Generali o semplicemente primo Accordo) attraverso il quale “CA e Generali intendono delineare alcune regole e principi fondamentali per una gestione coordinata delle partecipazioni da esse rispettivamente possedute in ISP”<sup>18</sup>, pari al 5,823% (azioni ordinarie possedute da CA) e al 5,074% (azioni ordinarie possedute da Generali) del capitale ordinario di ISP.

**18.** In particolare, l'Accordo aveva per oggetto varie tematiche tra le quali rilevano:

- 1) la c.d. “consultazione preventiva” (art. 3 dell'Accordo);
- 2) le modalità di nomina del Consiglio di Sorveglianza (nel seguito anche CdS) e del Consiglio di Gestione (nel seguito anche CdG) di ISP (artt. 4 e 5);
- 3) la durata dell'Accordo (art. 8).

---

<sup>17</sup> Cfr. doc. 1, comunicati stampa CA e Assicurazioni Generali, pubblicati nei propri siti web; cfr. anche la pubblicazione sul sito Consob (v. doc. 17); doc. 4, la comunicazione di CA del 6 maggio 2009, doc. 5, la documentazione di Intesa SanPaolo a riscontro della richiesta di informazioni dell'Autorità.

<sup>18</sup> Cfr. doc. 4, pag. 1 – lett. D) della premessa dell'Accordo CA Generali – così come depositato integralmente presso il Registro delle imprese.



a.1) *La consultazione preventiva*<sup>19</sup>

**19.** La c.d. consultazione preventiva prevedeva che CA e Generali “*si impegnano a consultarsi prima di ciascuna riunione dell’Assemblea, del Consiglio di Sorveglianza e/o del Consiglio di Gestione di ISP al fine di esaminarne insieme l’ordine del giorno e di verificare se vi siano incluse materie di interesse strategico per una di esse o per entrambe (comprese, in ogni caso e a titolo esemplificativo, scelte programmatiche in materia finanziaria e di budget di ISP, ... principali acquisizioni o cessioni, altre operazioni strategiche)*” (art. 3, lettera a)).

**20.** Nel caso di presenza di una o più delle suddette materie all’ordine del giorno del CdS e/o CdG di ISP era previsto che gli esponenti dei vertici aziendali di CA e Generali si sarebbero consultati senza indugio al fine di:

i) “*scambiarsi e discutere tutte le informazioni e le opinioni relative alle materie di interesse strategico sopra indicate ritenute utili al fine di realizzare l’oggetto del presente Accordo;*

ii) *definire e attuare una posizione e/o una linea di condotta comune in relazione alle materie oggetto di consultazione;*

iii) *concordare il voto da esprimere in relazione alle materie poste all’ordine del giorno di ogni assemblea di ISP [...]*” (art. 3, lettera b)).

**21.** Al fine di attuare, già alla data della sottoscrizione dell’Accordo, tale procedura di consultazione, di definizione di una posizione comune e di voto concordato, CA e Generali avevano attribuito uno specifico ruolo ai componenti nel CdS e CdG di ISP nominati alla data dell’Accordo stesso da Generali. Infatti, era espressamente stabilito che: “*fino a che resteranno in carica il Consiglio di Sorveglianza e il Consiglio di Gestione di ISP in essere alla data del presente Accordo, i componenti di tali organi nominati su indicazione o candidatura di Generali: (A) assisteranno e parteciperanno alle consultazioni tra le Parti nella misura in cui tali consultazioni riguardino riunioni dell’organo a cui essi appartengono e (B) ai fini del presente Accordo, si considereranno essere stati nominati su indicazione e/o candidatura sia di CA, sia di Generali*” (art. 3 lettera c)).

a.2) *Le modalità di nomina del CdS e del CdG di ISP*<sup>20</sup>

**22.** Relativamente alle modalità di nomina dell’intero CdS di ISP, l’Accordo

---

<sup>19</sup> Le parti richiamate nel testo sono contenute nell’art. 3 dell’Accordo, pagg. 2-3.

<sup>20</sup> Le parti richiamate nel testo sono contenute negli artt. 4 e 5 dell’Accordo, pagg. 3-4.

prevedeva che CA e Generali: *“presenteranno e voteranno, con tutte le azioni ordinarie ISP di tempo in tempo possedute da ciascuna di esse, una lista comune di 8 candidati, nella quale CA e Generali indicheranno quattro candidati ciascuno ovvero candidati scelti di comune accordo, che verranno ordinati all’interno della lista in via tra loro alternata”*. Inoltre, CA e Generali *“si accorderanno di volta in volta sul numero, sul nome e sulla loro posizione all’interno della lista dei candidati in possesso dei requisiti di indipendenza e di professionalità [...] da inserire nella lista comune [...]”* (art. 4.1, lettere a) e b)).

**23.** Nell’ipotesi di sostituzione di un consigliere di sorveglianza era tra l’altro previsto dall’Accordo che CA e Generali avrebbero votato a favore del candidato indicato dalla parte (CA o Generali) che aveva designato il consigliere cessato (art. 4.2.).

**24.** Quanto al CdG, era previsto dall’Accordo che in occasione della nomina, da parte del CdS, CA e Generali *“si consulteranno in merito alla possibilità di esprimere candidature alla carica di Consigliere di Gestione di ISP”* (art. 5, lettera a)). Qualora una delle due società (CA o Generali) fosse chiamata ad esprimere una o più candidature alla carica di consigliere di gestione di ISP, la stessa *“concederà preventivamente con l’altra il nominativo del o dei candidati”* (art. 5, lettera b)).

### *a.3) Durata dell’Accordo*<sup>21</sup>

**25.** L’Accordo prevedeva che le disposizioni dello stesso fossero *“immediatamente efficaci”* tra CA e Generali, che avranno *“una durata di tre anni dalla data di sottoscrizione e si intenderanno tacitamente rinnovate di triennio in triennio se non disdettate da nessuna delle Parti [CA e Generali] entro e non oltre tre mesi prima della loro scadenza”* (art. 8, lettera a)).

**26.** In merito alla durata, tra l’altro, era previsto che, se prima o in occasione della nomina del CdS di ISP, Generali dovesse cedere in tutto o in parte le sue azioni ordinarie di ISP, così da dar luogo al diritto di recesso di CA e quest’ultima non eserciti il diritto di recesso: *“Generali incoraggerà i componenti del Consiglio di Sorveglianza e/o del Consiglio di Gestione nominati su sua indicazione o candidatura a restare in carica fino alla nomina del Consiglio di Sorveglianza di ISP che sostituirà quello in carica alla data del presente Accordo”* (art. 8, lettera b), punto (ii), (1))<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Le parti richiamate nel testo sono contenute nell’art. 8 dell’Accordo, pagg. 4-5.

<sup>22</sup> In merito alla durata l’accordo prevede anche che *“Successivamente alla nomina del CdS di ISP che sostituirà quello in carica alla data dell’Accordo, è previsto che: “[l’]Accordo cesserà ogni effetto senza*

#### *a.4) La contestazione*

**27.** Alla luce del contenuto del primo Accordo sopra sintetizzato, e delle informazioni fornite da ISP in data 11 maggio 2009<sup>23</sup>, l’Autorità ha avviato, il 14 maggio 2009, la procedura per contestare alla società ISP la violazione di cui all'articolo 19, comma 1, della legge n.287/90 per non aver ottemperato alla delibera dell'Autorità del 20 dicembre 2006, n. 16249. In primo luogo, è stato contestato il possesso di una partecipazione da parte di Crédit Agricole in ISP superiore al limite del 5% indicato nel dispositivo dell’Autorità. In secondo luogo, il mancato rispetto della condizione volta a garantire che nella *governance* di ISP non sia presente CA<sup>24</sup>. In terzo luogo, il mancato rispetto della misura “*a non partecipare ad eventuali patti di sindacato relativi alla nuova banca [ISP]*” (punto iii) Comunicazione di ISP del 21 e 23 novembre 2006 – richiamato al par. 250 del provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*) e più in generale della condizione di “*garantire la necessaria indipendenza tra Crédit Agricole e la nuova banca [ISP]*” (punto b) del dispositivo del provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*). Infatti, “*sulla base della documentazione acquisita in data 11 e 13 maggio 2009, emerge che Intesa SanPaolo non ha ottemperato alle misure descritte nel provvedimento, né ha posto in essere alcuna condotta a tal fine*” (punto 33 dell’atto di contestazione del 14 maggio 2009).

#### *1.3.2. La delibera dell’Autorità del 1° luglio 2009, n. 20023: l’estensione oggettiva della contestazione*

*a) Il secondo accordo Crédit Agricole S.A./Assicurazioni Generali S.p.A. del 25 giugno 2009*

**28.** In data 29 maggio 2009, CA e Generali si “*danno reciprocamente atto della sospensione fino al 30 giugno p.v. delle disposizioni del loro accordo del 24 aprile 2009*”<sup>25</sup>.

---

*necessità di ulteriore comunicazione o altra azione delle Parti [CA e Generali] nel caso in cui la partecipazione complessivamente detenuta in ISP dalle Parti o dalle rispettive Consociate dovesse scendere sotto la soglia del 6% delle azioni con diritto di voto di ISP in circolazione” (art. 8, lettera c)”.*

<sup>23</sup> Doc. 5 e rinvio al prov. di avvio inottemperanza del 14 maggio 2009.

<sup>24</sup> Precisamente a far sì che “*nel Consiglio di Sorveglianza e nel Consiglio di gestione di ISP, così come in ogni altro suo organo di gestione/amministrazione, non siano presenti membri di espressione diretta o indiretta di Crédit Agricole ovvero aventi con quest’ultimo legami personali diretti o indiretti*” (Cfr. provvedimento C8027, §250).

<sup>25</sup> Doc. 28.

**29.** In data 25 giugno 2009, a seguito di “*ulteriori riflessioni*”<sup>26</sup> è stato sottoscritto, tra CA e Generali, un nuovo Accordo (nel seguito anche secondo Accordo), immediatamente efficace e della durata di tre anni, che estingue l’accordo stipulato in data 24 aprile 2009.

**30.** Il testo del nuovo accordo<sup>27</sup> tra CA e Generali aveva la finalità (premessa lettera C)) di “*delineare i principi di fondo e le regole in forza dei quali esse, nella loro qualità di azionisti di ISP, si consulteranno tra loro con l’obiettivo di sostenere la performance di ISP...*”. In particolare, il nuovo Accordo tratta le seguenti tematiche:

- 1) l’oggetto (art. 1);
- 2) la consultazione preventiva (par. 2);
- 3) la durata (art. 4)

#### *a.1) L’Oggetto*

**31.** Con il secondo Accordo “*le parti intendono assumere e disciplinare impegni di preventiva consultazione, con l’obiettivo di preservare ed accrescere nel tempo il valore delle rispettive partecipazioni in ISP*” (art. 1).

#### *a.2) La consultazione preventiva: materie di competenza*

**32.** Il secondo Accordo prevedeva, tra i principi generali, l’esclusione di specifiche materie (c.d. regola di *carve out* – art. 2.1. lettera a))<sup>28</sup>. Lo stesso Accordo, però, indicava nel seguito varie materie rientranti tra quelle oggetto di consultazione e quindi non escluse, quali: scelte programmatiche in materia finanziaria, distribuzione dividendi, aumenti di capitale, principali acquisizioni o cessioni, nonché operazioni strategiche e in generale altre decisioni strategiche (art. 2.3. lettera a) c)).

**33.** In merito alle materie di competenza dell’Assemblea, il secondo Accordo stabiliva una procedura di consultazione preventiva, infatti “*dopo la pubblicazione dell’ordine del giorno di ciascuna Assemblea di ISP, le Parti (CA e Generali) – con sufficiente anticipo rispetto alla data di tale Assemblea – si scambieranno e discuteranno tra loro informazioni ed*

---

<sup>26</sup> Doc. 66, il nuovo accordo è stato comunicato all’Autorità in data 26 giugno 2009.

<sup>27</sup> Allegato doc. 66.

<sup>28</sup> Si tratta di “*materie che riguardino o comunque incidano su: (i) la concorrenza sul mercato italiano tra ISP, da una parte, e CA e/o il Gruppo Cariparma e/o qualsiasi altro ente controllato da CA, dall’altra parte (ad esempio, strategie commerciali, di marketing o di politica dei prezzi, ovvero organizzazione e sviluppo delle reti) e (ii) la concorrenza sul mercato assicurativo italiano tra ISP, da una parte, e il Gruppo Generali, dall’altra parte*” (testo Accordo).

*opinioni relative alle materie all'ordine del giorno al fine di perseguire il loro obiettivo di cui all'articolo 1" (art. 2.2).*

**34.** Quanto alle materie di competenza del CdS e del CdG *“le parti si impegnano a consultarsi prima di ciascuna riunione ... al fine di verificare se le materie che vi saranno discusse (comprese, in ogni caso e a titolo esemplificativo, scelte programmatiche in materia finanziaria, distribuzione di dividendi o altre distribuzioni, aumenti di capitale, principali acquisizioni o cessioni) siano di interesse strategico per una di esse o per entrambe...”* (art. 2.3. lettera a)).

