



AUTORITÀ GARANTE
DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

Bollettino

Settimanale

Anno XXXV - n. 26

**Pubblicato sul sito www.agcm.it
7 luglio 2025**

SOMMARIO

OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE	5
C12706 - BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA/MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO	
<i>Provvedimento n. 31585</i>	5
C12710 - BPER BANCA/BANCA POPOLARE DI SONDRIO	
<i>Provvedimento n. 31586</i>	19

OPERAZIONI DI CONCENTRAZIONE

C12706 - BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA/MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO

Provvedimento n. 31585

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 1° luglio 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., pervenuta in data 13 febbraio 2025;

VISTA la richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 16-*bis* della legge n. 287/1990, inviata in data 28 febbraio 2025, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., pervenute in data 19 marzo 2025;

VISTA la richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 16-*bis* della legge n. 287/1990, inviata in data 2 aprile 2025, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., pervenute in data 26 maggio 2025;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 24 giugno 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito "MPS", C.F. 00884060526) è la società a capo delle attività del polo bancario denominato convenzionalmente Gruppo Montepaschi, quotata sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana. L'attività del Gruppo Montepaschi è principalmente incentrata sui servizi bancari tradizionali del *retail & commercial banking* rivolti soprattutto alle famiglie e alle piccole e medie imprese, sul *factoring*, sulla finanza d'impresa, sul risparmio gestito/*private banking*, nonché, tramite una *partnership* strategica con AXA, sul settore della *bancassurance*, nell'ambito del ramo vita, del ramo danni e della previdenza complementare. Il Gruppo è attivo anche nell'offerta di servizi digitali e *self-service*, tramite Wise Dialog Bank S.p.A. - Widiba, la banca *online* parte del Gruppo.

MPS è una società ad azionariato diffuso: secondo quanto comunicato dalla stessa società, sulla base di quanto risulta dal più recente aggiornamento disponibile sul sito CONSOB¹, i principali azionisti sono il Ministero dell'Economia e delle Finanze (detentore di circa l'11,73% del capitale), Delfin S.a.r.l. (9,78% circa)², Banco BPM S.p.A. (9% circa), Francesco Gaetano Caltagirone (5,03% circa)³; nessuno degli azionisti detiene, individualmente o congiuntamente, poteri tali da esercitare un'influenza determinante sulle decisioni strategiche della società.

Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo Montepaschi nel 2024 è stato pari a circa [6-7]* miliardi di euro a livello globale, di cui circa [6-7] miliardi nell'Unione europea e circa [6-7] miliardi in Italia.

2. Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (di seguito, “Mediobanca” o “MB”, C.F. 00714490158), quotata nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana, è la società a capo del polo bancario-finanziario denominato Gruppo Mediobanca, specializzato nelle seguenti attività: a) *wealth management*, tramite una divisione che riunisce i servizi *asset & wealth management* e prodotti di credito (quali mutui) offerti alla clientela *affluent* e *premier* (Mediobanca Premier) e *private* (Mediobanca Private Banking e CMB Monaco), che comprende anche le fabbriche prodotte di *asset management* del Gruppo; b) *consumer finance*, attraverso la propria controllata Compass Banca S.p.A. (di seguito “Compass”), che offre servizi quali prestiti personali, carte di credito e finanziamenti con cessione del quinto dello stipendio o della pensione; c) *corporate & investment banking*, tramite una divisione che riunisce tutti i servizi forniti alla *clientela corporate* nell'ambito del *wholesale banking* e del c.d. *specialty finance* (ossia attività di *factoring* e di gestione del credito); d) *insurance & principal investing*, divisione che gestisce i più importanti investimenti della banca, ossia essenzialmente la partecipazione del 13,17% in Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, “Generali”). Mediobanca è una società ad azionariato diffuso: secondo quanto comunicato dalla Parte notificante, sulla base del più recente aggiornamento disponibile sul sito CONSOB⁴, i principali azionisti sono Delfin S.a.r.l. (di seguito, “Delfin”, con il 19,39% circa), Francesco Gaetano Caltagirone (di seguito, “Caltagirone” con il 5,5% circa)⁵ e Banca Mediolanum S.p.A. (con il 3,34% circa); nessuno degli azionisti detiene, individualmente o congiuntamente, poteri tali da esercitare un'influenza determinante sulle decisioni strategiche della società.

Nel corso del 2024, il Gruppo Mediobanca ha conseguito a livello globale un fatturato consolidato pari a circa [3-4] miliardi di euro, di cui circa [3-4] miliardi in Italia.

¹ Al 18 giugno 2025.

² Nel corso dell'assemblea degli azionisti di MPS tenutasi il 17 aprile 2025, tale azionista ha esercitato diritti di voto per una partecipazione pari al 9,87% del capitale sociale. La Parte notificante si è dichiarata non in grado di confermare se ciò corrisponda a un effettivo incremento nella partecipazione detenuta dall'azionista, “(potendo l'esercizio dei voti in sede assembleare, in ipotesi, derivare da operazioni di prestito titoli ovvero di acquisto e successiva rivendita sul mercato)”.

³ Nel corso della menzionata assemblea del 17 aprile 2025, il socio - per il tramite di diversi soggetti da lui direttamente e indirettamente controllati - ha esercitato diritto di voto per una partecipazione complessivamente pari al 9,96%. Con riguardo al carattere effettivo dell'incremento della partecipazione, si veda la nota precedente.

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

⁴ Alla data del 18 giugno 2025.

⁵ Tuttavia, secondo notizie di stampa del 6 giugno 2025, il socio ha registrato azioni per la partecipazione all'assemblea della società per un valore appena inferiore al 10% dal capitale sociale.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

2. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste in un'offerta pubblica di scambio (di seguito, "OPS") totalitaria volontaria, promossa ai sensi e per le finalità di cui agli articoli 102, comma 1 e 106, comma 4, del D.lgs. n. 58/1998 (c.d. "TUF") e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Consob n. 11971/1999 (c.d. "Regolamento Emittenti"), finalizzata ad acquisire il controllo esclusivo di Mediobanca.

3. L'OPS è condizionata, tra l'altro, al raggiungimento di una soglia di adesione minima pari al 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee di Mediobanca ed è, quindi, idonea all'acquisizione del suo controllo esclusivo⁶.

4. L'Operazione è principalmente volta alla creazione di un nuovo polo bancario, la cui offerta andrebbe a integrare le competenze del Gruppo Montepaschi e del Gruppo Mediobanca in diversi mercati dei settori bancario e finanziario, anche attraverso il conseguimento di importanti sinergie di costo e di ricavo in diversi ambiti e aree di operatività.

5. Si precisa che, laddove a esito dell'Offerta di MPS su Mediobanca l'assetto di controllo della stessa MPS dovesse mutare in modo tale da configurare l'Operazione come una diversa fattispecie concentrativa, l'Autorità si riserva di procedere a una nuova valutazione dell'Operazione. In termini più generali, l'Autorità rileva che le caratteristiche soggettive e oggettive dell'operazione di concentrazione sono valutate in via preventiva per come delineate dalla Parte notificante nella documentazione prodotta. Qualora la stessa operazione venisse configurata secondo modalità sostanzialmente differenti, le imprese eventualmente interessate dovranno provvedere a una nuova notifica, al fine di consentire all'Autorità (o, qualora fossero soddisfatte le soglie di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, alla Commissione europea) la valutazione dell'operazione come effettivamente delineata.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 567 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro⁷.

IV. IL PARERE DELL'IVASS

7. Con parere pervenuto in data 24 giugno 2025, l'IVASS ha evidenziato, sulla base delle informazioni disponibili, che l'Operazione non comporterebbe un'alterazione dell'equilibrio concorrenziale del mercato della distribuzione assicurativa nei rami vita e danni.

⁶ MPS potrà rinunciare, solo espressamente, mediante comunicazione al mercato ai sensi della normativa vigente, in tutto o in parte, alla suddetta condizione (e alle ulteriori condizioni di efficacia) ovvero modificarla (modificarle), in tutto o in parte, in conformità alla disciplina applicabile.

⁷ Cfr. provvedimento n. 31088 del 5 marzo 2024 "Rivalutazione soglie fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90", in Bollettino n. 10/2024.

V. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

a) I mercati rilevanti

8. L'Operazione interessa una pluralità di mercati ricompresi in particolare, nei seguenti settori: bancario tradizionale (mercati della raccolta e mercati degli impieghi), risparmio amministrato, risparmio gestito, credito al consumo, *factoring*, *leasing*, strumenti di pagamento, *investment banking*, consulenza in materia di investimenti e assicurativi (*bancassurance*), nonché le attività di gestione e riscossione dei crediti per conto terzi e le attività di gestione, amministrazione e valorizzazione di portafogli NPL (sui quali è attiva la sola Mediobanca).

i) Mercato della raccolta bancaria

9. Il mercato della raccolta bancaria identifica l'insieme della raccolta diretta bancaria da clientela ordinaria mediante conti correnti liberi e vincolati, depositi a risparmio, buoni fruttiferi, nonché certificati di deposito. In tale definizione del mercato della raccolta non è compresa la raccolta postale⁸.

10. Le informazioni acquisite in occasione di precedenti istruttorie di concentrazione svolte dall'Autorità che hanno interessato il settore bancario⁹ hanno, inoltre, evidenziato come il conto corrente presso una banca tradizionale non sia generalmente percepito come sostituibile con un conto corrente *online*¹⁰. Allo stesso tempo, è stata registrata *“una pressione concorrenziale sugli operatori bancari tradizionali da parte delle banche online, in quanto una porzione non trascurabile della popolazione - specialmente nelle fasce più giovani e con più elevato livello di istruzione/reddito - si rivolgerebbe a queste ultime a fronte di un aumento generalizzato dei prezzi dei conti correnti tradizionali”*¹¹.

11. Dal punto di vista geografico, come accertato dall'Autorità in numerosi precedenti¹², il mercato della raccolta bancaria ha estensione locale. Infatti, dal lato della domanda, anche considerata la volontà e/o necessità per la clientela di mantenere un rapporto con lo sportello, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio¹³. Nella sua prassi, l'Autorità ha ritenuto che l'estensione geografica di tali mercati possa corrispondere, in prima approssimazione, ai confini provinciali; solo ove lo *screening* preliminare effettuato su base provinciale lo ha reso opportuno, è stata svolta un'analisi anche a livello di bacini di utenza (c.d. *catchment area*).

12. In linea con tale approccio, le quote di mercato della raccolta sono di regola calcolate usando i dati rilevati sulla base del criterio “localizzazione sportello”, il quale appare generalmente rappresentare in modo appropriato la capacità degli operatori di esercitare il proprio potere di

⁸ Cfr., ad esempio, C12287 - *Intesa San Paolo/UBI Banca - Unione di Banche Italiane*, provvedimento n. 28289 del 14 luglio 2022, in Bollettino n. 29/2020 e C12231 - *BPER Banca/Unipol Banca*, provvedimento n. 27842 del 17 luglio 2019, in Bollettino n. 29/2019.

⁹ Cfr. C12297B - *BPER/Ramo di azienda di UBI*, provvedimento n. 28534, in Bollettino n. 8/2021, nonché i procedimenti C12231 - *BPER Banca/Unipol Banca*, cit. e C12138 - *Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen*, cit..

¹⁰ Cfr. C12297B - *BPER/Ramo di azienda di UBI*, cit..

¹¹ *Ibidem*. Ai fini della presente analisi, si consideri che si considerano banche *online* quelle operanti esclusivamente o quasi esclusivamente *online*, cfr. C12231 - *BPER Banca/Unipol Banca*, cit..

¹² Cfr., ad esempio, C12287 - *Intesa San Paolo/UBI Banca - Unione di Banche Italiane*, cit.; C12231 - *BPER Banca/Unipol Banca* (cit.) e C12138 - *Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen*, provvedimento n. 27172 del 23 maggio 2018, in Bollettino n. 22/2018.

¹³ Cfr. C12138 *Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen*, cit., in cui sono riportati anche i risultati di un'indagine *ad hoc* sui mercati bancari, realizzata dall'Autorità e somministrata a un campione rappresentativo di consumatori da una società di ricerche di mercato.

mercato nei confronti della domanda¹⁴; ciò, oltre che per i mercati della raccolta, vale con riferimento a tutti gli altri mercati bancari aventi dimensione locale (mercati degli impieghi a famiglie consumatrici e degli impieghi a famiglie produttrici e a piccole imprese)¹⁵.

Nel caso di specie, tuttavia, si è riscontrato che i dati rilevati da Mediobanca e forniti a Banca d'Italia nell'ambito delle segnalazioni di vigilanza sulla base del criterio "localizzazione sportello" imputano in parte pressoché totalitaria i rapporti dei clienti alla sede centrale della banca situata a Milano, utilizzando un unico codice di avviamento bancario ("CAB"), benché tali rapporti siano accessi presso le numerose filiali presenti sul territorio nazionale¹⁶. Pertanto, ai fini della valutazione dell'Operazione, è stato ritenuto opportuno adottare per tali mercati il criterio della "residenza controparte"¹⁷.

ii) Mercato degli impieghi

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

14. Le diverse forme di domanda espressa sembrano caratterizzate anche da differenze in termini di mobilità, e quindi di disponibilità a sostituire l'offerta attraverso la ricerca di altri impieghi su aree geografiche più o meno ampie.

In particolare, i mercati degli impieghi alle famiglie e alle piccole imprese presentano una dimensione territoriale locale, che nella prassi dell'Autorità è stata valutata in prima approssimazione a livello provinciale, svolgendo, ove opportuno, in analogia con la raccolta bancaria, anche un'analisi a livello di *catchment area*¹⁸. Per quanto concerne il mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi, esso ha dimensione territoriale valutata in prima approssimazione a livello regionale, data la maggiore mobilità di tali soggetti rispetto ai precedenti segmenti della domanda. In relazione al mercato degli impieghi agli enti pubblici, alla luce della recente prassi dell'Autorità¹⁹, appare possibile ritenere che tale mercato abbia un'estensione geografica tendenzialmente nazionale, fermo restando che, data l'eterogeneità degli enti pubblici

¹⁴ Infatti, il criterio "localizzazione sportello" rileva la raccolta delle banche realizzata dalle diverse filiali dislocate sul territorio.

¹⁵ Vedi, *ex multis*, procedimento C12287 - *Intesa San Paolo/UBI Banca - Unione di Banche Italiane*, cit.; C12231 - *BPER Banca/Unipol Banca*, cit. e C12138 - *Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen*, cit..

¹⁶ Al riguardo, Mediobanca ha rappresentato di non essere in grado di fornire i dati per "localizzazione sportello", neanche tramite apposite estrazioni sui propri sistemi informatici.

¹⁷ Il criterio c.d. "residenza controparte" rileva il fatturato che ciascuna banca realizza in un determinato ambito territoriale sulla base della residenza della clientela. Tale criterio è già stato utilizzato dall'Autorità nella valutazione di alcune operazioni di concentrazione bancaria, ove le caratteristiche degli operatori lo rendessero opportuno (cfr. C12702-Banca Ifis/Illimity Bank, provvedimento n. 31478 del 4 marzo 2025, in Bollettino n. 11/2025 e C12087-Unione di Banche Italiane/Nuova Cassa di Risparmio di Chieti-Nuova Banca delle Marche-Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio, provvedimento n. 26552 del 12 aprile 2017, in Bollettino n. 16/2017).

¹⁸ Anche per i mercati degli impieghi, in considerazione di quanto già osservato con riguardo al mercato della raccolta sulle modalità di imputazione dei dati da parte di Mediobanca nell'ambito delle segnalazioni di vigilanza alla Banca d'Italia, è stato ritenuto opportuno utilizzare i dati rilevati con il criterio "residenza controparte".

¹⁹ Cfr. *ex multis* C12287 - *Intesa San Paolo/UBI Banca - Unione di Banche Italiane*, cit., in cui si fa riferimento ai vincoli normativi e alla struttura delle condizioni di offerta, incluso il prezzo, sostanzialmente omogenee sul territorio nazionale e C12443 - *BPER Banca/Banca Carige*, provvedimento n. 30165 del 31 maggio 2022, in Bollettino n. 21/2022.

(per natura e dimensioni), in talune specifiche circostanze potrebbe doversi ricorrere a un'individuazione più ristretta dell'ambito geografico interessato.

iii) Mercato del risparmio amministrato

15. I servizi di risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione degli ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione di tali servizi risulta strettamente legata all'attività bancaria tradizionale e, in particolare, al mercato della raccolta, in considerazione dell'elevata correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario.

Nella propria prassi, l'Autorità ha pertanto ritenuto che, a tutela di una corretta disamina degli effetti nel mercato del risparmio amministrato, potesse essere utilizzata come *proxy* la posizione delle Parti nei mercati della raccolta bancaria diretta, senza che fosse necessaria una valutazione distinta e autonoma rispetto a quest'ultima. Nel caso di specie, tuttavia, stante il carattere peculiare della società *target*, banca particolarmente focalizzata sulla clientela di segmento alto (*affluent e private*), per la quale il posizionamento nella raccolta potrebbe quindi non essere sufficientemente rappresentativo di quello nel risparmio amministrato, sono stati acquisiti anche dati specifici relativi a tale ultimo mercato, a livello provinciale.

iv) Settore del risparmio gestito

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

17. I servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito hanno tipicamente una fase della gestione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto. La fase della produzione, secondo prassi costante dell'Autorità, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per quanto riguarda il mercato della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata per prassi definita dall'Autorità, in prima approssimazione, a livello provinciale. Con riferimento al settore previdenziale, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP, che possono influire sulla definizione del mercato geografico, il quale può avere un'estensione più ampia, tendenzialmente nazionale, ma, pure in funzione dalla rilevanza delle adesioni individuali, può richiedere una valutazione estesa anche ad aree territoriali di minor dimensione²⁰.

18. Più nel dettaglio, con riferimento al mercato *sub (i)*, gestione di fondi comuni d'investimento, rileva sottolineare che un fondo comune di investimento è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte.

19. In relazione al mercato *sub (ii)*, gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF), la gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) è un'attività svolta da banche, da imprese di investimento e da società di gestione del risparmio, sulla base di un incarico conferito dal cliente. Rispetto alle gestioni collettive, il patrimonio di ogni cliente resta distinto da quello degli altri. Le gestioni patrimoniali in fondi (GPF) hanno, inoltre, la peculiarità che le disponibilità finanziarie del cliente sono investite in quote di fondi comuni d'investimento. Le GPF

²⁰ Cfr. *inter alia* C10053 - Società Cattolica di Assicurazione/BCC Vita, provvedimento n. 19986 del 18 giugno 2009, in Bollettino n. 24/2009.

sono assimilate alle gestioni collettive anche se, dal punto di vista contrattuale, hanno un elemento in comune con le gestioni individuali, potendo il cliente richiedere al gestore di modificare la composizione del portafoglio, sempre, tuttavia, scegliendo tra quote di fondi comuni.

20. In merito al mercato *sub (iii)*, gestione di prodotti della previdenza complementare, rileva osservare che la previdenza integrativa ha l'obiettivo di soddisfare l'esigenza di reddito dei lavoratori nella fase del loro pensionamento. Tale finalità viene perseguita in Italia attraverso una struttura previdenziale basata su due diverse modalità di intervento: (a) la previdenza obbligatoria; (b) la previdenza complementare, realizzata attraverso il ricorso ai fondi pensione negoziali (o chiusi), fondi pensione aperti e polizze individuali pensionistiche (PIP). Come anticipato, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP, che possono influire sulla definizione del mercato geografico. In particolare, i fondi pensione negoziali sono istituiti per singola azienda o gruppi di aziende, per categorie di lavoratori, talvolta per raggruppamento territoriale; essi sono oggetto di un contratto collettivo nazionale, oppure di accordi o regolamenti aziendali e sono gestiti, sulla base dei contributi, da SGR, compagnie di assicurazione o banche. I fondi pensione aperti, invece, sono istituiti e gestiti direttamente da banche, società di assicurazione e SGR e possono essere sia ad adesione collettiva (come i fondi negoziali) che individuale. Infine, i PIP sono contratti di previdenza complementare ad adesione individuale.

v) Mercato del credito al consumo

21. Il settore del credito al consumo ha per oggetto la concessione di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di finanziamento o di altra forma analoga di facilitazione a favore di una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale svolta. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità, è possibile distinguere due tipologie di finanziamenti: il credito finalizzato all'acquisto di beni specifici (autoveicoli, motocicli, elettrodomestici, mobili, ecc.) e il credito diretto, erogato nella forma di prestiti personali senza vincolo di destinazione, anche tramite carte di credito *revolving* e cessione del quinto dello stipendio. Le due tipologie di credito al consumo presentano differenze sostanziali in termini di rapporto tra domanda e offerta, servizio prestato, modalità di collocamento dei finanziamenti e relative condizioni commerciali, costituendo pertanto due mercati del prodotto distinti.