Nel caso una materia fosse rientrata tra quelle indicate e comunque ritenute di interesse strategico *“esponenti dei vertici aziendali delle Parti (CA e Generali) si consulteranno senza indugio tra loro allo scopo di: (i) scambiarsi e discutere informazioni ed opinioni relative alle materie oggetto di consultazione preventiva..., (ii) definire e attuare una posizione e/o una linea di condotta comune in relazione a tali materie strategiche, al fine di realizzare l'obiettivo comune del presente Accordo sopra richiamato”* (art. 2.3. letterab)).

**35.** L'esito delle consultazioni *“sarà comunicato ai componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione di ISP nominati su indicazione dell'una o dell'altra delle Parti, i quali avranno facoltà di partecipare agli incontri tenuti tra le Parti ...”* (art. 2.3. lettera c) (ii)). Inoltre, *“le Parti (CA e Generali) inviteranno i componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione di ISP designati dall'una o dall'altra di esse a considerare ... gli interessi finanziari sia di CA sia di Generali, quali azionisti di ISP, emersi nel corso delle sopra indicate consultazioni”* (art. 2.3. lettera c) (iii)).

#### *a.3) Durata dell'Accordo<sup>29</sup>*

**36.** Il secondo Accordo prevedeva, tra l'altro, che le disposizioni dello stesso fossero *“immediatamente efficaci”* tra CA e Generali, disposizioni aventi *“una durata di tre anni dalla data di sottoscrizione”* (art. 4).

#### *a.4) La contestazione*

**37.** L'Autorità, con il provvedimento del 1° luglio 2009, ha esteso nei confronti di ISP la contestazione di inottemperanza del 14 maggio 2009,

---

<sup>29</sup> Le parti richiamate nel testo sono contenute nell'art. 8 dell'Accordo, pagg. 4-5.

ritenendo che anche tale nuovo accordo fosse in violazione delle misure di cui al provvedimento di autorizzazione C8027, essendo, da un lato, volto alla consultazione tra CA e Generali al fine di definire e attuare una posizione e/o una linea di condotta comune in relazione a determinate materie strategiche; dall'altro, strutturato in modo che il perseguimento del suo obiettivo avvenisse anche attraverso i componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione di ISP designati dall'una o dall'altra di esse, tra l'altro con la facoltà di partecipare agli incontri tra CA e Generali e di considerare l'esito al fine dello svolgimento dei propri incarichi.

In estrema sintesi, l'Autorità ha ritenuto *‘che anche tale nuovo accordo non ottempera alla condizione di “garantire la necessaria indipendenza tra Crédit Agricole e la nuova banca [ISP]”, punto b) del dispositivo del provvedimento C8027 Intesa SanPaolo del 20 dicembre 2006, nonché delle altre modalità, ivi previste, volte a garantire la terzietà di CA rispetto a ISP’*<sup>30</sup>. Con questo secondo provvedimento del 1° luglio 2009, l'Autorità ha esplicitamente contestato a Intesa SanPaolo che i profili di inottemperanza, evidenziati nella delibera del 14 maggio 2009, non erano superati dal venire meno del primo accordo e dalla sua sostituzione con il secondo.

### *1.3.3. La delibera dell'Autorità del 7 gennaio 2010, n. 20653: l'estensione oggettiva della contestazione*

**38.** In data 7 gennaio 2010 l'Autorità ha ritenuto di ampliare l'oggetto della contestazione anche al superamento della partecipazione di Crédit Agricole nel capitale di Intesa SanPaolo S.p.A. oltre il 2%, limite previsto quale misura per l'autorizzazione condizionata nel provvedimento e che doveva essere ottemperato entro il 31 dicembre 2009. Anche in questo caso, l'Autorità ha contestato *“che non risulta essere adottata da IntesaSanpaolo S.p.A. alcuna misura idonea affinché sia rispettata la riduzione al 2% di tale partecipazione di Crédit Agricole nel capitale sociale di Intesa SanPaolo S.p.A., nella tempistica prevista dal provvedimento del 20 dicembre 2006 n. 16249”*.

### *1.3.4. La delibera dell'Autorità del 18 febbraio 2010, n. 20806: la proroga della conclusione del procedimento istruttorio*

**39.** In data 18 febbraio 2010 l'Autorità ha fissato il termine di conclusione

---

<sup>30</sup> Cfr. provv. AGCM di estensione oggettiva del 1° luglio 2009.

del procedimento di inottemperanza al 15 luglio 2011, vista, in particolare, la documentazione depositata da Intesa SanPaolo S.p.A., Crédit Agricole S.A. e Assicurazioni Generali S.p.A., in data 17 e 18 febbraio 2010, nella quale viene specificato, tra l'altro, quanto segue:

- *la risoluzione consensuale dell'accordo tra Crédit Agricole S.A. e Assicurazioni Generali S.p.A., sottoscritto il 25 giugno 2009, con efficacia differita al 19 marzo 2010;*
- *la vendita, entro il 31 luglio 2010, della partecipazione eccedente il 5% detenuta dal gruppo Crédit Agricole in Intesa SanPaolo S.p.A. con immediata sterilizzazione dei connessi diritti amministrativi;*
- *la vendita, entro il 30 giugno 2011 della partecipazione eccedente il 2% detenuta dal gruppo Crédit Agricole in Intesa SanPaolo S.p.A., secondo le modalità descritte o l'adozione di modalità alternative equivalenti [Allegato al provvedimento];*
- *il conferimento di un mandato irrevocabile ad un monitoring trustee gradito all'Autorità per l'esercizio, relativamente all'intera partecipazione di Crédit Agricole in Intesa SanPaolo S.p.A., del potere di presentare candidature per la nomina di un candidato effettivo ed un supplente nel Consiglio di Sorveglianza di Intesa SanPaolo S.p.A. solo ed esclusivamente in vista dell'assemblea ordinaria di ISP che si terrà alla fine di aprile 2010; il monitoring trustee definirà una lista di candidati con il nulla osta dell'Autorità, i candidati dovranno avere i requisiti di indipendenza rispetto a Crédit Agricole ed essere di gradimento dell'Autorità;*
- *il monitoring trustee non dovrà esercitare i diritti di voto su materie sensibili dal punto di vista antitrust e dovrà garantire il controllo dei flussi informativi verso Crédit Agricole, secondo le modalità di comunicazione all'Autorità descritte in allegato allo stesso provvedimento.*

## **2. LE RISULTANZE ISTRUTTORIE**

**40.** In data 27 aprile 2009, a seguito della comunicazione a mezzo stampa<sup>31</sup> fatta da CA e Generali circa l'avvenuta stipulazione di un accordo (primo Accordo) tra le stesse, l'Autorità richiedeva<sup>32</sup> a ISP informazioni puntuali in merito agli assetti della sua *governance*, al contenuto del patto tra CA e Generali, agli impatti conseguenti in termini di futuri assetti nel governo

---

<sup>31</sup> Doc. 1.

<sup>32</sup> Doc. 2.

societario di ISP alla luce delle misure previste nel provvedimento di autorizzazione condizionata C8027. Successivamente alla delibera dell'Autorità del 14 maggio 2009 e alle delibere dell'Autorità del 1° luglio 2009 e 7 gennaio 2010, sono state acquisite ulteriori informazioni in merito ai diversi profili attinenti il rispetto delle misure imposte dal provvedimento dell'Autorità del 20 dicembre 2006, in particolare: sull'evoluzione della quota azionaria detenuta da CA in ISP, sull'attività svolta da ISP a livello di *governance* per assicurare la terzietà di CA rispetto alla stessa ISP alla luce dei due accordi succedutisi nel tempo tra Generali e CA e alle loro modalità applicative<sup>33</sup>.

**41.** Inoltre, nel corso del procedimento sono pervenute istanze di partecipazione dai principali azionisti di ISP e precisamente da parte di Crédit Agricole, Assicurazioni Generali e le seguenti fondazioni bancarie (nel seguito anche le Fondazioni azioniste di ISP): Compagnia di SanPaolo, Fondazione Cariplo, Fondazione CR Padova e Rovigo, Ente CR Firenze e Fondazione CR Bologna; queste istanze di partecipazione sono state accolte<sup>34</sup>. CA e Generali sono state sentite congiuntamente in audizione in data 13 maggio 2009 e 17 giugno 2009<sup>35</sup>. CA è stata sentita singolarmente in audizione in data 29 settembre 2009<sup>36</sup>, congiuntamente con ISP, in data 29 gennaio e 5 febbraio 2010 ed ha presentato osservazioni in data 22 dicembre 2009 e in data 30 giugno 2011<sup>37</sup>. Generali è stata sentita in audizione singolarmente in data 16 dicembre 2009 e 3 febbraio 2010<sup>38</sup> ed ha presentato osservazioni e documenti in data 31 luglio 2009<sup>39</sup>. Tutti gli intervenienti

---

<sup>33</sup> Cfr. doc. 65, richiesta di informazioni a ISP in sede di verbale di audizione, alla quale è stato dato riscontro in data 1 luglio 2009 (doc. 74); doc. 69, richiesta di informazioni a Generali e CA del 26 giugno 2009, cui è stato dato riscontro in data 20 giugno 2006 (doc. 71 e 72); richiesta di informazioni a CA del 1 settembre 2009 (doc. 112) alla quale è stato dato riscontro in data 22 settembre 2009 (doc. 124); richiesta di informazioni ad Assicurazioni Generali del 2 settembre 2009 (doc. 113), alla quale è stato dato riscontro in data 22 settembre 2009 (doc. 123); richiesta di informazioni a ISP del 2 settembre 2009 (doc. 114), alla quale è stato dato riscontro in data 24 settembre 2009 (docc. 125 e 126); richiesta di informazioni a CA in sede di verbale di audizione (doc. 128), alla quale è stato dato riscontro in data 12 ottobre 2009 (doc. 138). Inoltre, richieste di informazioni a ISP e a CA, in data 13 gennaio 2010 (docc. 200 e 201), alle quali è stato dato riscontro, rispettivamente, in data 22 gennaio 2010 da parte di CA (doc. 211) e in data 3 febbraio 2010 da parte di ISP (doc. 220). Infine, richieste di informazioni a ISP e CA, in data 13 maggio e 24 giugno 2011 (docc. 315-316-333-334), alle quali ISP e CA hanno fornito risposte in data 31 maggio, 1° giugno e 30 giugno 2011 (docc. 317-318-336-337).

<sup>34</sup> Cfr. istanza di partecipazione di CA del 12 giugno 2009 (doc. 38), accolta con comunicazione in pari data (doc. 39); istanze di partecipazione, pervenute in data 10 giugno 2009, da parte della Compagnia di SanPaolo, Fondazione Cariplo, Fondazione CR Padova e Rovigo, Ente CR Firenze e Fondazione CR Bologna (doc. 31), accolte con comunicazioni dell'11 giugno 2009 (docc. 32-36); istanza di partecipazione di Generali del 15 giugno 2006, accolta con comunicazione in pari data (cfr. docc. 43 e 47).

<sup>35</sup> Cfr. rispettivamente docc. 13 e 49.

<sup>36</sup> Cfr. doc. 128.

<sup>37</sup> Cfr. doc. 184 e doc. 340.

<sup>38</sup> Cfr. doc. 165 e doc. 219.

<sup>39</sup> Cfr. doc. 99.



hanno esercitato il diritto di accesso ai documenti più volte nel corso del procedimento<sup>40</sup>.

**42.** ISP è stata sentita in audizione in data 24 giugno, 16 e 29 dicembre 2009 e, congiuntamente con CA, in data 29 gennaio e 5 febbraio 2010, essa ha ripetutamente esercitato il diritto di accesso ai documenti e ha presentato memorie in data 3 luglio e 22 dicembre 2009 e 30 giugno 2011<sup>41</sup>.

### ***2.1. Gli elementi informativi acquisiti relativamente alla partecipazione di Crédit Agricole in Intesa SanPaolo***

**43.** Dagli elementi acquisiti risulta, in primo luogo, l'evoluzione della quota azionaria detenuta da CA in ISP dopo la chiusura del procedimento istruttorio del 20 dicembre 2006. La tabella che segue sintetizza tale partecipazione alla luce della misura prevista, consistente nella riduzione al 5% entro il 31 dicembre 2007 e nella successiva riduzione al 2% entro il 31 dicembre 2009:

---

<sup>40</sup> CA ha avuto accesso ai documenti in data: 23 e 26 giugno 2009, 9 luglio 2009, 10 agosto 2009, 22 dicembre 2009, 4 e 28 gennaio 2010 e 27 giugno 2011; Generali ha avuto accesso ai documenti in data 9 luglio e 7 ottobre 2009, 14 e 21 gennaio 2010; le Fondazioni azioniste di ISP hanno avuto accesso in data 23 e 30 giugno 2009, 9 luglio 2009, 5 agosto 2009, 6 e 10 novembre 2009 e 22 dicembre 2009.