22. Dal punto di vista della dimensione geografica, l'estensione del mercato del credito diretto, erogato in prevalenza da banche, risulta locale e tipicamente circoscritta ai confini regionali, mentre per il credito al consumo finalizzato essa è convenzionalmente ritenuta nazionale, in considerazione del fatto che le caratteristiche di produzione e di commercializzazione dei servizi in questione risultano essere omogenee sull'intero territorio nazionale.

vi) Mercato del factoring

23. Il *factoring* è un contratto a titolo oneroso con cui una società trasferisce la titolarità dei propri crediti commerciali a un'altra società (la società di *factoring*), che ne garantisce o meno il buon fine (rispettivamente *factoring pro solvendo* o *pro soluto*), provvede alla loro riscossione e corrisponde alla società cedente una somma di denaro commisurata al valore dei crediti ceduti.

24. Si tratta di un servizio a elevato grado di personalizzazione, che risulta dall'articolazione di tre componenti principali: (i) gestionale; (ii) di garanzia (contro l'insolvenza del debitore); (iii) e creditizia (il finanziamento si manifesta nel pagamento dei crediti prima della relativa scadenza). Dal lato della domanda, il mercato del *factoring* è costituito essenzialmente da imprese (sia PMI che medie e grandi).

25. Dal punto di vista geografico, in ragione della tendenziale uniformità delle condizioni d'offerta, tale mercato ha rilevanza territoriale nazionale.

vii) Mercato del leasing

26. Il *leasing* è il contratto di locazione di beni necessari all'esercizio di un'attività di impresa dietro pagamento di un canone periodico. Secondo precedenti decisioni dell'Autorità²¹, tale settore comprende i due segmenti del *leasing* operativo e del *leasing* finanziario.

27. Le due tipologie di *leasing* si differenziano tra loro in ragione della maggiore flessibilità che presenta il *leasing* operativo, il quale permette all'impresa di rinnovare con maggior frequenza le apparecchiature necessarie all'esercizio della propria attività, limitando i rischi dell'obsolescenza tecnologica di tali beni. Esso, inoltre, si caratterizza per il fatto che la proprietà del bene non viene trasferita in capo al locatario allo scadere del contratto, a fronte del pagamento di un prezzo di riscatto, circostanza viceversa prevista in operazioni di *leasing* finanziario.

Dal lato dell'offerta, si registra una sostituibilità imperfetta. Mentre il *leasing* finanziario è un'attività regolamentata e riservata alle banche e agli intermediari finanziari iscritti in apposito elenco, l'offerta di *leasing* operativo è consentita anche a società commerciali e intermediari finanziari.

28. Dal punto di vista geografico, il settore del *leasing* ha dimensione nazionale, in considerazione del fatto che il fornitore offre anche servizi di manutenzione e deve, pertanto, garantire una rete di assistenza organizzata a livello nazionale.

viii) Mercato dei servizi di pagamento

29. Ulteriore settore interessato dall'operazione è quello degli strumenti di pagamento tramite carte. Nell'ambito del settore delle carte di pagamento in passato l'Autorità ha individuato tre distinti mercati: il mercato dell'emissione di carte (*i.e. card issuing*), quello del convenzionamento degli esercenti (*i.e. merchant acquiring*) e quello del *processing* operativo e informatico (*i.e. processing*).

30. Ai fini della valutazione della presente Operazione, rileva la sola attività di emissione delle carte di pagamento (cd. *card issuing*), che consiste in un insieme di servizi finalizzato alla fornitura di carte di pagamento (debito, credito o prepagate) ai clienti finali che, di norma, sono rappresentati dai consumatori. In particolare, l'attività di emissione delle carte comprende principalmente l'offerta della carta al cliente finale (che ne diviene il titolare), la definizione delle caratteristiche della carta e delle relative condizioni economiche (ammontare del canone annuo, commissioni per il servizio di anticipo contante, spese di invio estratto conto e altre commissioni), la valutazione creditizia del cliente (ossia se il soggetto è meritevole di credito), la contrattualizzazione dello stesso, la gestione dei rapporti con i circuiti, le attività di *customer service* e di *marketing* e la gestione del rischio creditizio e delle frodi²².

31. Secondo la prassi dell'Autorità, l'*issuing* può essere suddiviso in base alla diversa tipologia di strumenti di pagamento, distinguendo tra carte di credito e di debito (ivi incluse le carte prepagate), corrispondenti a diversi mercati del prodotto; tuttavia, più di recente è stata lasciata aperta la possibile configurazione di un unico mercato che ricomprenderebbe tutte le tipologie di carta in ragione della loro sostituibilità dal lato dell'offerta²³.

²¹ Cfr. *ex multis* C12417 - Cassa di Risparmio di Bolzano - Sparkasse/Banca di Cividale, provvedimento n. 29972 del 18 gennaio 2022, in Bollettino n. 5/2022 e C12347 - Credito Emiliano/Cassa di Risparmio di Cento, provvedimento n. 28575 del 16 febbraio 2021, in Bollettino n. 10/2021.

²² Più nello specifico, occorre considerare che, per quel che concerne le politiche economiche e commerciali legate a tali servizi, esse sono definite dalla banca se viene adottato il modello integrato; viceversa, se la banca si limita a distribuire i servizi e ricorre a società terze per l'attività di *issuing*, le politiche e i criteri di distribuzione del prodotto, nonché il pricing nei confronti della clientela finale possono essere definiti dalle società terze oppure dalle banche, a seconda dell'accordo.

²³ Cfr., per tutti, C12373 - Nexi/SLA, provvedimento n. 29839 del 12 ottobre 2021, in Bollettino n. 41/2021.

32. Parallelamente, dal punto di vista geografico, la dimensione del mercato dell'emissione delle carte di pagamento è stata nella prassi individuata nei confini nazionali, in ragione dell'omogeneità delle condizioni di offerta dell'insieme dei descritti servizi sul territorio nazionale; tuttavia, anche sotto tale profilo più di recente è stata lasciata aperta la possibile ridefinizione di tale mercato quale avente dimensione corrispondente allo Spazio Economico Europeo²⁴.

33. In relazione all'Operazione qui in esame, non appare necessario pervenire a una esatta definizione geografica del mercato rilevante, posto che non cambierebbe la valutazione sugli effetti della concentrazione.

ix) Mercati dell'investment banking

34. Nell'ambito dell'investment *banking* sono compresi prodotti e servizi erogati da intermediari creditizi e istituti specializzati per soddisfare esigenze complesse e articolate della clientela imprese. In tale settore, sulla base della prassi nazionale e comunitaria, sembra possibile identificare quattro principali aree di attività che configurano altrettanti mercati del prodotto, in considerazione della specificità del servizio offerto, delle esigenze espresse dalla domanda e del contesto competitivo. Si tratta delle attività inerenti: (a) il *corporate finance*, ovvero l'offerta di consulenza strategica in materia di operazioni quali fusioni, acquisizioni o dismissioni; (b) la consulenza relativa al mercato primario dei capitali, vale a dire l'offerta di servizi finanziari sul capitale azionario (ECM) e sul mercato del debito (DCM); (c) la finanza strutturata, che consta di operazioni di finanziamento aventi una struttura complessa, caratterizzate da un significativo ricorso alla leva finanziaria e da un ricorso limitato nei confronti dei soggetti promotori, al fine di contenere il profilo di rischio in termini adeguati per renderlo accettabile sul mercato bancario e (d) il *project finance*, ovvero operazioni di finanziamento a lungo termine, legate a progetti specifici.

35. In merito all'ambito geografico rilevante di tali mercati, esso appare individuabile nei confini nazionali, in virtù dell'importanza che rivestono nel processo di selezione dell'advisor fattori quali un'adeguata presenza a livello locale dell'operatore, la conoscenza del contesto nazionale e dell'assetto normativo e regolamentare, nonché la capacità di relazione anche con le istituzioni nazionali.

x) Mercato della consulenza in materia di investimenti

36. La consulenza in materia di investimenti comprende una serie di attività collegate, quali: il *marketing* e organizzazione di iniziative atte alla generazione di nuovi potenziali clienti; l'analisi delle loro esigenze al fine di individuare le soluzioni più idonee; la raccolta della documentazione relativa al cliente e l'inserimento del censimento anagrafico nei sistemi informativi; l'individuazione del portafoglio più adeguato per il singolo cliente; la predisposizione della documentazione relativa per la sottoscrizione degli investimenti. Nella successiva fase di operatività, i clienti possono interfacciarsi direttamente con i consulenti finanziari di riferimento nonché con il personale dedicato ai servizi di *post vendita*. Durante l'intera durata del rapporto con la clientela i consulenti finanziari eseguono attività di monitoraggio dell'operatività e di *reporting* alla clientela sulle relative *performance* del portafoglio.

37. A livello geografico, nei suoi precedenti²⁵ l'Autorità ha ritenuto che il mercato possa avere dimensione nazionale, non escludendo tuttavia una possibile dimensione locale del medesimo. Ai

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ Cfr. C12677-Banca Generali/Intermonte Partners SIM, provvedimento n. 31378 del 19 novembre 2024, in Bollettino n. 47/2024, C12401 - Zurich Insurance Company/Ramo di Azienda DB Financial Advisors di Deutsche Bank, provvedimento n. 29887 del 9 novembre 2021, in Bollettino n. 47/2021.

fini della valutazione della presente Operazione, l'esatta definizione del mercato geografico può essere lasciata aperta, in ragione dell'assenza di effetti apprezzabili per la concorrenza.

xi) Mercati assicurativi

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

39. Nel caso di specie, le Parti sono attive esclusivamente nella fase distributiva, sia rami vita che rami danni, collocando prodotti assicurativi emessi da compagnie assicurative terze, in forza di accordi di distribuzione.

xii) Mercato delle attività di gestione e riscossione dei crediti per conto terzi

40. In linea con la prassi decisionale dell'Autorità, i servizi di gestione e riscossione di crediti per conto terzi consistono nelle attività volte al recupero dei crediti di soggetti terzi e comprende l'insieme delle operazioni necessarie alla riscossione del credito, dal sollecito telefonico all'esercizio dell'azione legale, alla visita domiciliare, alla compilazione e invio della lettera di messa in mora²⁶.

41. Per quanto riguarda la rilevanza geografica, il mercato in questione presenta una dimensione nazionale, in considerazione delle specifiche condizioni di concorrenza esistenti in questo ambito e dei fattori che condizionano le attività di sollecitazione telefonica (barriera linguistica, tariffe telefoniche nazionali e vicinanza geografica ai fini delle visite domiciliari).

xiii) Mercato delle attività di gestione, amministrazione e valorizzazione di portafogli NPL

42. Con riferimento al mercato a valle dell'amministrazione, gestione e valorizzazione di portafogli composti da crediti Npl (*Non performing loans*, ossia crediti problematici, incagliati o in sofferenza), la relativa attività è volta al recupero dei crediti di soggetti terzi titolari di portafogli Npl in caso di mancato pagamento del debito. Tale attività comprende l'insieme delle operazioni necessarie alla riscossione del credito, dalla *phone collection* (sollecito telefonico) all'esercizio dell'azione legale, alla visita domiciliare e alla compilazione e invio della lettera di messa in mora. Le attività in questione possono essere, inoltre, svolte a favore di crediti in sofferenza che siano oggetto di cartolarizzazione²⁷.