<sup>41</sup> Cfr. i verbali di audizione di ISP (docc. 65 e doc. 168); ISP ha esercitato il diritto di accesso ai documenti in data 4 e 19 giugno 2009, 3 e 21 luglio 2009, 6 agosto 2009, 4 settembre 2009, 5 ottobre 2009, 11 – 16 – 22 e 29 dicembre 2009, 19 e 28 gennaio 2010, 10 febbraio 2010, 20 luglio 2010, 30 dicembre 2010, 22 febbraio 2011 e 21 giugno 2011; memorie di ISP cfr. docc. 82 – 185 e 339.

**Tab. 1 – Dettaglio partecipazione del gruppo CA in ISP – azioni ordinarie da fonte ISP e CA**

Data situazione	Società del gruppo CA partecipante in ISP	n. azioni ordinarie	Quota sul capitale ordinario detenuta
01/01/2007	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	1.084.191.082	<b>9,150%</b> 9,057% 0,093%
21/01/2007	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	651.077.640	<b>5,495%</b> 5,411% 0,084%
30/04/2007	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	671.743.440	<b>5,669%</b> 5,411% 0,258%
21/05/2007	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	684.747.208	<b>5,779%</b> 5,441% 0,368%
27/09/2007	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	659.781.237	<b>5,568%</b> 5,411% 0,157%
25/04/2008	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	659.542.636	<b>5,566%</b> 5,411% 0,155%
19/05/2008	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	710.054.854	<b>5,992%</b> 5,411% 0,581%
02/01/2009	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	661.359.742	<b>5,581%</b> 5,411% 0,170%
23/4/2009 successivamente inalterata sino al 26 luglio 2010	<b>Credit Agricole SA di cui</b> - Crédit Agricole SA - altre controllate da CA	708.822.880	<b>5,982%</b> 5,823% 0,159%
26/7/2010	<b>Credit Agricole SA</b>	592.000.000	<b>4,996%</b>
30/6/2011 ad esito dell'aumento di capitale di ISP	<b>Credit Agricole SA</b>	592.000.000	<b>3,819%</b>

Fonte: dati forniti da ISP e CA (doc. 74, doc. 317 e risposte 30 giugno 2011 doc. 336-337)

**44.** Con riferimento alla partecipazione detenuta da CA in ISP le evidenze mostrano che il livello è stato superiore al 5% sino al luglio 2010 per poi ridursi, dapprima per la vendita dell'eccedenza il 5%, in data 26 luglio 2010, e successivamente per la mancata partecipazione all'aumento di capitale sociale di ISP. Infatti, al 30 giugno 2011, la partecipazione di CA in ISP, come da comunicazione delle due società<sup>42</sup>, è pari al 3,819%.

**45.** In merito al superamento della quota prevista dalle misure risulta che ISP, il 13 maggio 2009, quindi dopo la richiesta di informazioni inviata dall'Autorità in data 27 aprile 2009<sup>43</sup>, si è attivata inviando una lettera a CA nella quale viene ricordata, alla luce del constatato superamento della quota del 5% in occasione dell'Assemblea di ISP del 30 aprile 2009, la misura

<sup>42</sup> Doc. 317 e doc. 336-337 risposte ISP e CA pervenute in data 30 giugno 2011.

<sup>43</sup> Doc. 2.

prevista nel provvedimento di autorizzazione condizionata<sup>44</sup> \*.

**46.** Sul medesimo profilo rileva un'altra evidenza, contenuta nel verbale del CdG di ISP del 14 maggio 2009; viene infatti alla luce la consapevolezza, manifestata espressamente nel Consiglio di Gestione di ISP, che l'accordo avrebbe potuto comportare un procedimento di infrazione a carico di ISP (ed effettivamente in pari data risale il primo provvedimento per inottemperanza avviato dall'Autorità), ciò anche alla luce della quota detenuta da CA oltre il 5%<sup>45</sup>.

**47.** Anche in occasione del CdS del 21 maggio 2009 risulta a verbale che ISP fosse a conoscenza del fatto che la quota di CA fosse superiore al 5% in occasione dell'assemblea del 30 aprile 2009<sup>46</sup>.

## ***2.2. Gli elementi informativi acquisiti relativamente ai due Accordi***

### *I due Accordi: il loro contenuto*

**48.** Le risultanze istruttorie mostrano quali siano le caratteristiche del primo e del secondo Accordo tra CA e Generali, nonché le azioni di ISP, una volta sottoscritti tra i due azionisti.

**49.** In merito al contenuto dei due Accordi, si tratta, in entrambi i casi, di patti per pervenire ad una consultazione tra i due azionisti e definire una linea di condotta comune. Infatti, anche la seconda versione, stipulata il 25 giugno 2009 e sopra riportata, prevede che CA e Generali si consultino allo scopo di: “*scambiarsi e discutere informazioni*” e quindi “*definire e attuare una posizione e/o una linea di condotta comune*” in relazione alle materie strategiche. L'esito delle consultazioni viene quindi comunicato ai componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione di ISP, nominati su indicazione dell'una o dell'altra delle Parti, i quali avranno facoltà di partecipare agli incontri e “*saranno invitati a considerare*” gli interessi dei due azionisti di ISP emersi nel corso delle consultazioni<sup>47</sup>.

**50.** Le differenze tra il primo ed il secondo Accordo di fatto si ritrovano nella previsione, in quest'ultimo, di una c.d. regola di *carve out*, la quale esclude la consultazione su materie che incidano sulla “*concorrenza del mercato*”

---

<sup>44</sup> Doc. 41 – all. 1, nel quale si legge: “[*omissis*]”.

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

<sup>45</sup> Doc. 74 all. 2 verbale del CdG di ISP datato 14 maggio 2009 (pag. 2-4), nel quale si legge: “[*omissis*]”.

<sup>46</sup> Doc. 74 – all. 3.

<sup>47</sup> Tra gli altri si vedano i citati artt. 1 e 2 del secondo Accordo; artt. 3 e 4 del primo Accordo.

italiano”<sup>48</sup>. Lo stesso testo lascia tra i temi oggetto della consultazione e per la definizione di linee di azioni comuni la generalità delle materie rilevanti per la gestione della società: l’accordo include tra le materie oggetto del patto “*scelte programmatiche in materia finanziaria, distribuzione dividendi, operazioni di aumento capitale, principali acquisizioni/cessioni*” e in generale “*operazioni straordinarie e... altre decisioni strategiche*”. La stessa CA, proprio sulle materie oggetto di consultazione “*menziona le politiche di gestione del rischio di credito e di liquidità, nella quali CA ha una consolidata esperienza*”<sup>49</sup>.

**51.** CA esplicita, che il patto consente a CA di “*esercitare una influenza notevole*” e afferma: “*Quanto all’esercizio dei diritti di voto di CA, l’attuale versione dell’accordo non prevede alcuna limitazione né la possibilità di un eventuale loro congelamento; ciò sarebbe infatti incompatibile con le esigenze contabili che, per consentire di non svalutare la partecipazione di CA in ISP, richiedono l’esercizio di una influenza notevole...l’esercizio del diritto voto include anche la partecipazione alla nomina dei membri degli organi di governance ISP*”<sup>50</sup>.

**52.** Sul punto si richiama anche quanto espressamente riportato nel documento di CA “*Eléments financiers au 30 juin 2009 de Crédit Agricole S.A.*”<sup>51</sup>.

**53.** Anche Generali, ad una richiesta di informazioni dell’Autorità, ha chiarito che, una volta definite le materie strategiche, “*la consultazione avverrà secondo una qualsiasi delle modalità ritenute più convenienti (riunione, conference call, ecc.)...l’esito delle consultazioni sarà comunicato ai componenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione di ISP che sono anche membri degli organi di governance di Generali, i quali saranno invitati a considerare – entro i limiti ed in conformità ai loro doveri*

---

<sup>48</sup> Art. 2.1., lett. a), secondo Accordo.

<sup>49</sup> Doc. 49, versione accessibile verbale presso AGCM di CA del 17 giugno 2009.

<sup>50</sup> Doc. 49, versione accessibile verbale presso AGCM di CA del 17 giugno 2009.

<sup>51</sup> Doc. 124 all. 4 – pag. 151, laddove, in tema di “*Principales opérations externes réalisées au cours du semestre*” si legge: “*Aux termes de l’accord signé le 25 juin 2009, pour une durée de trois ans, Crédit Agricole SA et Assicurazioni Generali S.A. qui réunis représentent avec près de 11% du capital, le premier actionnaire d’Intesa Sanpaolo, s’engagent à coordonner l’exercice de leur droits sociaux afin de valoriser au mieux leur participation ...La coordination entre Crédit Agricole SA et Assicurazioni Generali SpA repose sur une consultation systématique préalable à chaque réunion des instances de gouvernance d’Intesa Sanpaolo auxquelles Assicurazioni Generali SpA est seul représenté (“Management Board” et “Supervisory Board”). Ces consultations privilégient l’objectif commun de valoriser au mieux leur participation par la recherche de positions convergentes sur les sujets revêtant un intérêt stratégique (budget, politique financière et de risque, distribution de dividendes, augmentations de capital, acquisitions ay cessions d’actifs...), à l’exception de certains domaines relatifs aux sujets de concurrence en Italie. Ce dispositif confère ainsi à Crédit Agricole S.A. le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d’Intesa Sanpaolo et démontre l’influence notable sur cette entité au sens d’IAS 28 ”*

*quali componenti del Consiglio di Sorveglianza o del Consiglio di Gestione di ISP – gli interessi finanziari sia di Crédit Agricole sia di Generali, quali azionisti di ISP, emersi nel corso delle sopra indicate consultazioni”<sup>52</sup>.*

### *I due Accordi: le evidenze sul ruolo di ISP*

**54.** ISP ha fornito informazioni in merito al primo Accordo, in data 11 maggio 2009, a seguito di esplicita richiesta di informazioni dell’Autorità datata 27 aprile 2009. ISP, in tale risposta, ha rilevato di essere “*venuta a conoscenza dell’esistenza dell’Accordo con la pubblicazione del comunicato congiunto rilasciato da CA e Generali il 24 aprile 2009, e ha potuto prendere per la prima volta visione del suo contenuto a seguito della pubblicazione dell’estratto a mezzo stampa in data 1° maggio 2009*”<sup>53</sup>.

**55.** La documentazione agli atti evidenzia come il primo Accordo sia stato oggetto all’ordine del giorno del CdG in data 30 aprile 2009 e successivamente in occasione del CdG del 14 maggio 2009, prima, come si evince dal testo del verbale, della notifica del provvedimento di avvio per inottemperanza (avvenuta nella stessa data, ovvero il 14 maggio 2009).

**56.** Inoltre, dal verbale dell’adunanza del CdG di ISP del 30 aprile 2009, risulta che il primo Accordo è stato oggetto di discussione proprio per la sua potenziale criticità rispetto alle misure del provvedimento di autorizzazione dell’Autorità.

**57.** Sempre in data 30 aprile 2009 risulta che il tema del primo Accordo è stato oggetto dell’Assemblea degli azionisti di ISP.

**58.** Successivamente all’avvio per inottemperanza risulta agli atti il verbale del CdS di ISP, del 21 maggio 2009, il contenuto del provvedimento dell’Autorità e le azioni svolte da ISP.

**59.** Tali azioni sono consistite in interventi di *moral suasion* nei confronti degli azionisti coinvolti nell’Accordo; in particolare si legge che l’attività è “[*omissis*]”<sup>54</sup>.

**60.** A fronte di tali informazioni e della consapevolezza delle possibili problematiche rispetto alle misure prescritte dall’Autorità nel provvedimento del 20 dicembre 2006, le azioni poste in essere da ISP, come da documentazione agli atti, risultano essere, con riferimento al primo Accordo, una serie di lettere inviate da ISP, rispettivamente a Generali e CA, con le quali, richiamati gli impegni del provvedimento citato, viene formulato

---

<sup>52</sup> Doc. 123.

<sup>53</sup> Cfr. doc. 5, § 41, risposta di ISP pervenuta in data 11 maggio 2009.

<sup>54</sup> Doc. 74 – all. 3, pag. 1-4.

l'invito al rispetto delle prescrizioni del Provvedimento stesso<sup>55</sup>. Inoltre, ISP procede a non trasmettere ai rappresentanti di Generali la documentazione ritenuta sensibile ai fini dell'inottemperanza.

**61.** La stessa condotta, ovvero il ricorso all'invio di lettere con il richiamo all'attenzione circa la delicatezza degli impegni e il controllo della documentazione (tramite c.d. procedure di *compliance*) inviata ai rappresentanti di Generali, è stata adottata da ISP durante la sospensione del primo Accordo<sup>56</sup> e dopo la sottoscrizione del secondo Accordo<sup>57</sup>.