43. La dimensione geografica del predetto mercato, in relazione alle caratteristiche della domanda e dell'offerta, nonché alla regolamentazione nazionale delle operazioni di cartolarizzazione, viene considerata nazionale.

²⁶ Cfr. C12566 - *X3G Mergeco/Prelis*, provvedimento n. 30877 del 14 novembre 2023, in Bollettino n. 46/2023 e C12366 - *Castor/Cerved Group*, provvedimento n. 28616 del 23 marzo 2021, in Bollettino n. 15/2021.

²⁷ Cfr. C12556 - *Ifis NPL Investing/Revalea*, provvedimento n. 30759 del 1° agosto 2023, in Bollettino n. 32/2023, C11489 - *Fortezza/Italfondario*, provvedimento n. 23345 del 22 febbraio 2012, in Bollettino n. 8/2012 e C10139 - *First Atlantic Re Holding/Npl Management Team*, provvedimento n. 20097 del 15 luglio 2009, in Bollettino n. 28/2009.

b) Effetti dell'operazione

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

45. Per quanto riguarda il mercato della raccolta, prendendo in considerazione i dati della residenza controparte, si osserva come nella quasi totalità delle province interessate la quota congiunta delle Parti a valle dell'Operazione risulterà largamente inferiore al 20%²⁸. Solo in 2 province (Grosseto e Siena) la quota *post merger* raggiungerà valori più significativi, superando il 25%²⁹; tuttavia, in entrambi i casi l'incremento della quota ascrivibile all'Operazione sarà trascurabile (inferiore all'1%), non modificando sensibilmente l'assetto competitivo esistente.

Rileva in ogni caso sottolineare la presenza sul mercato della raccolta di numerosi e qualificati concorrenti, in grado di esercitare un rilevante vincolo competitivo sull'entità *post merger* (fra gli altri, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Iccrea Banca e BPER Banca).

46. In relazione ai mercati degli impieghi, le Parti sono attive in particolare negli impieghi alle famiglie consumatrici e, in misura molto contenuta, negli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, alle imprese di medie e grandi dimensioni, agli enti pubblici. Si rileva, inoltre, che nell'ambito del mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici sussiste un accordo commerciale tra Compass - la società del Gruppo Mediobanca specializzata nel *consumer finance* - e MPS, sulla base del quale MPS intermedia, presso la propria rete di filiali, finanziamenti erogati da Compass.

47. In particolare, nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, la quota *post merger* a livello provinciale risulterà sempre inferiore al 25%, a eccezione delle province di Siena e Grosseto, dove in ogni caso l'insieme degli elementi acquisiti risulta idoneo a fugare possibili preoccupazioni concorrenziali.

48. Infatti, nella provincia di Siena, MPS detiene una quota del [30-35%] mentre Mediobanca ha una quota del [1-5%], con una quota congiunta pari al [30-35%]. Tuttavia, la variazione del grado di concentrazione nel mercato locale ascrivibile all'Operazione, misurata dalla variazione dell'indice di Herfindahl-Hirschman (HHI) risulta poco significativa, al di sotto dei valori critici (il valore dell'HHI passerà da 1713 a 1891, con una variazione di 178 punti)³⁰. Quanto alla provincia di Grosseto, la quota di mercato di MPS risulta pari al [20-25%] e quella di Mediobanca pari al [5-10%], con una quota congiunta del [25-30%]. Per effetto dell'Operazione, l'indice HHI passerà da 1185 a 1437, con un incremento pari a 252, appena sopra il valore soglia. Sul punto rileva evidenziare che, sulla base dei dati forniti da Mediobanca, oltre il [40-45%] dei finanziamenti erogati da Compass nella provincia di Grosseto è già attualmente distribuito da MPS, in virtù dell'accordo sopra citato; tale circostanza contribuisce ad attenuare ulteriormente l'impatto specifico dell'Operazione.

²⁸ Dati Banca d'Italia 2024.

²⁹ Cfr. Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese (2004/C 31/03), par. 18 “Le concentrazioni che, a causa della limitata quota di mercato detenuta dalle imprese interessate, non sono in grado di ostacolare una concorrenza effettiva possono essere ritenute compatibili con il mercato comune. Fatti salvi gli articoli 81 e 82 del trattato, tale effetto è presumibile quando la quota di mercato delle imprese interessate non supera il 25 % né nel mercato comune, né in una sua parte sostanziale”.

³⁰ Si ricorda che, sulla base degli Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del Regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese (cit.) “È poco probabile che la Commissione individui problemi sotto il profilo della concorrenza orizzontale in un mercato se dopo la concentrazione lo HHI è inferiore a 1000. [...] È parimenti improbabile che la Commissione formuli obiezioni sotto il profilo della concorrenza orizzontale se, dopo la concentrazione, lo HHI è compreso tra 1000 e 2000 e il delta è inferiore a 250, ovvero se, dopo la concentrazione, lo HHI è superiore a 2 000 e il delta è inferiore a 150, a meno che siano presenti particolari circostanze”.

49. Alla luce di tali considerazioni, e in virtù della significativa presenza dei primari concorrenti sopra richiamati, si ritiene che l'Operazione non sia suscettibile di determinare effetti anticompetitivi nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici.

50. Nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni si registrano limitate sovrapposizioni orizzontali in tutte le province, con la quota di mercato di Mediobanca sempre inferiore all'1%. Anche nelle uniche province dove la quota *post merger* risulta maggiore del 25%, segnatamente Siena e Grosseto, l'incremento ascrivibile all'Operazione [*inferiore 1%*].

51. Analoga situazione si verifica nel mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi, dove la quota di mercato di Mediobanca è nuovamente sempre inferiore all'1% in tutte le regioni e l'entità *post merger* non verrà mai a detenere una quota di mercato superiore al 25%.

52. Infine, nel mercato degli impieghi agli enti pubblici, la presenza delle Parti è poco significativa e la quota *post merger* a livello nazionale sarà ampiamente inferiore al 5%.

53. Nel mercato del risparmio amministrato, ferme restando le valutazioni già effettuate per il mercato della raccolta, alle quali si rinvia, sulla base dei dati specifici forniti dalle Parti, la quota di mercato dell'entità *post merger* risulterà in tutte le province inferiore o al più pari al 25%, tranne che nelle province di Perugia e Siena, dove la quota di mercato congiunta sarà [*compresa tra il 25% e il 35%*]; tuttavia, in tali province l'incremento ascrivibile alla concentrazione in esame è del tutto marginale (inferiore all'1%).

54. Con riferimento al settore del risparmio gestito, l'Operazione non risulta idonea a produrre effetti anticompetitivi in nessuno dei mercati considerati. In particolare, nella fase produttiva, si verificano sovrapposizioni orizzontali tra le attività delle Parti solo nei mercati della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e fondi (GPF) e della gestione di prodotti della previdenza complementare, sui quali la quota congiunta delle Parti risulta comunque inferiore al 5%. Nel mercato della gestione di fondi comuni di investimento, invece, MPS non è attiva nella fase produttiva, mentre Mediobanca opera in misura marginale.

55. Nella fase distributiva, le attività delle Parti danno luogo a sovrapposizioni poco significative e, ove presenti, limitate a circoscritti ambiti locali.

Nel mercato della gestione di fondi comuni di investimento, negli unici ambiti provinciali dove la quota congiunta delle Parti assume valori rilevanti (Siena e Mantova), l'incremento della quota e/o del livello di concentrazione del mercato in esame risulta trascurabile e tale da non dare adito a preoccupazioni concorrenziali. In particolare, nella provincia di Siena, a esito della concentrazione la quota di mercato dell'entità *post merger* passerà dal [*30-35%*] al [*30-35%*], con un incremento del [*1-5%*]; nella provincia di Mantova, dove la quota passerà dal [*25-30%*] al [*25-30%*], con una variazione comunque contenuta, l'incremento dell'indice HHI, pari a 107 punti, si colloca al di sotto della soglia di attenzione.

56. Con riguardo al mercato delle gestioni patrimoniali, solamente nelle province di Siena, Mantova e Firenze la quota congiunta delle Parti si colloca su valori significativi. Tuttavia, a Siena, dove la quota *post merger* si assesta al [*45-50%*], l'incremento ascrivibile alla concentrazione è del tutto trascurabile ([*inferiore all'1%*]). Nelle province di Firenze e Mantova, la quota congiunta si colloca su valori prossimi o inferiori al 30% (rispettivamente [*30-35%*] e [*25-30%*]); in tali mercati locali, nondimeno, si registra la presenza di importanti concorrenti con quote di mercato anche superiori a quelle delle Parti, in grado di esercitare un importante vincolo competitivo (a Firenze Intesa Sanpaolo con una quota di circa il [*35-40%*], Banca Ifigest con una quota di circa il [*10-15%*] e

Banca Generali con una quota di circa il [5-10%]; a Mantova, Intesa Sanpaolo con una quota di circa il [35-40%], nonché Credem e Unicredit con quote di circa il [5-10%]³¹.

Infine, in merito al mercato della previdenza complementare, la quota congiunta risulta molto contenuta nella maggior parte delle province e in ogni caso sempre inferiore al 10%.

57. In merito al mercato del credito al consumo, l'unica sovrapposizione orizzontale si determina nel credito al consumo diretto, dove entrambe le Parti sono attive. A livello nazionale, la quota congiunta delle Parti si attesta [al 5-10%]; a livello regionale, essa non supera in nessuna regione italiana il 20%, non dando quindi adito a problemi concorrenziali. A ciò si aggiunga che il mercato in esame si caratterizza per la presenza di numerosi e rilevanti operatori, tra cui Findomestic, Agos, Prestitalia (Gruppo Intesa Sanpaolo) e Unicredit.

58. Nel mercato del *factoring*, l'Operazione darà a luogo a sovrapposizioni orizzontali limitate. Infatti, MPS detiene una quota a livello nazionale di circa il [1-5%], mentre Mediobanca di circa il [1-5%], per una quota congiunta che ammonta a circa il [5-10%]. In tale mercato, sono poi presenti numerosi e qualificati concorrenti, quali Intesa Sanpaolo (con una quota del [25-30%]), Unicredit ([15-20%]), Ifitalia ([10-15%]) e Factorit ([5-10%])³².