**62.** Successivamente alla stipulazione del secondo Accordo tra CA e Generali, in data 25 giugno 2009 e all'estensione oggettiva anche a tale nuovo testo da parte dell'Autorità, in data 1° luglio 2009, gli organi di *governance* di ISP (riunione CdG del 21 luglio 2009) nuovamente portano all'attenzione del Consiglio stesso il nuovo patto. In tale sede emergono i profili di criticità rispetto alle misure dell'Autorità, quindi l'esigenza di provvedere alle opportune iniziative nei confronti di Crédit Agricole; infatti, dal verbale risulta che ISP provvederà “[omissis]”<sup>58</sup>.

### ***2.3. Gli elementi informativi acquisiti dopo le iniziative comunicate da Intesa SanPaolo e Crédit Agricole in data 17 e 18 febbraio 2010***

**63.** In data 17 e 18 febbraio 2010, ISP ha comunicato quanto segue<sup>59</sup> in merito, da un lato, all'accordo tra CA e Generali, dall'altro con riferimento alla partecipazione di CA in ISP (sia a livello di quota di capitale sociale detenuta che di presenza nella *governance*).

**64.** In merito all'accordo, viene affermata: “la risoluzione dell'accordo del 25 giugno 2009” con la specificazione che “*in data odierna [17 febbraio 2010], CA e Generali hanno concordato di risolvere consensualmente l'accordo sottoscritto il 25 giugno 2009. Tale risoluzione avrà efficacia a far data dal 19 marzo 2010*”. Inoltre, sempre in merito all'accordo, viene rilevato da ISP che “*nella memoria presentata l'8 febbraio 2010, Generali ha chiarito che non è sua intenzione ‘raggiungere nuove intese scritte o verbali con CA che abbiano, anche solo parzialmente, direttamente o indirettamente, gli stessi obiettivi, effetti o finalità dell'accordo*’”<sup>60</sup>. In merito

<sup>55</sup> Doc. 74 – all. 2, pag. 2-4 e documentazione allegata al doc. 41, lettere del 13 e 15 maggio e lettere del 1° e 4 giugno 2009 e doc. 82, all. 28-29, lettere del 15 e 16 giugno 2009.

<sup>56</sup> Durante la sospensione, in data 23 giugno 2009, il CdS di ISP tratta della possibile nuova versione evidenziando la clausola di carve out (doc. 132 allegato).

<sup>57</sup> Doc. 137 all. 9 del 26 agosto 2009.

<sup>58</sup> Doc. 132 – all. 2.

<sup>59</sup> Cfr Allegato al provvedimento AGCM del 18 febbraio 2010.

<sup>60</sup> Doc. 225

al suddetto accordo rileva anche la “dichiarazione comune sottoscritta da Crédit Agricole SA e Assicurazioni Generali S.p.A.”, inviata all’Autorità in data 17 febbraio 2010, nella quale le due società “convengono che l’accordo avrà termine e si risolverà il 19 marzo 2010...”<sup>61</sup>.

**65.** Relativamente all’“entità della partecipazione detenuta da CA in ISP ...ISP ha concluso con CA un accordo che prevede, per quanto qui rileva, l’assunzione da parte dell’istituto francese nei confronti di ISP degli impegni...Con riferimento alla partecipazione di CA in ISP eccedente il 5,00% del capitale ordinario, la Lista Impegni CA prevede:

– impegno di CA a vendere, a un soggetto non appartenente al gruppo CA, detta partecipazione a condizioni di mercato entro il 31 luglio 2010. A tal fine, CA si impegna a conferire a una banca d’affari un mandato irrevocabile a vendere la partecipazione nei predetti termini;

– impegno di CA a non partecipare a nessuna assemblea di ISP con la partecipazione in questione e a non esercitare i relativi diritti di voto.

– Quanto alla residua quota azionaria di CA in ISP eccedente il 2,00% del relativo capitale ordinario (“Partecipazione”), la Lista Impegni CA prevede:

– l’impegno di CA a vendere la Partecipazione a soggetti non appartenenti al gruppo CA, entro il 30 giugno 2011 e a un prezzo minimo per azione di Euro [omissis]. A tal fine, CA si impegna a conferire un mandato irrevocabile a vendere a tale prezzo a una primaria banca d’affari gradita all’Autorità. Il mandato verrà a scadenza il 30 giugno 2011. Trascorso tale termine, CA conferirà un mandato [omissis];

– l’impegno di CA a non esercitare i diritti di voto inerenti la Partecipazione nel caso in cui la relativa dismissione non venisse perfezionata entro il 30 giugno 2011. A tal fine, CA si impegna a depositare tutte le azioni costituenti la Partecipazione in un conto titoli vincolato aperto presso una primaria banca, [omissis]. A tale banca saranno conferite istruzioni vincolanti e irrevocabili, da sottoporre alla preventiva autorizzazione dell’Autorità, a non partecipare alle assemblee di ISP con la Partecipazione e a non esercitare i relativi diritti di voto;

– l’impegno di CA a conferire a un monitoring trustee un mandato irrevocabile per l’esercizio, in nome e per conto di CA, dei diritti di voto relativi alla Partecipazione fino alla data del 30 giugno 2011, con il solo obiettivo di accrescerne il valore.

La Lista impegni CA prevede altresì che, in vista della prossima assemblea

---

<sup>61</sup> Cfr. doc. 241.

*di ISP che sarà convocata a fine aprile 2010, CA presenterà, per il tramite del monitoring trustee, una propria lista per la nomina del nuovo Consiglio di Sorveglianza della banca... in possesso – rispetto a ISP e CA – dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e graditi all’Autorità....*

*La lista impegni CA, con riferimento alle azioni ISP residue rispetto alla Partecipazione, prevede che l’istituto francese (i) non presenterà liste di candidati per la nomina al Consiglio di Sorveglianza, fatta eccezione per la lista presentata dal monitoring trustee all’assemblea ISP 2010, (ii) non parteciperà alle votazioni relative al rinnovo del Consiglio di Sorveglianza e (iii) non nominerà, né esprimerà nel Consiglio di Sorveglianza, nel Consiglio di Gestione o in altri organi di gestione o di amministrazione di ISP, esponenti aziendali di CA o che di questo siano espressione diretta o indiretta.*

*Infine, la Lista impegni CA specifica che l’istituto di credito francese si impegna a non sottoscrivere patti parasociali ... aventi a oggetto ISP o azioni ISP”<sup>62</sup>.*

**66.** A seguito di tale comunicazione da parte di ISP e CA, le stesse società hanno fornito documentazione in merito alle citate iniziative nel seguito sintetizzate distintamente per l’accordo tra CA e Generali, la nomina del *monitoring* e *divestiture trustee* e l’evoluzione della partecipazione di CA in ISP.

*a] L’accordo tra CA e Generali*

**67.** In primo luogo, dalle informazioni agli atti, risulta che l’accordo tra CA e Generali (c.d. secondo Accordo) è effettivamente venuto meno ed è stato risolto, come previsto dalla “*dichiarazione comune*” sopra citata, il 19 marzo 2010.

*b] La nomina del monitoring trustee e del divestiture trustee*

**68.** In secondo luogo, a partire dal 4 marzo 2010, ISP e CA hanno inviato documentazione attinente la nomina del *monitoring trustee* del *divestiture trustee*<sup>63</sup>. In data 23 marzo 2010 ISP e CA hanno informato e fornito copia dei contratti con cui Crédit Agricole ha conferito, con mandati firmati in data

---

<sup>62</sup> Cfr Allegato al provvedimento AGCM del 18 febbraio 2010.

<sup>63</sup> Cfr. doc. 250 e seguenti.



19 marzo 2010, a Roland Berger Strategy Consultants Italia SrL e a Morgan Stanley & Co. International plc, rispettivamente, il mandato a svolgere le funzioni di *monitoring trustee*, di cui agli impegni assunti da CA verso ISP il 17 febbraio 2010, e il mandato irrevocabile a vendere la partecipazione detenuta da CA in ISP eccedente il 2% del relativo capitale sociale.

L'attività del *monitoring trustee* ha comportato, previa comunicazione all'Autorità<sup>64</sup>, (i) la predisposizione di una lista, per conto di CA, in occasione dell'Assemblea di ISP del 30 aprile 2010, per le nomine del CdS della banca; (ii) l'esercizio del diritto di voto in occasione di tale assemblea che ha comportato l'elezione, tra gli altri, del Consigliere tratto dalla lista presentata dal *monitoring trustee*, ovvero il Prof. Jean Paul Fitoussi (nel seguito anche rappresentante di CA); (iii) lo svolgimento dell'attività di monitoraggio, ovvero di filtro delle informazioni non trasferibili dal rappresentante di CA e CA stessa, in occasione di ogni riunione/consultazione tra gli stessi in base alla natura sensibile dei dati/documentazione relativi ad ISP.

L'attività di monitoraggio, attraverso il filtro delle informazioni trasmissibili e i temi possibili di discussione, è stata svolta dal *monitoring trustee* in occasione di ogni consultazione tra CA e il suo rappresentante in ISP, ciò sia prima che dopo le varie riunioni del Consiglio di Sorveglianza. Di tale attività il *monitoring trustee* ha inviato sintetica informativa all'Autorità, con l'indicazione dei temi che ha ritenuto da escludere, in occasione delle varie consultazioni<sup>65</sup>.

**69.** CA ha successivamente informato, in data 17 gennaio 2011, la cessazione delle consultazioni, *[omissis]*<sup>66</sup>.

**70.** Pertanto, almeno dal mese di gennaio 2011, pur mantenendo in essere il mandato conferito al *monitoring trustee*, come espressamente richiesto dall'Autorità, CA risulta non aver avuto consultazioni con il consigliere da essa nominato nel CdS di ISP e quindi di non aver ricevuto alcun flusso informativo relativo a tale società.

**71.** Quanto al *divestiture trustee*, esso, come richiamato sopra, pur nominato non risulta aver posto in essere alcuna attività di dismissione non essendo stato raggiunto il livello di prezzo al quale il mandato per la vendita era stato conferito.

---

<sup>64</sup> Cfr. doc. 256 e seguenti.

<sup>65</sup> Cfr. doc. 266, 270, 272, 273, 275, 276, 281, 283, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 306, 313, 314.

<sup>66</sup> Cfr. doc. 298.

c] *La partecipazione eccedente il 5%*

**72.** In data 30 luglio 2010, ISP ha informato che *“il 26 luglio 2010 è stata completata la dismissione della partecipazione di CA in ISP eccedente il 5% del relativo capitale ordinario e che, escluse le azioni detenute per conto dei propri clienti, la quota azionaria di cui sono titolari l’istituto di credito francese ... è pari al 4,996% del capitale ordinario di ISP”*<sup>67</sup>

#### **2.4. L’attuazione delle iniziative sottoposte da ISP e CA**

**73.** In data 30 giugno 2011 e 11 luglio 2011 è pervenuta da ISP e CA documentazione relativa allo stato di attuazione del complesso delle iniziative adottate da tali società nell’ottica di garantire il superamento dei legami strutturali e personali che non consentivano di qualificarli come soggetti terzi e indipendenti<sup>68</sup>.

In particolare le informazioni fornite evidenziano:

- 1) l’ammontare della partecipazione detenuta da CA in ISP, a seguito dell’aumento di capitale sociale di ISP al quale CA non ha aderito, pari a 3,819%;
- 2) l’apertura, in data 15 giugno 2011, da parte di CA, attraverso la propria filiale CACEIS Investor Services (anche CACEIS), di *“un conto titoli dedicato presso Clearstream Banking S.A. per il deposito in custodia della propria partecipazione in ISP, nel quale ha trasferito tutte le azioni ISP in suo possesso”*. Il deposito è stato di fatto realizzato su conti separati aventi ad oggetto *“da un lato le azioni che eccedono [omissis] e che saranno soggette a sterilizzazione ... e dall’altro le azioni residue”*;
- 3) la *“sterilizzazione”* delle azioni detenute da CA in eccesso rispetto al [omissis] (c.d. Partecipazione Eccedente, pari al [omissis]) attraverso l’accordo sottoscritto (avendo preventivamente acquisito il consenso di ISP) da CA, CACEIS e Clearstream, in data 7 luglio 2011<sup>69</sup>, contenente istruzioni irrevocabili *“che rimarranno vigenti fino alla cessione delle azioni depositate, volte ad impedire che si possano esercitare i diritti di voto ad esse inerenti, in particolare attraverso il divieto di (i) ritirare i titoli dal deposito; (ii) di eseguire istruzioni di depositare dette azioni per il voto alle assemblee di ISP o comunque di esercitare i diritti di voto ad esse*

---

<sup>67</sup> Cfr. doc. 282.

<sup>68</sup> Cfr. doc. 336-337 risposte ISP e CA del 30 giugno 2011 e doc. 344.

<sup>69</sup> Cfr. doc. 344.

*connessi*”<sup>70</sup>;

4) l’adozione di vincoli per tutte le azioni residue rispetto alla Partecipazione Eccedente, ovvero per *[omissis]* di azioni non sterilizzate, in base ai quali “CA: (i) non presenterà liste di candidati per la nomina del Consiglio di Sorveglianza di ISP, (ii) non parteciperà alle votazioni relative al rinnovo del Consiglio di Sorveglianza, (iii) comunque non nominerà o esprimerà, negli organi di sorveglianza, gestione o di amministrazione di ISP, esponenti aziendali di CA o altri soggetti ad essa collegati in via diretta o indiretta”<sup>71</sup>.

### **3. LA POSIZIONE DELLE PARTI**

#### **3.1. Intesa SanPaolo**

**74.** Le argomentazioni presentate da ISP nel corso del procedimento sono di seguito sintetizzate e hanno principalmente ad oggetto le tematiche nel seguito riportate<sup>72</sup>.

##### *a) La responsabilità di CA agli impegni*

**75.** In primo luogo, ISP evidenzia che le misure imposte dall’Autorità nel provvedimento riflettono gli impegni presentati dall’allora Banca Intesa nel corso del procedimento istruttorio relativo alla fusione Banca Intesa/San Paolo IMI. Tra tali misure, secondo la ricostruzione di ISP, ve ne sono alcune la “...cui osservanza dipende unicamente dalla condotta di CA. L’impegno assunto da ISP in relazione ad esse è quello di “far si” che CA ponga in essere la condotta richiesta...” (punto 5 della Memoria<sup>73</sup>). Con specifico riferimento a questa tipologia di impegni, ISP afferma che questi ultimi sarebbero stati condivisi e approvati con CA nel corso del procedimento sulla fusione e che la stessa ISP si sarebbe impegnata nei confronti dell’Autorità solo dopo che la stessa CA ha manifestato la volontà di darvi seguito, tra l’altro nel corso dell’audizione svoltasi in data 16

---

<sup>70</sup> Cfr. doc. 336 analogamente si veda doc. 340-342.

<sup>71</sup> Cfr. docc 336-340-342.

<sup>72</sup> ISP è stata sentita in audizione in data 24 giugno, 16 e 29 dicembre 2009 e, congiuntamente con CA, in data 29 gennaio 2010; ha presentato una prima Memoria in data 3 luglio 2009 (doc. 82), successivamente una memoria in data 22 dicembre 2009 (doc. 185) ed un’ultima memoria in data 30 giugno 2011 doc. 339.

<sup>73</sup> Cfr. doc. 82.

novembre 2006<sup>74</sup>.

**76.** ISP non nega di essere vincolata dal Provvedimento dell’Autorità, ma qualifica i propri impegni come “*promessa del fatto proprio*”<sup>75</sup>, vale a dire che ISP si sarebbe impegnata a fare tutto quanto legalmente in proprio potere a che si verificano i fatti menzionati negli impegni (fatto promesso); gli impegni assunti da ISP non sarebbero, invece, qualificabili come una promessa “...*assunta per conto di CA*...”<sup>76</sup>. La responsabilità imputabile ad ISP non potrebbe, quindi, spingersi sino ad essere una responsabilità oggettiva per la violazione delle misure di cui al provvedimento dell’Autorità, bensì deve essere dimostrata una responsabilità personale ai sensi dell’art. 3 della legge n. 689/81, consistente in un’azione od omissione cosciente e volontaria, dolosa o colposa<sup>77</sup>.

**77.** ISP conclude che CA, dopo il provvedimento dell’Autorità, ha dato tempestiva esecuzione al provvedimento, mentre ISP si è attivata a fare sì che la stessa CA si adeguasse alle misure<sup>78</sup>. ISP, inoltre, avrebbe pienamente ottemperato al provvedimento dell’Autorità in merito a tutte le misure che dipendevano o dalla sola volontà di ISP o dalla comune volontà di ISP e CA<sup>79</sup>.

#### *b) La quota azionaria di CA in ISP*

**78.** Al riguardo, ISP evidenzia che, subito dopo la fusione, CA ha ridotto la

---

<sup>74</sup> Cfr. doc. 82, dove ISP rileva che si sarebbe impegnata innanzi all’AGCM “... *soltanto dopo che CA ha dichiarato di volervi dare piena attuazione*...” (punto 7, sottolineatura in originale); a questi fini, ISP afferma di avere inviato a CA una bozza degli impegni prima dell’audizione di CA del 16 novembre 2006, sul quale cfr. il provvedimento dell’Autorità del 20 dicembre 2006, § 146. Inoltre, a conferma della propria ricostruzione e del coinvolgimento diretto di CA negli impegni, ISP richiama le circostanze che:

a) la premessa dell’accordo ISP/CA relativo alla cessione sportelli mostra come lo stesso fosse funzionale a risolvere i problemi *antitrust* della concentrazione Banca Intesa/SanPaolo IMI;

b) l’accordo ISP/CA era subordinato all’atto di fusione, a sua volta condizionato al provvedimento di autorizzazione dell’Autorità;

c) la successiva notifica della concentrazione, avente ad oggetto l’acquisto degli sportelli da parte di CA, fosse stata prospettata alla Commissione europea come attuazione delle misure di cui al provvedimento dell’Autorità del 20 dicembre 2006.

<sup>75</sup> Cfr. doc. 82, p.to 13; doc. 185, p.to 14 e memoria del 30 giugno 2011.

<sup>76</sup> Cfr. doc. 82, p.to 13 e doc. 185, p.to 14 e seguenti.

<sup>77</sup> Cfr. doc. 82 § 74. In merito alla responsabilità del promittente, ISP distingue due distinte ipotesi seconda che il fatto promesso consista in un *facere* oppure in un non *facere*. Nel primo caso, il promittente sarebbe obbligato ad operarsi a che il *facere* venga adempiuto, mentre nel secondo caso, il promittente avrebbe l’obbligo di attivarsi solo quando e se abbia motivo di ritenere che il terzo abbia intenzione di porre in essere una condotta contraria ed al fine di impedirla.

<sup>78</sup> Cfr. doc. 82 § 80 e 81. Nei punti successivi, segue, quindi, una dettagliata sintesi di tutte le attività svolte da ISP in ottemperanza al provvedimento del 20 dicembre 2006 (ad es. la cessione sportelli mediante asta competitiva, attuazione delle misure nel risparmio gestito e nel settore assicurativo, le dimissioni da parte dei rappresentanti di ISP nelle società del gruppo di CA). Analoghe osservazioni sono svolte da ISP nel doc. 185 p.ti 14-23 e nella memoria del 30 giugno 2011 doc. 339.

<sup>79</sup> Cfr. doc. 185.

propria partecipazione al 5,411% del capitale ordinario, che CA non ha partecipato alla nomina dei membri attualmente in carica negli organi di ISP, che il patto di sindacato allora vigente tra i maggiori soci dell'allora Banca Intesa, tra i quali CA, è stato sciolto e che, dopo la fusione, CA non ha aderito ad altri patti<sup>80</sup>. Questi fatti attesterebbero l'esecuzione del provvedimento da parte di CA.

**79.** In merito alla quota azionaria di CA, ISP afferma di avere informato, in sede di prima relazione di ottemperanza (datata 20 marzo 2007), che CA aveva ridotto la propria partecipazione sino alla soglia del 5,411%, con anticipo rispetto al termine del provvedimento, e che da allora ISP considerava questa la soglia di riferimento trattandosi di “.....scostamenti in termini decimali della partecipazione in questione [che] non potevano – né possono – comportare alcun incremento dell'influenza di CA su ISP....”<sup>81</sup>.

**80.** Solo in vista dell'assemblea di ISP del 30 aprile 2009, quindi dopo la richiesta di informazioni dell'Autorità, datata 27 aprile 2009, ISP ha chiesto a CA un aggiornamento sull'entità della partecipazione detenuta, dal quale è emerso che il Gruppo CA aveva complessivamente il 5,982, di cui il 5,823 in capo alla capogruppo. Essendo aumentata la partecipazione di CA rispetto alla soglia dello 5,411%, la stessa ISP si sarebbe attivata inviando un'apposita lettera di richiamo al rispetto del provvedimento dell'Autorità<sup>82</sup>.

*c) La non partecipazione di CA alla governance di ISP (gli accordi CA-Generali)*

**81.** ISP rileva che nel corso del CdG di ISP del 30 aprile 2009 e dell'assemblea dei soci, in pari data, il tema dell'accordo sia stato affrontato, tra l'altro con l'intervento del rappresentante di Generali, ciò anche alla luce della richiesta di informazioni dell'Autorità, datata 27 aprile 2009<sup>83</sup>. Tuttavia, ISP avrebbe avuto conoscenza diretta dell'Accordo solo il 1° maggio 2009, in forma parziale e in ragione del regime pubblicitario di cui all'art. 122 del Decreto Legislativo n. 58/1998 (c.d. TUF) e, successivamente, in data 5 maggio 2009, in forma integrale, mediante

---

<sup>80</sup> Cfr. doc. 82 p.to 99 e doc. 185 p.ti 24 e seguenti.

<sup>81</sup> Cfr. doc. 82, § 113, cfr. anche doc. 65 (verbale audizione ISP 24 giugno 2009). Analogamente ISP rileva, doc. 185 p.to 25, che “non si vede davvero - né emerge dall'Avvio - come oscillazioni minime della partecipazione in questione (cioè mantenute in termini decimali) possano compromettere, anche solo potenzialmente, tale terzietà”.

<sup>82</sup> Cfr. doc. 82, la ricostruzione delle partecipazioni di CA in ISP si rinviene ai §§116-125. La lettera di ISP a CA, richiamata nella memoria, è contenuta nel doc. 41, all. 1. Sul medesimo punto si veda anche la risposta di CA, doc. 211.

<sup>83</sup> Cfr. doc. 82 e doc. 65 (verbale audizione ISP del 24 giugno 2009).

pubblicazione nel registro delle Imprese.

**82.** Nella memoria, ISP argomenta che l'Accordo, o più precisamente singole pattuizioni dello stesso, non costituiscono di per sé inottemperanza al provvedimento del 20 dicembre 2006 imputabile ad ISP. Sarebbe invece necessario valutare le azioni che la stessa ISP ha posto in essere per assicurare il rispetto del provvedimento del 20 dicembre 2006. In questa logica, ISP evidenzia come la stessa abbia “... fatto in modo che l'Accordo non producesse, in concreto alcun effetto contrario allo spirito del Provvedimento; e, dall'altro lato, ha assunto tutte le iniziative possibili per richiamare CA all'osservanza delle condizioni previste al paragrafo 250, punti i) e ii), del Provvedimento e invitarlo ad accogliere i rilievi evidenziati nell'Avvio...”<sup>84</sup>.

**83.** Quanto alle iniziative assunte, oltre alle regole statutarie<sup>85</sup>, ISP rileva nello specifico che, una volta venuta a conoscenza dell'Accordo, si sarebbe pienamente operata prestando collaborazione all'Autorità nel rispondere alle richieste di informazioni e ponendo in essere diverse iniziative. In primo luogo, ISP avrebbe mostrato disponibilità a che, nel caso in cui, in virtù dell'Accordo, Generali avesse aumentato i propri rappresentanti in ISP, quest'ultima avrebbe esteso anche ai nuovi rappresentanti le misure ad oggi attuate in ottemperanza al provvedimento del 20 dicembre 2006 in relazione al settore assicurativo<sup>86</sup>. Per altro profilo, ISP afferma di avere fatto tutto quanto in suo potere, avendo ripetutamente richiamato CA al rispetto del provvedimento del 20 dicembre 2006 ed a questi fini richiama la lettera a CA del 4 giugno 2009<sup>87</sup>.

**84.** In particolare, ISP afferma di avere utilizzato lo strumento della *moral suasion* per evitare che l'accordo potesse dispiegare i propri effetti sulla *governance* di ISP<sup>88</sup>. A questi fini, ISP richiama le lettere inviate ai rappresentanti di Generali nella *governance* di ISP<sup>89, 90, 91, 92, 93</sup>.

---

<sup>84</sup> Cfr. doc. 82, § 131 (sottolineatura in originale) e doc. 65 (verbale audizione ISP del 24 giugno 2009).

<sup>85</sup> Cfr. doc. 82, §§ 132 e ss..

<sup>86</sup> Cfr. doc. 82, § 32 e doc. 185, §§ 31 e seguenti.

<sup>87</sup> Cfr. doc. 82, § 146, doc. 52 (lettera di CA a ISP del 15 maggio 2009), doc. 185, §§ 31 e seguenti, doc. 41, all. 5 (lettera di ISP a CA del 4 giugno 2009).

<sup>88</sup> Cfr. doc. 82, § 131 e doc. 65 (verbale audizione ISP 24 giugno 2009).