59. Venendo al mercato del *leasing*, Mediobanca risulta attiva tramite la propria controllata SelmaBipiemme Leasing S.p.A., la quale offre servizi di *leasing* finanziario e operativo, rispettivamente con quote [dell'1-5%] e del [dell'1-5%], mentre MPS non offre attualmente prodotti di *leasing*, limitandosi alla gestione dello *stock* di contratti in essere, con una quota nazionale complessivamente considerata di circa [l'1-5%]. Nel mercato sono presenti numerosi operatori di primario *standing*, come BNP Paribas Leasing Solutions, SGEF Leasing e Alba Leasing, tutti con quote superiori a quelle dell'entità *post merger*.

60. In relazione ai mercati dei servizi di pagamento, con riferimento tanto all'emissione di carte di debito/prepagate quanto all'emissione di carte di credito (unici ambiti di sovrapposizione dell'attività delle Parti), l'Operazione non appare sollevare criticità concorrenziali stante il livello poco significativo delle quote di mercato delle Parti. Nel mercato dell'issuuing delle carte di credito esse risultano, infatti, pari a circa [l'1-5%] per MPS e a circa [l'1-5%] per Mediobanca; ancora più contenuto è il posizionamento delle Parti per le carte di debito/prepagate, con quote rispettivamente [dell'1-5%] per MPS e inferiore all'1% per Mediobanca.

61. Nei mercati dell'*investment banking*, l'attività delle Parti dà luogo a sovrapposizioni orizzontali solo nel *corporate finance*, nella consulenza relativa al mercato primario dei capitali (ECM e DCM) e nella finanza strutturata; nel mercato del *project finance*, infatti, Mediobanca non è attiva.

62. Le Parti hanno fornito dati tra loro ampiamente divergenti per quanto concerne il dimensionamento dei suddetti mercati e il relativo posizionamento di Mediobanca. Si osserva in ogni caso che in tali ambiti l'attività di MPS risulta estremamente limitata, con quote sempre inferiori [all'1-5%] secondo le stime della Parte notificante; considerata altresì la presenza di numerosi concorrenti di *standing* internazionale (banche di investimento, divisioni di *investment banking* di primari gruppi bancari, società di consulenza) nonché l'elevato dinamismo dei mercati in questione, non si ravvisano problemi di natura concorrenziale.

63. Per quanto riguarda la distribuzione di prodotti assicurativi, entrambe le Parti sono attive sia nei rami vita che nei rami danni, seppur in modo contenuto. Con riferimento alle quote fornite dalla Parte notificante sulla base dei dati IVASS relativi all'anno 2023, nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi del ramo vita, MPS ha una quota di mercato inferiore al 5% nella maggior parte

³¹ Stime fornite da MPS.

³² Stime fornite da MPS sulla base dei dati Assifact.

delle province italiane; in 5 province ha una quota compresa tra il 5 e il 10% (Massa-Carrara, Lucca, Firenze, Arezzo e Viterbo), in 3 province (Mantova, Livorno e Grosseto) detiene una quota tra il 10 e il 15% e solo nella provincia di Siena ha un posizionamento superiore al 20% ([20-25%]). Nella quasi totalità delle province Mediobanca detiene una quota di mercato marginale (inferiore al 5%), a eccezione di Milano ([5-10%]) e Roma ([5-10%]). In nessuna provincia la quota di mercato congiunta supera il 25%.

Nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi del ramo danni, il posizionamento congiunto delle Parti è ancora più contenuto: in tutte le province MPS detiene una quota di mercato in termini di valore dei premi incassati inferiore [all'1-5%], mentre la quota di Mediobanca è sempre inferiore all'1%³³.

64. Pertanto, non si ravvisano criticità di natura concorrenziale in relazione ai mercati della distribuzione di prodotti assicurativi.

65. Nel mercato della consulenza in materia di investimenti, sulla base della stima della Parte notificante, la quota nazionale dell'entità *post merger* risulterà inferiore al 5%, peraltro con un incremento moderato, stante la quota molto contenuta di MPS ([1-5%]). La quota congiunta delle Parti risulta di gran lunga inferiore a quella dei principali operatori del mercato, presenti a livello capillare sull'intero territorio nazionale (Intesa Sanpaolo [35-40%]; Banca Mediolanum [10-15%]; FinecoBank [10-15%]).

66. Infine, nei mercati delle attività di gestione e riscossione dei crediti per conto terzi e delle attività di gestione, amministrazione e valorizzazione di portafogli NPL, non si verificano sovrapposizioni orizzontali in quanto è attiva la sola Mediobanca. Di conseguenza, l'Operazione si sostanzia nella mera sostituzione di un operatore con un altro e non risulta idonea a incidere sulle dinamiche competitive.

67. Alla luce delle considerazioni che precedono, stante l'assenza di sostanziali sovrapposizioni di natura orizzontale, nonché di possibili criticità concorrenziali di carattere verticale, l'Operazione non appare determinare alterazioni significative nella struttura concorrenziale dei mercati interessati.

RITENUTO, che l'Operazione non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

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

IL VICE SEGRETARIO GENERALE
Serena Stella

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

³³ Anche i dati 2024, forniti da IVASS nell'ambito del parere rilasciato in data 24 giugno 2025, confermano l'assenza di un'alterazione nella struttura competitiva dei mercati della distribuzione di prodotti assicurativi rami vita e danni.

C12710 - BPER BANCA/BANCA POPOLARE DI SONDRIO*Provvedimento n. 31586*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 1° luglio 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società BPER Banca S.p.A., pervenuta in data 26 febbraio 2025;

VISTA la richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 16-*bis* della legge n. 287/1990, inviata in data 6 marzo 2025, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società BPER Banca S.p.A. e pervenute in data 24 marzo 2025;

VISTA la propria delibera dell'8 aprile 2025, n. 31519, con la quale è stato avviato, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, il procedimento istruttorio nei confronti delle società BPER Banca S.p.A. e Banca Popolare di Sondrio S.p.A.;

VISTA la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie, trasmessa alle Parti in data 28 maggio 2025;

VISTE le memorie conclusive presentate dalle Parti in data 10 giugno 2025;

VISTA, in particolare, la comunicazione del 10 giugno 2025 con la quale BPER Banca S.p.A. ha presentato misure correttive, successivamente integrate in data 19 giugno 2025, volte a rispondere alle preoccupazioni concorrenziali evidenziate nella Comunicazione delle Risultanze Istruttorie;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 30 giugno 2025;

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

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. BPER Banca S.p.A. (di seguito, "BPER", C.F. 01153230360) è una società, quotata alla Borsa di Milano, ad azionariato diffuso¹, a capo dell'omonimo gruppo bancario attivo nell'offerta di servizi e prodotti bancari, finanziari e assicurativi. BPER opera essenzialmente nel settore bancario tradizionale (raccolta del risparmio ed erogazione del credito), nonché nella distribuzione di prodotti assicurativi (vita e danni), e, in misura minore, nell'investment *banking*, nel settore del risparmio gestito (attraverso fondi comuni di investimento, gestione di patrimoni individuali e prodotti della previdenza complementare), nel mercato del risparmio amministrato, nel credito al consumo, nel *factoring* e *leasing* e nei servizi di pagamento. Il gruppo BPER è presente in quasi tutte le regioni italiane con circa 1.560 filiali.

¹ I principali azionisti di BPER sono, in termini di diritti di voto, *i*) Unipol Assicurazioni S.p.A. (circa 19,8%), *ii*) Fondazione di Sardegna (circa 10,2%), *iii*) JP Morgan Case & CO. (circa 5%).

Il fatturato consolidato realizzato dal gruppo BPER nel 2024 è stato pari a circa [8-9]* miliardi di euro a livello globale, di cui circa [8-9] miliardi di euro nell'Unione europea e circa [7-8] miliardi di euro in Italia.

2. Banca Popolare di Sondrio (di seguito, "BPSO", C.F. 00053810149) è una società a capo dell'omonimo gruppo bancario, attiva nella raccolta del risparmio, nell'erogazione del credito, nella prestazione e intermediazione di servizi finanziari, creditizi e assicurativi e nell'ambito del sistema dei pagamenti, configurandosi come banca commerciale al dettaglio, nonché nella prestazione di servizi alla clientela istituzionale, nel cui interesse svolge attività di tesoreria, cassa e funzioni accessorie. BPSO non è controllata da nessun soggetto². Il gruppo BPSO è presente solo in alcune regioni italiane con circa 490 filiali.

Il fatturato consolidato realizzato dal gruppo BPSO nel 2024 è stato pari a circa [2-3] miliardi di euro a livello globale, di cui circa [2-3] miliardi nell'Unione europea e circa [2-3] miliardi in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste in un'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito, "OPS"), promossa da BPER ai sensi e per le finalità di cui agli articoli 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Consob n. 11971/1999 (c.d. "Regolamento Emittenti"), finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di BPSO e a ottenere la revoca della quotazione delle azioni di BPSO dall'Euronext Milan.

4. In caso di esito positivo dell'OPS, BPER acquisirà il controllo esclusivo di BPSO.

5. L'Operazione si inserisce nell'attuale fase di consolidamento del settore bancario e finanziario italiano e, in ragione dell'adozione di modelli di *business* omogenei, ma complementari quanto a presenza territoriale, è principalmente volta - attraverso la creazione di sinergie di costo e di ricavo in diverse aree di operatività - a migliorare l'efficienza operativa e a incrementare la produttività dell'entità *post merger*, senza perdere le specifiche competenze a livello locale e i legami con il territorio di ciascun istituto.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, in quanto ciascuna delle Parti realizza più di due terzi del proprio fatturato totale nell'Unione europea all'interno di un unico Stato membro (l'Italia), ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 567 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro³.

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

² Il principale azionista di BPSO è Unipol Assicurazioni S.p.A. (circa 19,7%).

³ Cfr. provvedimento n. 31088 del 5 marzo 2024 "Rivalutazione soglie fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90", in Bollettino n. 10/2024.

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

7. L'Operazione è stata notificata all'Autorità in data 26 febbraio 2025. In data 6 marzo 2025, l'Autorità ha ritenuto che le informazioni trasmesse con la comunicazione dell'Operazione risultassero gravemente incomplete e, comunque, non idonee a consentire di valutare la natura e il contenuto della stessa, e ha quindi formulato a BPER una richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 16-*bis* della legge n. 287/1990, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217⁴.

In pari data è stata inviata una richiesta di informazioni anche a BPSO⁵.

8. A fronte della risposta di BPER, pervenuta in data 24 marzo 2025⁶, in data 8 aprile 2025, l'Autorità ha avviato un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, nei confronti di BPER e BPSO, ritenendo che la concentrazione in oggetto fosse suscettibile di ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nei mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese delle province di Varese, Pavia e Como.