<sup>89</sup> Lettera di ISP del 13 maggio 2009 a seguito della quale il rappresentante di Generali non ha partecipato al CdG del 14 maggio 2009, Cfr. doc. 82, § 137; la lettera di ISP a Generali è acclusa al doc. 41, all. 3, mentre il verbale CdG del 14 maggio 2009 è nel doc. 74, all. 2.

<sup>90</sup> Lettera di contenuto analogo alla precedente inviata, in data 15 maggio 2009, in vista della riunione del CdS di ISP del 21 maggio 2009, riunione alla quale il rappresentante di Generali non ha partecipato. Cfr. doc. 82, § 138; la lettera di ISP a Generali è acclusa al doc. 41, all. 4, mentre il verbale CdS del 21 maggio 2009 è nel doc. 74, all. 3.

<sup>91</sup> Analogamente, lettera relativa alla successiva riunione del CdS del 23 giugno 2009. Cfr. doc. 82, § 141 e all. 29 (lettera del 19 giugno 2009).

**85.** Alla luce delle iniziative poste in essere dalla stessa ISP, CA e Generali avrebbero prima disposto la sospensione del primo Accordo e poi stipulato un secondo accordo che, a dire di ISP, non conterrebbe i profili di maggiore criticità - tra l'altro per effetto della clausola di *carve out* - di cui alla delibera dell'Autorità del 14 maggio 2009<sup>94</sup>.

**86.** Infine, ISP richiama le “*attività di ISP volte a indurre CA a conformarsi ai rilievi dell'Autorità*”<sup>95</sup>, in particolare le “*iniziative*” sottoposte in data 17 febbraio 2010, connesse alla nomina del *monitoring trustee*, al *divestiture trustee*, nonché alle modalità di sterilizzazione da ultimo comunicate nel mese di giugno 2011.

### ***3.2. La posizione di Crédit Agricole – Generali – le Fondazioni***

**87.** Nel seguito vengono in sintesi richiamate le posizioni assunte dagli intervenienti (CA, Generali e le Fondazioni azioniste di ISP) nel corso del procedimento.

**88.** CA<sup>96</sup>, in primo luogo, ha ricostruito il contesto in cui si inserisce il contratto di cessione sportelli e ha affermato come questo contratto abbia rappresentato l'esito di un più ampio riassetto degli interessi delle parti allora coinvolte nella fusione Banca Intesa/SanPaolo IMI<sup>97</sup>. In questo quadro, CA non si ritiene giuridicamente vincolata agli impegni presentati dall'allora Banca Intesa e poi recepiti in misure nel provvedimento dell'Autorità e di averli sino ad oggi rispettati solo nella misura in cui la loro esecuzione era coincidente con i propri interessi<sup>98</sup>.

**89.** Ancor più in dettaglio, nelle memorie datate 22 dicembre 2009<sup>99</sup>, CA ha ripercorso le fasi dell'operazione di fusione rilevando che: “*a) CA posto dinanzi al progetto di fusione concepito con BI (Banca Intesa), aveva dovuto optare una strategia alternativa di creazione di un operatore bancario*

---

<sup>92</sup> Lettera di ISP a Generali del 1 giugno 2009, ove si comunica al rappresentante di Generali nel CdG di ISP che quest'ultima non ha trasmesso il flusso informativo, inviato invece agli altri consiglieri, con riferimento alla materia prevista nell'ordine del giorno del successivo 5 giugno 2009. Cfr. doc. 82, § 139; la lettera di ISP a Generali è acclusa al doc. 41, all. 6.

<sup>93</sup> Lettera di ISP a Generali in data 15 giugno 2009, ove è comunicata la mancata convocazione al Comitato Strategie previsto per il successivo 18 giugno 2009. Cfr. doc. 82, § 140 e all. 28.

<sup>94</sup> Cfr. doc. 82, § 147, cfr. anche il precedente § 68 della Memoria dove sono approfondite le differenze tra i due accordi e doc. 185 § 39 e seguenti.

<sup>95</sup> Cfr. doc. 339 memoria di ISP del 30 giugno 2011.

<sup>96</sup> Cfr. memoria del 30 giugno 2011 doc. 340 e doc. 184.

<sup>97</sup> Cfr. doc. 49 e v. anche la dichiarazione di CA allegata al verbale ove è fatta un'ampia ricostruzione di come si sia arrivati alla fusione Banca Intesa SanPaolo IMI, cfr. anche doc. 128, verbale audizione CA del 29 settembre 2009.

<sup>98</sup> Cfr. doc. 49 e v. anche la dichiarazione di CA e doc. 128, verbale audizione CA del 29 settembre 2009.

<sup>99</sup> Cfr. doc. 184.

*indipendente sul mercato italiano; b) CA intendeva avviare conseguentemente un processo di progressiva riduzione della partecipazione in ISP...c) CA si rendeva disponibile, per facilitare la ricerca di una soluzione ai problemi concorrenziali generati dalla fusione, ad esaminare nei rapporti con ISP le ulteriori misure richieste dall'Autorità...".* CA sottolinea che, al di là di tali osservazioni, non vi è agli atti alcun documento da cui si possa evincere che la stessa abbia avallato gli impegni presentati all'Autorità dalle parti notificanti; ciononostante, la stessa CA rileva di aver progressivamente “*allentato*” i legami con ISP “*promuovendo così indirettamente l'effetto utile del Provvedimento*”. E' successivamente a causa della crisi dei mercati che CA “*non ha proceduto ad ulteriori cessioni di quote azionarie...*”, le quali avrebbero determinato “*perdite o pregiudizi ulteriori*” ed è pervenuta al primo e successivamente al secondo Accordo con Generali.

**90.** In merito alle contestazioni mosse dall'Autorità CA formula, tra l'altro, le seguenti osservazioni<sup>100</sup>. In primo luogo, con riferimento alla quota azionaria superiore ai limiti previsti dalle misure di cui al provvedimento di autorizzazione condizionata, CA osserva di aver annunciato ed eseguito, già nel corso del mese di gennaio 2007, un “*percorso di graduale riduzione della propria partecipazione*”; tale processo è stato però sospeso per il deterioramento della situazione economica mondiale ed anzi “*CA ha colto l'opportunità per acquistare*” un ammontare di azioni ISP nel primo trimestre 2009 per “*ridurre il valore di carico medio della partecipazione in ISP*”<sup>101</sup>. CA precisa di non aver inteso mutare la natura non strategica, da un punto di vista operativo, del proprio investimento e che, in ogni caso, non potrebbe essere la mera detenzione di una partecipazione a suscitare preoccupazioni sotto il profilo della normativa della concorrenza ma il godimento e l'esercizio di diritti rilevanti. In questa prospettiva, nel corso del presente procedimento, CA ha ribadito che la crisi finanziaria ha determinato un nuovo scenario nell'ambito del quale la vendita della propria partecipazione in ISP avrebbe creato grave danno sia a CA che alla stessa ISP. In particolare, la vendita della partecipazione in ISP, anche alla luce delle regole contabili vigenti, avrebbe comportato una notevole svalutazione e perdite consistenti per il gruppo bancario francese<sup>102</sup>.

**91.** In secondo luogo, con riferimento alle contestazioni aventi per oggetto l'accordo tra CA e Generali, viene osservato che esso non sarebbe

---

<sup>100</sup> Cfr. doc. 184.

<sup>101</sup> Cfr. doc. 184.

<sup>102</sup> Cfr. doc. 128, verbale audizione CA del 29 settembre 2009.



suscettibile di configurarsi come patto di sindacato né di incidere sull'amministrazione di ISP; in particolare, il secondo Accordo (i) contiene garanzie specifiche connesse alla esclusione dalla consultazione di materie che possano incidere su profili concorrenziali (ii) non prevede obblighi o riferimenti all'esercizio dei diritti di voto da parte di CA e/o Generali, ciò anche con riferimento alle nomine e alla presentazione di liste comuni di candidati. La consultazione verterebbe, secondo CA, su temi relativi alla gestione finanziaria della partecipazione o al valore della società partecipata (ISP), che non assumerebbero rilievo dal punto di vista concorrenziale, come tale non sarebbe *“atto a minare la necessaria indipendenza tra ISP e CA”*<sup>103</sup>. In merito al secondo Accordo, CA ha quindi evidenziato che vi sono significative differenze rispetto a quello precedentemente sottoscritto e che esso presenta caratteristiche tali da non sollevare preoccupazioni concorrenziali<sup>104</sup>; l'Accordo sarebbe, inoltre, un mero patto di consultazione e, come tale, non problematico rispetto al provvedimento dell'Autorità del 20 dicembre 2006<sup>105</sup>.

**92.** Inoltre, CA formula rilievi sulla portata soggettiva delle contestazioni affermando che essa non era destinataria del provvedimento di autorizzazione e che *“qualsiasi condizione di cui l'autorizzazione sia assortita può produrre effetti giuridici esclusivamente nella sfera dei soggetti richiedenti (e titolari del diritto compresso, fino alla concessione dell'autorizzazione, dalle norme pertinenti)”*<sup>106</sup>. In ogni caso, CA ha affermato di avere intensamente lavorato al fine di superare le problematiche emerse, prima, con la delibera dell'Autorità del 14 maggio 2009 ed a questi fini il primo Accordo è stato tempestivamente sospeso ed è stato sostituito con il secondo Accordo<sup>107</sup>.

In quest'ottica CA rileva, nella memoria del 30 giugno 2011<sup>108</sup>, l'insieme di *“misure che CA avrebbe posto in essere in relazione alla propria partecipazione in ISP”* ciò a seguito dell' *“accordo”* raggiunto con ISP il 17 febbraio 2010. CA evidenzia, tra l'altro, l'avvenuta riduzione della partecipazione, le modalità di congelamento via il *monitoring trustee*, nonché le procedure di sterilizzazione da ultimo presentate il 30 giugno 2011.

---

<sup>103</sup> Cfr. doc. 184.

<sup>104</sup> Cfr. doc. 49 e v. anche la dichiarazione di CA allegata al verbale ove CA si sofferma diffusamente sulle differenze tra i due accordi.

<sup>105</sup> Cfr. doc. 128, verbale audizione CA del 29 settembre 2009 dove la stessa rileva che il secondo non ha determinato né consultazioni né flussi informativi su materie di rilievo concorrenziali.

<sup>106</sup> Cfr. doc. 184.

<sup>107</sup> Cfr. docc. 49 e 128.

<sup>108</sup> Cfr. doc. 340.

**93.** Generali, analogamente alla posizione di CA sopra richiamata, evidenzia il contesto del tutto peculiare e straordinario determinato dalla crisi finanziaria<sup>109</sup>. Prima della crisi la stessa Generali e CA, per quanto di propria conoscenza, hanno osservato tutte le misure del provvedimento dell’Autorità<sup>110</sup>. La crisi, tuttavia, avrebbe determinato uno scenario diverso nel quale la riduzione della quota di CA in ISP avrebbe determinato un grave danno<sup>111</sup>. Generali sostiene di essersi mossa, sia con il primo che con il secondo Accordo, con l’intenzione di *“tutelare i propri interessi finanziari e non già di interferire con la governance di ISP, né tanto meno con le scelte commerciali o concorrenziali della medesima”*<sup>112</sup>.

**94.** Inoltre, Generali evidenzia lo spirito di piena collaborazione adottato nei confronti dell’Autorità e che il secondo Accordo sarebbe espressione di questo atteggiamento in quanto è stato redatto per superare le criticità evidenziate nella delibera dell’Autorità del 14 maggio 2009<sup>113</sup>. Generali afferma che il secondo Accordo *“non trova applicazione in relazione a materie che riguardino la concorrenza sul mercato italiano dei servizi bancari o assicurativi”* (c.d. clausola di *carve out*)<sup>114</sup>; l’Accordo trova, invece, applicazione solo su materie rilevanti ai fini della tutela dei propri interessi finanziari, tra le quali *“le principali acquisizioni e cessioni”*<sup>115</sup>. Inoltre, il nuovo Accordo, anche alla luce delle differenze rispetto a quello precedentemente sottoscritto, non sarebbe in grado di pregiudicare la terzietà di CA rispetto a ISP<sup>116</sup>. Infine, lo stesso configurerebbe, secondo Generali, un mero accordo di consultazione, e non di sindacato. Alla luce delle argomentazioni svolte, l’Accordo non può costituire, rileva Generali, inottemperanza al provvedimento del 20 dicembre 2006<sup>117</sup>.

**95.** Quanto alle Fondazioni quest’ultime non hanno prodotto documentazione né presentato osservazioni.

---

<sup>109</sup> Cfr. doc. 99, § 5, la memoria si sofferma principalmente sul secondo Accordo; Generali rileva di essere *“la stessa fermamente convinta della legittimità e correttezza del proprio operato sotto ogni profilo, ed estranea alle circostanze che hanno portato ISP ad assumere gli impegni nonché ai rapporti tra ISP e CA”* (doc. 99, §7).

<sup>110</sup> Cfr. doc. 99, § 26, ove Generali richiama le misure del provvedimento del 20 dicembre 2006 relative al settore assicurativo.

<sup>111</sup> Cfr. doc. 99, § 26, anche doc. 13 (verbale di audizione Generali e CA 13 maggio 2009).

<sup>112</sup> Cfr. doc. 99, § 12 e 32.

<sup>113</sup> Cfr. doc. 99, § 17.

<sup>114</sup> Cfr. doc. 99, § 17 (sottolineatura in originale), cfr. doc. 49, verbale audizione 17 giugno 2009.

<sup>115</sup> Cfr. doc. 99, §§ 32 ss. e §38.

<sup>116</sup> Cfr. doc. 99, §§ 17, 64 e ss. Generali, analogamente a CA, evidenzia come il secondo Accordo non vincola le parti nell’esercizio del diritto di voto e, rispetto al primo accordo, sarebbero state eliminate le disposizioni in base alle quali i rappresentanti di Generali in ISP, rappresentanti che non hanno neanche l’obbligo di partecipare alle consultazioni, devono intendersi anche rappresentanti di CA.

<sup>117</sup> Cfr. doc. 99, §§ 45 e ss.

## 4. VALUTAZIONI

### ***4.1. Le condotte rispetto alle misure di cui al provvedimento dell’Autorità del 20 dicembre 2006***

**96.** Quanto emerso nel corso del procedimento evidenzia i seguenti profili in merito alle misure di cui al provvedimento di autorizzazione condizionata C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI* del 20 dicembre 2006.

#### *4.1.1. L'imputabilità dei comportamenti*

**97.** Nel corso del procedimento ISP ha rilevato, in ordine alle condizioni il cui rispetto dipende esclusivamente dalla volontà di CA, che, pur non volendo sottrarsi agli obblighi assunti nei confronti dell’Autorità, la condotta dell’azionista (CA) non potrebbe costituire fonte di responsabilità per ISP. ISP ritiene, pertanto, di non poter essere chiamata a rispondere che per il fatto proprio<sup>118</sup>. L’impegno di ISP a far sì che si realizzino i comportamenti di CA indicati nel provvedimento dell’Autorità del 20 dicembre 2006 sarebbe, secondo ISP, da ricondurre alla categoria della promessa del fatto proprio<sup>119</sup>.

**98.** In merito a questo profilo rileva invece osservare, come riportato nel provvedimento di autorizzazione con condizioni dell’Autorità, che è ISP stessa ad aver individuato in CA il soggetto al quale cedere una parte dei propri *asset* al fine di valorizzare, nell’ambito della procedura istruttoria, la riduzione delle sue quote di mercato in determinate province e attenuare così i rischi concorrenziali connessi alla concentrazione.

**99.** Infatti, ISP, seguendo di fatto la procedura prevista dalle linee guida sulle misure dettate dalla CE<sup>120</sup>, ha sottoposto all’Autorità una serie di impegni finalizzati a superare i profili restrittivi nei mercati rilevanti indicati nel provvedimento di avvio istruttoria C8027. Tra tali impegni ISP espressamente prevedeva la cessione a CA di due reti bancarie (Cariparma e Friuladria), oltre ad una rete di circa 200 sportelli. Trattandosi di un soggetto che ISP già aveva individuato per realizzare la cessione prima della chiusura

---

<sup>118</sup> Cfr. Doc. 82 - prima memoria ISP e doc. 185.

<sup>119</sup> Cfr. Doc. 82.

<sup>120</sup> Comunicazione della Commissione sulle misure correttive cit. punto 49. In particolare, per una valutazione positiva degli impegni, appare necessario, conformemente ai principi *antitrust* nazionali e comunitari, che la cessione degli sportelli sia effettuata ad un soggetto terzo, idoneo ad esercitare un’effettiva pressione competitiva sull’entità post merger. A tali fini, è richiesto che “*l’acquirente sia un valido concorrente attuale o potenziale, che sia indipendente e non collegato alle parti, che sia in possesso delle risorse finanziarie ... Le condizioni di cui sopra costituiscono “requisiti minimi dell’acquirente”*”.

istruttoria - quindi senza aver adottato procedure trasparenti e non discriminatorie, ad uno o più terzi indipendenti non azionisti<sup>121</sup> - l’Autorità ha accolto gli impegni condizionando la cessione alla garanzia che CA potesse qualificarsi come soggetto terzo rispetto ad ISP.

Nella valutazione della concentrazione l’Autorità aveva infatti rilevato alla parte che CA “*non potesse [può] essere considerato, ai fini antitrust, un operatore terzo, indipendente e con adeguati incentivi a competere nei diversi mercati ove sono stati ravvisati problemi concorrenziali, rispetto all’entità post merger*”<sup>122</sup>, ciò in ragione della partecipazione azionaria detenuta, dei legami strutturali (*joint venture* e accordi distributivi), nonché dei legami nella *governance*.

Solo in considerazione del fatto che ISP si impegnava alla cessione ad un soggetto che avrebbe acquisito le caratteristiche di indipendenza dalla banca – precisamente a seguito della (i) significativa riduzione della partecipazione detenuta da CA nella nuova banca post fusione e della (ii) esclusione dalla partecipazione alla *governance* di ISP, sia con riferimento al consiglio di sorveglianza che al consiglio di gestione e (iii) da futuri ed eventuali patti di sindacato – l’operazione di concentrazione Banca Intesa/San Paolo IMI è stata autorizzata con condizioni.

**100.** L’impegno a cedere ad un soggetto che assumesse le caratteristiche di indipendenza rispetto alla nuova banca post fusione – individuato da quest’ultima (ISP) in CA - è stato pertanto assunto da Banca Intesa S.p.A. in quanto società incorporante; conseguentemente è su ISP che grava la misura di realizzare la suddetta cessione alle condizioni previste dall’Autorità nel provvedimento del 20 dicembre 2006.

**101.** Che ISP fosse il soggetto destinatario delle misure e che le stesse fossero condizione necessaria per l’autorizzazione alla concentrazione emerge dal fatto stesso che, in data 11 ottobre 2006, quindi prima della chiusura del procedimento C8027 (datato 20 dicembre 2006), ISP perviene alla stipulazione con CA di un accordo (nel seguito anche *Agreement*). Tale *Agreement* tra ISP e CA espressamente richiama la cessione delle reti sportelli tra Intesa SanPaolo e CA anche per la finalità di superare i profili antitrust, in particolare, si legge nelle premesse dell’*Agreement*, “[*omissis*]”<sup>123</sup>.

---

<sup>121</sup> Procedura che l’Autorità segue per garantire che la cessione di *asset* assicuri apertura del mercato e aumento del grado di concorrenza.

<sup>122</sup> Cfr. provvedimento C8027- *Banca Intesa/SanPaolo IMI* del 20 dicembre 2006, § 264.

<sup>123</sup> Cfr. *Agreement – Execution version between Crédit Agricole and Banca Intesa SpA* - pag. 8 – punto E – Allegato 4 risposta Intesa SanPaolo, 11 maggio 2009, sopra richiamata.

**102.** Inoltre che ISP ritenesse vincolante la cessione ad un terzo indipendente al fine di ridurre i profili restrittivi connessi alla concentrazione e che gravasse sulla banca la realizzazione della cessione emerge da vari documenti interni, acquisiti nella presente istruttoria. In particolare, rileva dal verbale del CdA dell'allora Banca Intesa S.p.A., datato 12 ottobre 2006, nel quale viene data informativa su: “*Accordo con Crédit Agricole (proposta di cessione della partecipazione azionaria in Cariparma e Friuladria, nonché di sportelli bancari e riacquisto di partecipazioni)*”, con dettaglio delle condizioni per assicurare la terzietà dell'acquirente CA e garanzia della riduzione della partecipazione da questa detenuta in ISP<sup>124</sup>. Si osservi che la finalità di cedere le reti bancarie a CA, quale soggetto che sarebbe diventato terzo nell'interesse anche di ISP, risulta dal medesimo verbale laddove emerge l'interesse reciproco alla cessione, in particolare si legge: “[*omissis*]”<sup>125</sup>.

**103.** Le evidenze circa la conoscenza e la disponibilità di CA, rispetto agli impegni assunti dalla banca, per garantire la terzietà rispetto ad ISP e quindi poterne acquisire parte dei suoi *asset*<sup>126</sup> mostrano, non l'assenza di responsabilità di ISP ma, viceversa, come l'Autorità, proprio alla luce di tale contesto e della garanzie fornite già in fase istruttoria e prima della chiusura del procedimento C8027, abbia potuto valorizzare gli impegni

---

<sup>124</sup> Doc. 82 – all. 5. In particolare, in tale CdA si “[*omissis*]”, indicazioni che risultano indicate, nella tempistica e livelli, nelle misure del provvedimento finale C8027 del 20 dicembre 2006 così come da impegni presentati dalle parti.

<sup>125</sup> Doc. 82 – all. 5.

<sup>126</sup> Doc. 74 e 82; in particolare:

- Doc. 82 - All. 3 “*Mouvement stratégique de Crédit Agricole S.A. en Italie – 12 octobre 2006*”, laddove si afferma: “*Relation avec Banca Intesa.*

- *soutien del la fusion avec SPIMI*

- *sortie du pacte d'actionnaires de Banca Intesa*

- *Crédit Agricole S.A. est libre de toute restriction relative à sa participation dans Banca Intesa*

*Réduction de sa participation à moins de 5% des actions ordinaires... ”.*

“*Participation du Crédit Agricole C.A. dans Banca Intesa:*

- *La participation de Crédit Agricole S.A. (actions ordinaires) sera diluée de 17,8% 9,1% du nouvel ensemble*

- *Valeur actuelle de la participation 6Mds*

- *Plus valeur latente d'environ 2 Mds*

- *Crédit Agricole sortira du pacte d'actionnaires de Banca Intesa et sera libre de toutes restrictions relatives à sa participation dans Banca Intesa*

*Réduction de la participation en dessous des 5% des actions ordinaires ”.*

- Doc. 82 – All. 4 - Comunicato stampa di CA del 11 ottobre 2006: “*Crédit Agricole S.A. will remain a shareholder in the new bank resulting from the proposed merger, albeit reducing its stake to less than 5 per cent from 9,1 per cent pro forma, and will exit the Banca Intesa shareholder pact*”. Ciò a fronte di una consapevole presenza diretta: “*This agreement represents a first rate opportunity for us to gain a direct significant presence in Italy through this quality network in a country which is considered to be one of the most attractive retail banking markets in Europe*”. Evidente è anche la consapevolezza che l'agreement fosse precedente l'autorizzazione “*The transaction is subject to the approval of the merger between Banca Intesa and SanPaolo IMI by their shareholders and approvals by the relevant regulatory authorities...*”.

trasformandoli in misure<sup>127</sup>. Per tale motivazione ISP non è stata condizionata a cedere tali *asset* insieme agli sportelli di cui alla lettera a) del provvedimento C8027, bensì a cederli a CA nel rispetto dei requisiti per la sua indipendenza rispetto alla nuova banca.

Inoltre, anche l'evidenza fattuale relativa alla notifica alla Commissione Europea, pervenuta all'Autorità in data 25 gennaio 2007, finalizzata all'acquisizione, da parte di CA, delle reti sportelli sopra indicate, fa esplicito riferimento ai rimedi indicati nel citato provvedimento C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI* dell'Autorità<sup>128</sup>. Ciò conferma che la modalità di cessione era stata autorizzata in quanto ISP ne garantiva la terzietà e per questo non oggetto di una richiesta di rinvio da parte dell'Autorità ai sensi dell'art. 9 del Reg. CE n. 139/2004.

**104.** Alla luce di quanto precede, ISP, in qualità di impresa interessata (e incorporante) della concentrazione Banca Intesa/SanPaolo IMI e destinataria formale e sostanziale del Provvedimento del 20 dicembre 2006 è il soggetto responsabile del presente procedimento.

#### *4.1.2. La partecipazione azionaria*

**105.** L'istruttoria conferma il superamento della quota del 5% rispetto alla scadenza del 31 dicembre 2007 e del 2% rispetto alla scadenza del 31 dicembre 2009.

**106.** Sul punto, dopo l'invio di una richiesta di informazioni dell'Autorità, in data 27 aprile 2009, ISP ha fornito elementi dai quali è stato confermato il superamento della quota detenuta da CA in ISP<sup>129</sup>.