9. Nel corso della procedura sono stati sentiti in audizione BPER e BPSO, Parti dell'Operazione⁷. Inoltre, al fine di meglio comprendere le dinamiche dei mercati locali in esame, sono state inviate richieste di informazioni ai principali concorrenti (segnatamente Intesa Sanpaolo, ICCREA Banca e Crédit Agricole⁸), nonché a Banca d'Italia⁹.

Le Parti hanno più volte esercitato il loro diritto di accesso agli atti¹⁰. In data 30 maggio 2025, le Parti hanno effettuato un ulteriore accesso secondo le modalità di c.d. *data room*.

10. In data 28 maggio 2025 è stata trasmessa alle Parti la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie (di seguito anche "CRI"); le Parti hanno depositato le proprie memorie finali in data 10 giugno 2025¹¹.

11. In data 10 giugno 2025, BPER ha presentato, altresì, alcune misure correttive di natura strutturale, integrate in data 19 giugno 2025¹².

V. LE RISULTANZE ISTRUTTORIE

V.1. I mercati interessati

12. Nel provvedimento di avvio dell'istruttoria, in linea con i precedenti dell'Autorità, nonché in considerazione delle attività svolte dalle Parti, l'Operazione è stata ritenuta suscettibile di ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva in alcuni mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese. Come rilevato in sede di avvio, l'Operazione non è stata invece considerata idonea a creare problemi concorrenziali nei seguenti mercati: raccolta bancaria; impieghi alle famiglie consumatrici; impieghi alle imprese medio-grandi, impieghi agli enti

⁴ Cfr. doc. 6.

⁵ Cfr. doc. 7 e la relativa risposta pervenuta in data 18 marzo 2025, doc. 10.

⁶ Cfr. doc. 13.

⁷ Cfr. rispettivamente docc. 53 e 52.

⁸ Cfr. rispettivamente docc. 36, 37 e 38, e le relative risposte docc. 45, 50 e 47.

⁹ Cfr. docc. 5 e 12.

¹⁰ In particolare, le Parti hanno avuto accesso agli atti del fascicolo in data 24 aprile 2025 e 26 maggio 2025. BPER ha altresì avuto accesso al fascicolo in data 24 giugno 2025.

¹¹ Cfr. rispettivamente doc. 77 (memoria BPER) e doc. 78 (memoria BPSO).

¹² Cfr. rispettivamente docc. 77 e 80.

pubblici; risparmio amministrato; risparmio gestito; credito al consumo; assicurativi; servizi di pagamento; *leasing* e *factoring*.

13. Il mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese comprende, nelle diverse e possibili forme tecniche, il credito a breve, medio e a lungo termine erogato nei confronti di questa specifica categoria di prenditori.

In considerazione della scarsa mobilità dal lato della domanda, tale mercato ha rilevanza territoriale locale, che, di prassi, l'Autorità ha ritenuto corrispondere in prima approssimazione ai confini provinciali, svolgendo, ove opportuno, un'analisi anche a livello di bacini di utenza (c.d. *catchment area*)¹³.

Nel caso di specie, come evidenziato nel provvedimento di avvio, i mercati locali interessati sono situati nelle province di Varese, Pavia e Como.

14. Al riguardo, BPER ha affermato che si tratta di un territorio caratterizzato da *“un tessuto imprenditoriale articolato, accomunato da un’alta densità di micro e piccole imprese, ma differenziato per specializzazioni settoriali, grado di frammentazione e livello di radicamento industriale. Al contempo, i bisogni finanziari delle famiglie produttrici-piccole imprese mostrano una certa omogeneità, riflettendo esigenze analoghe di accesso al credito”*¹⁴.

15. Secondo Crédit Agricole, uno dei principali concorrenti presente in tali aree, per le famiglie produttrici e le piccole imprese che operano nei settori industriali (soprattutto nelle province di Varese e Como), la domanda di finanziamento è prevalentemente orientata al sostegno alla liquidità e agli investimenti in attrezzature e strumenti digitali; quindi sono richieste forme di credito quali l’anticipo fatture e finanziamenti a medio-lungo termine. Per le imprese del settore agroalimentare (in particolare, coltivazione del riso nella provincia di Pavia), sono più comuni strumenti quali le cambiali agrarie, gli scoperti di conto corrente e i finanziamenti a breve-medio termine. Più in generale, Crédit Agricole sostiene che, *“[r]ispetto alle tre province in esame, si osservano inoltre una consuetudine di politiche di offerta basate prevalentemente su elementi relazionali/qualitativi e una profonda conoscenza del cliente e tessuto economico locale. In questo senso le banche competono sulla capacità di offrire ai clienti tempi di risposta più veloci e di disporre di maggiori autonomie deliberative a livello locale, facendo leva su questa conoscenza”*¹⁵.

16. Intesa Sanpaolo ha osservato che *“si tratta di province in cui operano principalmente imprese familiari, nonché piccole e medie imprese dedite in larga parte ad attività afferenti al settore dei servizi e a quello industriale”*. A ogni modo, la banca sottolinea che, *“[p]er quanto attiene alle caratteristiche della domanda nel mercato degli impieghi a famiglie produttrici-PMI, in tali province non si evidenziano dinamiche particolarmente differenti rispetto alle analoghe province del nord-ovest del Paese, né in termini di settori in cui operano le imprese clienti, né in termini di dimensioni delle stesse”*¹⁶.

17. ICCREA, infine, ha evidenziato che i principali settori in cui operano le micro e piccole imprese presenti in questi territori sono le costruzioni, il comparto manifatturiero, il comparto immobiliare,

¹³ Cfr., *ex multis*, C12287-Intesa Sanpaolo/UBI Banca, provvedimento n. 29289 del 14 luglio 2020, in Bollettino n. 20/2020; C12231-BPER Banca/Unipol Banca, provvedimento n. 27842 del 17 luglio 2019, in Bollettino n. 29/2019; C12138-Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen provvedimento n. 27172 del 23 maggio 2018, in Bollettino n. 22/2018.

¹⁴ Cfr. doc. 51. Nello stesso senso, Crédit Agricole ha evidenziato che si tratta di un’area *“con forte tradizione imprenditoriale e manifatturiera (circa 90 mila piccole imprese operanti prevalentemente nei settori tessile, turistico, mobile e design, agroalimentare) e buoni livelli di ricchezza pro-capite”*, cfr. doc. 47.

¹⁵ Cfr. doc. 47.

¹⁶ Cfr. doc. 45.

il commercio e la ristorazione/ospitalità, con esigenze finanziarie spesso legate alla gestione del capitale circolante e a investimenti di medio termine¹⁷.

V.2 La posizione delle Parti nei mercati interessati

18. Le Parti, per effetto dell’Operazione verranno a detenere quote di mercato congiunte significative, accompagnate da un aumento del grado di concentrazione non trascurabile, nelle province di Varese, Pavia e Como (cfr. Tabella 1)¹⁸.

Tabella 1-Mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, quote di mercato

Provincia	BPER	BPSO	Post-merger	Delta HHI	HHI pre-merger	HHI post-merger
Varese	[25-30%]	[5-10%]	[30-35%]	453	1702	2155
Pavia	[15-20%]	[5-10%]	[20-25%]	277	1444	1721
Como	[15-20%]	[5-10%]	[20-25%]	219	1854	2073

Fonte: dati di mercato Banca d’Italia (2024), elaborazioni dell’Autorità.

19. A fronte di tali evidenze, secondo consolidata prassi dell’Autorità¹⁹, è stata condotta per tali province l’analisi a livello di bacini di utenza, sulla base delle *catchment area* (di seguito, anche “CA”) centrate sui 99 sportelli della *target* (BPSO) ivi situati. L’ampiezza di tali CA è stata definita, in linea con i precedenti, considerando un tempo di percorrenza massimo di 30 minuti in auto, calcolato sulla base della mobilità della domanda dei clienti bancari²⁰.

20. In particolare, da tale analisi è emerso che in 20 *catchment area* non vi è sovrapposizione orizzontale tra le Parti (ossia in tali bacini di utenza sono presenti solo filiali di BPSO, ma non di BPER) e, pertanto, l’Operazione non produce alcun effetto specifico; nelle restanti 79, invece, si osserva la compresenza delle Parti. Tra queste, in 57 *catchment area* la quota congiunta delle Parti risulta inferiore al 30%; in 9 la quota *post merger* sarà compresa tra il 30 e il 35%; in 5 *catchment area*, la quota *post merger* sarà compresa fra il 35% e il 40% e in 8 sarà superiore al 40% (cfr. Tabella A in Appendice²¹).

21. In 55 delle 79 CA dove si realizza una sovrapposizione orizzontale si osserva, inoltre, un livello di concentrazione significativo, con una importante variazione ascrivibile all’Operazione, come

¹⁷ Cfr. doc. 50.

¹⁸ A tal fine, si rappresenta che, secondo la prassi dell’Autorità, le quote di mercato sono state calcolate usando i dati rilevati sulla base del criterio “localizzazione sportello”, il quale appare rappresentare in modo appropriato la capacità degli operatori di esercitare il proprio potere di mercato nei confronti della domanda. Infatti, come già accertato dall’Autorità, dal punto di vista del consumatore, anche considerata la volontà e/o necessità per l’utenza di mantenere un rapporto con lo sportello, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio. Sul punto cfr., ad esempio, C12297B - *BPER/Ramo di azienda di UBI*, provvedimento n. 28534 del 2 febbraio 2021, in Bollettino n. 8/2021, C12231-BPER Banca/Unipol Banca, cit. e C12138 - *Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen*, cit..

¹⁹ Cfr. C12138-Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, cit. in cui sono riportati anche i risultati di un’indagine *ad hoc* sui mercati bancari, realizzata dall’Autorità e somministrata a un campione rappresentativo di consumatori da una società di ricerche di mercato; C12231-BPER Banca/Unipol Banca, cit., nonché, da ultimo, C12287-Intesa Sanpaolo/UBI Banca, cit..

²⁰ *Ibidem*.

²¹ L’Appendice è allegata al presente provvedimento, cfr. Allegato 1.

attestato dai valori assunti dall'Herfindahl-Hirschmann Index (HHI)²² *pre e post merger* (cfr. Tabella A in Appendice).

22. Nel corso del procedimento sono stati sentiti i principali concorrenti delle Parti sui mercati locali in questione (ossia Crédit Agricole, Intesa Sanpaolo, ICCREA), che, con riguardo agli effetti dell'Operazione, non hanno espresso posizioni univoche.

23. Per Crédit Agricole, essa *“potrebbe avere un impatto non irrilevante sul grado di competizione nei mercati indicati, a fronte dell'incremento delle quote di mercato dell'entità post merger che andrebbe ad affermarsi largamente quale primo operatore bancario del territorio [...] Ne conseguirebbe, da un lato una potenziale tendenza alla contrazione degli affidamenti concessi alle famiglie produttrici e piccole imprese, in particolare in ottica di riduzione del cumulo di rischio di credito sui clienti condivisi, dall'altro un possibile impatto sulle politiche di pricing”*²³.

24. Secondo Intesa Sanpaolo, le principali criticità concorrenziali sarebbero concentrate nei mercati locali della provincia di Varese, dove *“non si può escludere che l'operazione in esame potenzialmente possa produrre distorsioni delle dinamiche competitive”*²⁴.

25. Ad avviso di ICCREA, invece, l'Operazione *“non sembra ragionevolmente poter determinare una riduzione significativa e durevole del grado di competizione nei mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici e alle piccole imprese nelle province di Como, Pavia e Varese. Non parrebbe altresì che l'operazione possa comportare una riduzione del numero effettivo di operatori attivi sul territorio, in quanto il mercato bancario in queste aree è storicamente caratterizzato da un'elevata presenza di istituti di credito, sia di carattere nazionale che locale. Alla luce di tali considerazioni l'operazione in oggetto non sembrerebbe ragionevolmente poter produrre effetti restrittivi della concorrenza nei mercati considerati, né in termini di riduzione della pluralità degli operatori né sotto il profilo della qualità e varietà dell'offerta bancaria disponibile”*²⁵.

V.3 Le argomentazioni delle Parti

26. Nel corso del procedimento, BPER ha ritenuto opportuno evidenziare alcuni temi che dovrebbero essere presi in considerazione nella valutazione degli effetti concorrenziali dell'operazione²⁶. In primo luogo, la Parte ha osservato che nelle tre province oggetto del provvedimento di avvio operano oltre 30 istituti di credito, attraverso una rete di oltre 650 filiali. Tra questi, figurano sia i principali gruppi bancari nazionali sia numerose banche locali. A rafforzare le dinamiche competitive contribuisce la presenza attiva dei Consorzi di garanzia collettiva dei fidi (Confidi), che facilitano l'accesso al credito per le micro e piccole imprese, grazie al rilascio di garanzie mutualistiche. *“Il contesto competitivo locale si presenta quindi dinamico, frammentato e altamente contendibile, con una pluralità di operatori che favorisce la trasparenza delle condizioni e consente famiglie produttrici-piccole imprese di accedere a fonti di finanziamento diversificate e competitive”*²⁷.

²² In merito al livello di HHI, cfr. gli *“Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese”*, in GUCE 2004/C 31/03 (*“È poco probabile che la Commissione individui problemi sotto il profilo della concorrenza orizzontale in un mercato se dopo la concentrazione lo HHI è inferiore a 1000. [...] È parimenti improbabile che la Commissione formuli obiezioni sotto il profilo della concorrenza orizzontale se, dopo la concentrazione, lo HHI è compreso tra 1000 e 2000 ed il delta è inferiore a 250, ovvero se, dopo la concentrazione, lo HHI è superiore a 2 000 ed il delta è inferiore a 150, a meno che siano presenti particolari circostanze [...]”*).

²³ Cfr. doc. 47.

²⁴ Cfr. doc. 45.

²⁵ Cfr. doc. 50.

²⁶ Cfr. doc. 51.

²⁷ Cfr. *ibidem*.

27. BPER ha altresì evidenziato che la propria presenza nelle province di Como, Varese e Pavia, oltre a essere *“contenuta sul piano quantitativo, è anche di recente formazione e frutto esclusivo di operazioni straordinarie recenti”*. Considerato che una relazione storica e consolidata con il territorio non è trasferibile mediante la sola acquisizione di filiali, il marchio BPER, privo di tale radicamento, *“non riesce a esprimere nei mercati in commento una forza competitiva pari a quella degli operatori storicamente radicati a livello locale”*, quali le banche di credito cooperativo, che, secondo la Parte, esercitano una concorrenza particolarmente efficace sia in termini di prezzo che di qualità dei servizi, oltre ad altri operatori concorrenti quali, ad esempio, Intesa Sanpaolo, Crédit Agricole, Deutsche Bank, Unicredit e Banco Desio.

28. Inoltre, BPER ha rimarcato di adottare un modello operativo centralizzato, che non prevede l'adattamento delle politiche creditizie e di *pricing* alle specificità economiche e produttive dei territori in cui opera, benché vi sia *“la possibilità per i Titolari delle Filiali locali di concedere/proporre condizioni di maggior favore su base individuale entro i limiti di autonomia predefiniti in maniera omogenea per tutto il territorio nazionale. Anche l'offerta commerciale risulta omogenea su tutto il territorio nazionale, senza differenziazioni in funzione del profilo della clientela o delle caratteristiche del tessuto imprenditoriale locale”*. Pertanto, stante tale definizione centralizzata delle politiche commerciali, le dinamiche competitive proprie dei singoli mercati locali non si rifletterebero sulle condizioni applicate alla clientela.

29. Sul punto, la Parte ha sottolineato che *“Le BCC e altri operatori bancari adottano invece condizioni molto differenziate localmente e perciò molto competitive”*²⁸, ciò impedendo a qualsiasi operatore, incluso BPER, di assumere una posizione dominante o di ostacolare in modo significativo la concorrenza. A sostegno di tali considerazioni, BPER ha enfatizzato quanto sostenuto da ICCREA in merito all'assenza di effetti restrittivi riconducibili all'Operazione²⁹.

30. BPSO ha rappresentato di essere una banca da sempre vicina alle comunità locali di origine e al tessuto imprenditoriale ivi attivo, che, tramite politiche di crescita interna sul territorio, è diventata un gruppo di rilevanza nazionale. Il suo modello di *business* è molto distante da quello delle grandi banche, in quanto punta sulla relazione con la clientela e sulla presenza sul territorio, con ampia autonomia decisionale ai direttori di filiale nell'interpretare le esigenze delle comunità locali. Ciò è attestato dalla circostanza che il 29% delle filiali di BPSO si trova in comuni con meno di 5.000 abitanti³⁰. Tale modalità organizzativa consente alla banca di *“mantenere un alto livello di efficienza, rispondendo a una vasta gamma di esigenze della clientela tramite sportelli che, pur essendo piccoli, sono in grado di offrire l'intera gamma di servizi bancari disponibili”*³¹.

31. Secondo BPSO, l'Operazione porterà a una maggior omogeneizzazione del modello di *business* dell'entità *post merger* a quello delle grandi banche nazionali e alla sparizione di un modello di servizio unico, radicato sul territorio e sulle sue specificità.

VI. IL PARERE DELL'IVASS

32. Con parere pervenuto in data 30 giugno 2025, l'IVASS ha evidenziato che, sulla base delle informazioni disponibili, risulta che l'operazione in oggetto non comporterebbe un'alterazione dell'equilibrio concorrenziale del mercato della distribuzione assicurativa nei rami vita e danni.

²⁸ Cfr. doc. 77.

²⁹ Cfr. *ibidem*.

³⁰ Cfr. doc. 53, verbale di audizione BPSO.

³¹ *Ibidem*.

VII. VALUTAZIONI

Gli effetti dell'Operazione

33. Al fine di valutare gli effetti dell'Operazione nei mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese nelle province di Como, Varese e Pavia, l'analisi delle quote di mercato a livello provinciale (pari o superiori al 25% come risultante dal provvedimento di avvio) è stata arricchita da un esame delle quote di mercato a livello di *catchment area*.

34. Tale analisi ha evidenziato una presenza significativa dell'entità *post merger* nelle province di Como e Varese. In particolare, sono stati identificati 12 bacini di utenza, tutti localizzati nelle suddette province, nei quali la concentrazione tra le Parti dà luogo a criticità concorrenziali. In essi, infatti, l'Operazione condurrà a quote di mercato superiori al 35% (in 6 casi con valori addirittura superiori al 50%) - con incrementi di quota non trascurabili³² - e a un sensibile aumento del grado di concentrazione ascrivibile all'Operazione stessa, misurato dall'indice HHI e dalla sua variazione (cfr. Tabella 2).

In tali aree, peraltro, l'entità *post merger* risulta sempre il primo operatore.

Tabella 2 - Catchment area problematiche

	CA	BPER	BPSO	Combined	HHI pre merger	HHI post merger	Delta HHI
1	5	[20-25%]	[15-20%]	[35-40%]	1753	2471	718
2	12	[1-5%]	[55-60%]	[55-60%]	3802	4161	359
3	15	[20-25%]	[15-20%]	[40-45%]	1983	2875	892
4	18	[30-35%]	[25-30%]	[55-60%]	2926	4552	1626
5	20	[20-25%]	[15-20%]	[35-40%]	1691	2422	731
6	56	[15-20%]	[15-20%]	[35-40%]	1545	2205	660
7	58	[25-30%]	[30-35%]	[60-65%]	2518	4413	1895
8	66	[20-25%]	[15-20%]	[35-40%]	1696	2425	729
9	72	[1-5%]	[55-60%]	[55-60%]	3802	4161	359
10	79	[25-30%]	[10-15%]	[35-40%]	1672	2389	718
11	83	[5-10%]	[45-50%]	[55-60%]	3485	4140	655
12	98	[25-30%]	[20-25%]	[50-55%]	2447	3817	1370

Fonte: dati di mercato Banca d'Italia e Parti (2024), elaborazioni dell'Autorità.

35. Le preoccupazioni concorrenziali dell'Autorità sono confermate da alcune delle risposte fornite dai concorrenti, che hanno evidenziato, soprattutto nel territorio varesotto, un possibile peggioramento delle condizioni competitive³³.

³² Si precisa che per una delle 13 *catchment area* nelle quali la quota di mercato congiunta supera il 35% (cfr. par. 20) non si ravvisano criticità concorrenziali in considerazione del fatto che l'incremento della quota congiunta ascrivibile all'Operazione sarà estremamente contenuto.

³³ Cfr. doc. 47 e, in particolare, doc. 45.

36. Nei 12 ambiti locali riportati nella Tabella 2³⁴, si ritiene quindi, alla luce delle evidenze emerse, che l'Operazione sia idonea ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, in particolare a causa della costituzione o del rafforzamento di una posizione dominante.

37. Nel caso di specie, non si ravvisano, invece, criticità concorrenziali nei mercati locali dove la quota di mercato congiunta risulta inferiore al 35%³⁵, anche in considerazione della presenza di numerosi e qualificati concorrenti attivi tanto a livello nazionale (ad esempio, Intesa Sanpaolo, Crédit Agricole, Banca Popolare di Milano) quanto a livello locale (ad esempio, BCC aderenti al Gruppo Iccrea e Banco Desio).