---

<sup>127</sup> A conferma del contesto e della circostanza che gli impegni assunti direttamente da ISP garantissero la terzietà di CA, rileva anche quanto quest'ultima, sempre in fase istruttoria (16 novembre 2006), ha dichiarato a verbale in una audizione presso l'AGCM: la volontà di non ostacolare il progetto di fusione; infatti, si legge: "...l'obiettivo di *Crédit Agricole* è di diventare un soggetto a tutti gli effetti concorrente e indipendente rispetto alla nuova banca nata dalla fusione *Intesa/SanPaolo*, ... *Crédit Agricole* si dichiara disponibile, nei rapporti con *Banca Intesa*, ad agevolare il superamento di eventuali problematiche concorrenziali, legate alle valutazioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. *Crédit Agricole* comprende che solo una progressiva riduzione della sua partecipazione al capitale della nuova banca, la non partecipazione alle nomine di membri degli organi di gestione/amministrazione e a patti di sindacato possono assicurare innanzi all'Autorità le caratteristiche di indipendenza e terzietà". (doc. 172 prov. C8027 - *Banca Intesa/SanPaolo IMI*).

<sup>128</sup> Cfr. Concentrazione Comunitaria M.4511 - *Crédit Agricole/Cariparma-Banca Popolare Friuladria*, notificata alla Commissione da *Crédit Agricole* e pervenuta in data 25 gennaio 2007 all'Autorità, avente per oggetto l'acquisizione del controllo esclusivo di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza SpA (anche Cariparma), Banca Popolare Friuladria SpA (Friuladria) e ulteriori 202 sportelli, precedentemente appartenenti al gruppo Banca Intesa (oggi gruppo Intesa-SanPaolo). In tale notifica, CA fa espressamente riferimento al provvedimento di autorizzazione dell'Autorità, del 20 dicembre 2006, e richiama le condizioni al cui rispetto si intende realizzabile la fusione Intesa SanPaolo. Cfr. sul punto doc. 82 § 18.

<sup>129</sup> Doc. 74 e 82.

**107.** A fronte di tali evidenze e dopo le richieste di informazioni sopra richiamate, risulta che ISP ha intrapreso azioni consistenti nell'invio di una lettera ai vertici di CA per ricordare quanto prevedeva il provvedimento di autorizzazione con condizioni<sup>130</sup>.

#### *4.1.3. Il contenuto degli Accordi*

**108.** Le caratteristiche dei due Accordi mostrano che, se effettivamente attuati, avrebbero permesso a Crédit Agricole l'ingresso nella *governance* di ISP. Infatti, il primo Accordo prevede non solo una esplicita consultazione prima di ogni riunione degli organi di *governance* di ISP ma anche (i) lo scambio e la discussione di tutte le informazioni e opinioni relative alle materie di interesse strategico, (ii) la definizione e la attuazione di una posizione e/o linea di condotta comune, (iii) il concordinamento sul voto da esprimere.

Analogamente, il secondo Accordo prevede che gli esponenti dei vertici aziendali delle Parti (CA e Generali) si consulteranno senza indugio tra loro allo scopo di: (i) scambiarsi e discutere informazioni ed opinioni, (ii) definire e attuare una posizione e/o una linea di condotta comune in relazione a tali materie strategiche. Di fatto, la sola differenza tra i due Accordi riguarda, come descritto in fatto, la previsione di una clausola di *carve out* la quale circoscrive genericamente le materie, tra l'altro nella discrezionalità delle parti, e lascia ogni decisione "strategica" nell'oggetto della consultazione<sup>131</sup>. Inoltre, come riportato in fatto, sia il primo che il secondo Accordo sono finalizzati all'esercizio del potere di nomina negli organi di ISP da parte di CA.

**109.** Si tratta di Accordi che, alla luce di quanto detto, e contrariamente alle argomentazioni formulate da ISP e CA, hanno le caratteristiche proprie dei patti di sindacato; a conferma di ciò, appare opportuno rilevare che entrambi gli accordi in questione sono stati regolarmente oggetto del regime di cui all'art. 122 del Decreto Legislativo n. 58/1998 (c.d. TUF); che tramite il patto, le parti hanno inteso perseguire una linea di azione comune in ISP; che proprio tramite questi accordi CA ha inteso attribuire valenza strategica alla propria partecipazione in ISP ed avere uno strumento che – almeno in via potenziale – le consentisse di ingerirsi nella *governance* di ISP. Questi stessi accordi, pertanto, se posti in essere, sarebbero stati incompatibili con le

---

<sup>130</sup> Doc. 41.

<sup>131</sup> Cfr. contenuto dei due Accordi e verbale CA doc. 49.

condizioni del Provvedimento.

**110.** A fronte di tali Accordi, ISP, successivamente al provvedimento per inottemperanza, è intervenuta adottando le seguenti misure: (i) l'invio di lettere di invito al rispetto degli impegni a CA, (ii) l'invio di lettere di richiamo sulla delicatezza delle riunioni degli organi di *governance* di ISP che hanno portato alla mancata partecipazione dei rappresentanti di Generali, (iii) il controllo di alcuni flussi informativi.

**111.** Inoltre, giova osservare che, dalle informazioni fornite da Generali e CA, il primo Accordo, benché sottoscritto, è rimasto in essere per pochi mesi senza aver prodotto effetti; quanto al secondo Accordo, esso non ha determinato, sempre in base alle informazioni di ISP e CA, alcuna effettiva partecipazione in ISP da parte di CA in quanto quest'ultima non risulta aver individuato materie di rilievo sulle quali coordinarsi con i rappresentanti di Generali in ISP.

#### ***4.2. Le iniziative sottoposte da ISP e Crédit Agricole e la loro attuazione***

**112.** In data 17 e 18 febbraio 2010, ISP e Crédit Agricole hanno comunicato, come riportato in fatto, una serie di iniziative in merito, da un lato, all'accordo tra CA e Generali, dall'altro con riferimento alla partecipazione di CA in ISP (sia a livello di quota di capitale sociale detenuta che di presenza nella *governance*).

**113.** In primo luogo, da tale documentazione risulta che il primo accordo CA e Generali, del 24 aprile 2009, è stato dapprima sospeso e poi superato con la sottoscrizione del secondo Accordo in data 25 giugno 2009. A sua volta, questo secondo accordo, come da comunicazione inviata da CA e ISP, è stato risolto il 19 marzo 2010.

**114.** In merito alle iniziative sulla partecipazione detenuta da CA in ISP, queste due società hanno sottoposto all'Autorità, con la comunicazione sopra richiamata e riportata nel provvedimento del 18 febbraio 2010 (e allegato), una serie di iniziative volte a:

- garantire la riduzione della partecipazione detenuta da CA in ISP oltre il 5%;
- sottoporre ad un *monitoring trustee* la partecipazione, eccedente il 2%, detenuta da CA in ISP, con una serie di vincoli e condizioni ai fini di assicurare il filtro e/o sterilizzazione dell'esercizio dei diritti di voto ad essa connessi;
- nominare un *divestiture trustee* per la cessione della partecipazione



eccedente il 2% detenuta da CA in ISP (entro una specifica data) e prevedere una modalità di sterilizzazione alternativa qualora tale cessione non si fosse resa possibile.

**115.** Successivamente a tale comunicazione, come riportato in fatto, ISP e CA hanno dato informativa, a partire dal mese di marzo 2010, in merito alla nomina del *monitoring trustee* e del *divestiture trustee*, alla attività da questi svolta nonché alle modalità con le quali tali soggetti hanno operato e le condotte poste in essere da ISP e CA. Sono infatti pervenute all’Autorità, dal mese di marzo 2010 al mese di maggio 2011, periodiche relazioni sull’attività di monitoraggio svolta.

**116.** Infine, ISP e Crédit Agricole hanno comunicato, in data 21 giugno 2011 e da ultimo in data 30 giugno 2011 e 11 luglio 2011<sup>132</sup>, le modalità di effettiva attuazione di tutte le iniziative relative alla *governance* di ISP e alla partecipazione ancora detenuta da Crédit Agricole nella banca.

**117.** In base a tali comunicazioni<sup>133</sup> risulta, tra l’altro, che la partecipazione complessivamente detenuta da CA in ISP è pari al 3,819% (corrispondente a 592.000.000 di azioni). Risulta altresì che CA ha depositato, in data 15 giugno 2011, attraverso la propria filiale CACEIS Investor Services, l’intera partecipazione da essa detenuta in ISP su due conti titoli separati presso Clearstream. Nel primo conto (c.d. “conto vincolato”) sono state depositate *[omissis]* azioni detenute da CA in eccesso rispetto alla soglia del *[omissis]* del capitale ordinario di ISP (pari al *[omissis]*); nel secondo conto sono state depositate le azioni residue detenute da CA in ISP, pari al *[omissis]* del capitale sociale della banca;

**118.** Per la partecipazione eccedente *[omissis]*, ovvero per il *[omissis]*, CA, con “*accordo firmato in data 7 luglio u.s. [2011]*”<sup>134</sup> e con “*consenso sull’accordo preventivamente alla sottoscrizione*” dato da ISP, ha impartito a Clearstream istruzioni irrevocabili volte ad impedire che si possano esercitare i diritti di voto inerenti alle stesse azioni e più precisamente è stato conferito da CA e CACEIS “*un mandato irrevocabile a Clearstream recante: (i) un divieto espresso di ritirare i titoli dal deposito – salvo in caso di vendita a terzi diversi dai soggetti collegati – senza che l’Autorità abbia previamente comunicato ad ISP la propria autorizzazione a procedere in tal senso; (ii) l’ordine di non eseguire istruzioni di CA di depositare dette azioni per il voto alle assemblee di ISP o comunque di esercitare i diritti di voto ad esse connessi; (iii) l’ordine di fornire a ISP e all’Autorità qualsiasi*

---

<sup>132</sup> Docc. 327-328-336-337, memorie del 30 giugno 2011 docc. 339-340 e doc. 344 del 11 luglio 2011.

<sup>133</sup> Doc. 336-337 risposte CA e ISP del 30 giugno 2011 e docc. 339-340, da ultimo doc. 344.

<sup>134</sup> Doc. 344 del 11 luglio 2011.

*informazione richiesta riguardante la partecipazione”<sup>135</sup>.*

**119.** Per la partecipazione detenuta da CA in ISP rimanente, ovvero per il restante *[omissis]* CA ha specificato che sono adottati i seguenti vincoli: “(i) *non presenterà liste di candidati per la nomina del Consiglio di Sorveglianza di ISP, (ii) non parteciperà alle votazioni relative al rinnovo del Consiglio di Sorveglianza, (iii) comunque non nominerà o esprimerà, negli organi di sorveglianza, gestione o di amministrazione di ISP, esponenti aziendali di CA o altri soggetti ad essa collegati in via diretta o indiretta”<sup>136</sup>.*

**120.** ISP, a sua volta, in data 30 giugno 2011, ha sottoposto all’Autorità le modalità di attuazione delle iniziative sopra riportate relative alla sterilizzazione della partecipazione di CA in ISP (eccedente *[omissis]*, quindi pari al *[omissis]*) e ai vincoli sulla partecipazione residua (pari al *[omissis]*).

**121.** In conclusione, alla luce di quanto sopra riportato risulta che i due accordi posti in essere da CA e Generali sono stati risolti e la partecipazione successivamente sterilizzata con il mandato ad un *monitoring trustee*. Inoltre, ISP e CA hanno adottato una serie di iniziative volte a garantire il superamento dei legami, strutturali e personali, che ne impedivano la definizione di soggetti concorrenti effettivi nei mercati rilevanti.

RITENUTO che le iniziative sottoposte da Intesa SanPaolo e Crédit Agricole in data 17 e 18 febbraio 2010, contenute nel provvedimento del 18 febbraio 2010, n. 20806, sono idonee a garantire, laddove pienamente ed effettivamente eseguite, il rispetto delle misure di cui al provvedimento C8027- *Banca Intesa/SanPaolo IMI*, del 20 dicembre 2006, n. 16249;

RITENUTO che le iniziative sottoposte da Intesa SanPaolo S.p.A. e da Crédit Agricole S.A., da ultimo in data 21 e 30 giugno 2011, nonché l’accordo sottoscritto il 7 luglio 2011, depositato in data 11 luglio 2011, laddove pienamente attuati risultano idonei a eliminare i legami esistenti tra le due banche;

RITENUTO necessario che la società Intesa SanPaolo S.p.A. faccia pervenire all’Autorità documentazione attestante il rispetto dei vincoli, sopra riportati ai parr. 118- 119, da parte di Crédit Agricole riguardo alla *governance* di Intesa SanPaolo S.p.A.;

---

<sup>135</sup> Cfr. doc. 338 (versione accessibile del doc. 328).

<sup>136</sup> Cfr. doc. 336-340 e 342.

## DELIBERA

- a) di non irrogare la sanzione pecuniaria;
- b) che la società Intesa SanPaolo S.p.A. faccia pervenire all'Autorità documentazione attestante il rispetto dei vincoli, nei termini sopra specificati (parr. 118 - 119), da parte di Crédit Agricole, aventi ad oggetto i diritti relativi alla partecipazione da quest'ultima detenuta in Intesa SanPaolo S.p.A..

Il presente provvedimento verrà 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'art. 135, comma 1, lettera *b*), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica ai sensi dell'art. 8, comma 2, 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

*Luigi Fiorentino*

IL PRESIDENTE

*Antonio Catricalà*