38. In relazione alle argomentazioni di BPER circa il proprio posizionamento di mercato nelle province interessate dall'Operazione, rileva sottolineare come a livello di CA la presenza della Parte risulti invero significativa, prossima o superiore al 20%, in 9 su 12 delle CA critiche, superando in alcuni casi il 25%. Ancor più significativo, come illustrato *supra* nella Tabella 2, il posizionamento dell'entità *post merger* nelle predette 12 CA, sulla cui criticità dal punto di vista antitrust si rinvia a quanto già diffusamente evidenziato.

39. Quanto all'asserito carattere nazionale delle politiche commerciali di BPER, pur avendo la Parte rappresentato che le concessioni di deroghe sono predefinite all'interno di una politica stabilita a livello centrale, a differenza di altri operatori concorrenti che invece adotterebbero condizioni maggiormente diversificate sul territorio, si rileva che la stessa banca ha riconosciuto l'esistenza di un certo grado di autonomia a livello di filiale. BPER, pertanto, risulta in grado di adattare – sia pure nell'ambito di una politica commerciale definita in modo centralizzato – le proprie politiche creditizie e di *pricing* su base territoriale, avuto conto delle condizioni concorrenziali dello specifico mercato locale.

40. In definitiva, l'analisi degli effetti della concentrazione conferma che l'Operazione sia idonea a ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nei 12 mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese come sopra definiti, situati nelle province di Como e Varese.

VIII. MISURE CORRETTIVE PROPOSTE DA BPER

41. In data 10 giugno 2025, con successiva integrazione in data 19 giugno 2025, pur ritenendo la cessione di filiali un rimedio “*sproporzionato rispetto alle criticità concorrenziali rilevate nella CRT*”, nello spirito di massima collaborazione con l'Autorità e al fine di risolvere le criticità concorrenziali individuate nel corso dell'istruttoria, BPER ha proposto alcune misure correttive di natura strutturale³⁶. In particolare, la Parte ha dato disponibilità alla dismissione, tramite vendita a un soggetto terzo, di *[omissis]* filiali, *[omissis]*, indicate nella Tabella 3 che segue, tali da risolvere le problematiche concorrenziali identificate in relazione al mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese nelle 12 CA critiche.

³⁴ Si rileva un elevato grado di sovrapposizione tra le aree critiche, dal momento che una stessa filiale di BPSO può ricadere in diverse *catchment area* in quanto distante meno di 30 minuti di percorrenza in auto da altre filiali della stessa banca. In alcuni casi la prossimità tra filiali BPSO è tale da registrare *catchment area* tra loro coincidenti.

³⁵ Tra i quali figurano anche i mercati locali situati nella provincia di Pavia, dove la quota di mercato congiunta è sempre inferiore al 30%.

³⁶ Cfr. docc. 77 e 80.

Tabella 3 – Filiali oggetto di cessione

Banca	Indirizzo	Comune	Provincia	Codice ABI	Codice CAB
[omissis]					

42. Tali cessioni, secondo la Parte, avrebbero natura omnicomprensiva ed efficace, eccedendo peraltro quanto necessario per risolvere i rilievi della CRI, perché inciderebbero sull'intera gamma di attività gestite da ciascuna filiale e non sui soli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese.

43. [Omissis].

44. BPER ha, altresì, rappresentato l'esigenza di disporre di tempi congrui e realistici per l'implementazione delle misure, anche in considerazione della natura dell'Operazione (*i.e.* offerta pubblica di scambio non concordata su società quotata con azionariato diffuso), in virtù della quale non potrà avviare immediatamente le attività propedeutiche alla cessione delle filiali e, quindi, concludere accordi con uno o più cessionari. Per tale ragione, la Parte ha prospettato un periodo di almeno [omissis] mesi per concludere in maniera autonoma la vendita.

45. Infine, come anticipato, BPER ha presentato misure correttive di natura strutturale pur ritenendo che, nel caso di specie - trattandosi di un'operazione il cui impatto anticoncorrenziale è stato rilevato in relazione a un singolo mercato del prodotto e in un numero contenuto di CA -, tale forma di rimedio risulti sproporzionato rispetto alle criticità rinvenute dall'Autorità. Secondo la Parte, infatti, la cessione di una filiale bancaria comporta effetti più ampi rispetto ai soli mercati oggetto di istruttoria, incidendo sull'intera gamma di attività gestite dallo sportello. Per tale ragione, se da un lato la cessione di filiali risolverebbe le criticità concorrenziali riscontrate nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, la stessa ridurrebbe le quote di mercato di BPER anche in una serie di mercati collegati dove tali criticità concorrenziali non sussistono e non sono state rilevate dall'Autorità. Pertanto, ad avviso della Parte, nel caso in esame, un *set* di impegni comportamentali quali il mantenimento di condizioni commerciali favorevoli per un periodo definito, la trasparenza delle offerte e la garanzia di un accesso non discriminatorio agli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, unitamente a un impegno strutturale consistente nella cessione di un portafoglio di tali impieghi, rappresenterebbe una soluzione più che sufficiente a risolvere il problema concorrenziale rilevato.

IX. VALUTAZIONE DELLE MISURE PROPOSTE

46. Le cessioni proposte da BPER, che riguardano complessivamente [omissis] filiali, ubicate nelle province di Varese e Como, risultano idonee a risolvere tutte le criticità concorrenziali riscontrate nell'istruttoria con riferimento alle singole CA analizzate.

47. In particolare, con riferimento al mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, la cessione delle [omissis] filiali proposte³⁷:

- nelle CA n. 5, 15, 20, 56, 58, 66, 79 e 98 fa venire a mancare uno dei parametri cumulativi di criticità individuati nel provvedimento, ovvero: *i)* una quota di mercato *post-merger* superiore al 35%; *ii)* un *Herfindahl-Hirschmann Index* (HHI) superiore o pari a 1000 e inferiore o uguale a 2000, con un delta di attenzione non inferiore a 250, o un HHI superiore a 2000 con un delta non inferiore a 150;

³⁷ Cfr. Tabella 3.

- nelle CA n. 12, 72 e 83 sterilizza l'impatto specifico dell'operazione, *[omissis]*;
- nella CA n. 18 risolve il problema concorrenziale in quanto *[omissis]*.

48. Dal punto di vista delle tempistiche per l'implementazione delle misure proposte dalla Parte, anche tenuto conto delle specificità del caso in esame, esse appaiono eccessivamente dilatate nel tempo per garantire un rapido ripristino delle condizioni concorrenziali nei mercati rilevanti, alla luce del consistente impatto dell'Operazione a livello locale. Si ritiene che, a questo scopo, un lasso di tempo congruo possa essere pari a *[omissis]* mesi. Qualora le suddette cessioni non avessero luogo entro tale termine, la Parte dovrà *[omissis]*.

49. L'Autorità ritiene necessario imporre a BPER, qualora non riesca a cedere tutte o alcune delle filiali oggetto delle misure strutturali, la cessione di altre filiali idonea a produrre, nei mercati interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalla cessione delle filiali proposte, così da preservare, in ogni caso, il dispiegarsi delle dinamiche concorrenziali a seguito dell'operazione concentrazione.

50. In relazione alle considerazioni di BPER in merito all'asserita sproporzione del rimedio consistente nella cessione delle filiali, si osserva che, con particolare riferimento ai mercati bancari, la capacità competitiva degli operatori è essenzialmente ascrivibile alla presenza e al ruolo delle filiali, e delle relazioni banca-cliente che si instaurano presso di esse. Infatti, come già accertato dall'Autorità, dal punto di vista del consumatore, anche considerata la volontà e/o necessità per la clientela di mantenere un rapporto con la filiale per la fruizione dei servizi bancari, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre e trattenere i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio. Peraltro, nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, il rapporto di fiducia con il personale della banca assume un ruolo centrale che una misura strutturale diversa dalla cessione della filiale quale, ad esempio, la cessione del portafoglio impieghi, non è in grado di preservare né di valorizzare da un punto di vista competitivo.

51. Con riguardo alle misure comportamentali prospettate, si sottolinea che, per consolidato orientamento della Commissione europea e dell'Autorità, esse sono ritenute scarsamente idonee a fronteggiare restrizioni concorrenziali derivanti da concentrazioni di natura orizzontale, per le quali le misure strutturali rappresentano la soluzione elettiva per ripristinare condizioni di concorrenza effettiva nel mercato rilevante su base duratura. A ciò si aggiunga che per assicurare efficacia ai rimedi comportamentali è necessario un monitoraggio continuo e protratto nel tempo, con un onere tale da minare l'idoneità degli stessi a risolvere le preoccupazioni concorrenziali derivanti dalla concentrazione.

52. La cessione delle filiali risulta quindi imprescindibile per superare le criticità concorrenziali riscontrate a livello locale, anche in linea con i numerosi precedenti dell'Autorità. La misura appare proporzionata anche in considerazione del fatto che, a fronte delle circa 490 filiali di BPSO che BPER andrà ad acquisire in seguito al perfezionamento dell'operazione, la cessione riguarda solo *[omissis]* filiali.

X. CONCLUSIONI

53. In conclusione, l'istruttoria in oggetto ha permesso di appurare che l'Operazione è suscettibile di ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nei mercati locali degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese identificati nelle 12 CA come sopra definite, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990.

54. Tutto ciò considerato, le misure correttive proposte da BPER risultano idonee a rispondere alle criticità concorrenziali sopra analizzate. In ogni caso, qualora BPER non riesca a cedere tutte o alcune delle filiali proposte, sarà necessario procedere alla cessione di altre filiali di BPER e/o di

BPSO idonee a produrre, nei mercati locali interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalla cessione delle filiali proposte.

55. Sulla base delle considerazioni che precedono, si ritiene che l'Operazione sia suscettibile di autorizzazione solo in presenza di misure idonee a sterilizzarne gli effetti anticoncorrenziali e a salvaguardare efficacemente l'operatività del confronto concorrenziale ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/1990.

RITENUTO pertanto, sulla base degli elementi emersi nell'istruttoria, che l'Operazione sia suscettibile, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, di ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nel mercato nazionale, in particolare a causa della costituzione e/o del rafforzamento di una posizione dominante nei mercati rilevanti locali sopra individuati;

RITENUTO necessario prescrivere alla società BPER Banca S.p.A., ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/1990, misure necessarie a impedire il realizzarsi degli effetti distorsivi della concorrenza causati dalla realizzazione dell'Operazione;

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione è autorizzata subordinatamente alla piena, effettiva e tempestiva esecuzione di tutte le misure prescritte nel presente provvedimento;

RITENUTO che l'eventuale mancata attuazione delle suddette misure comporta la realizzazione di un'operazione di concentrazione in violazione del divieto di cui all'articolo 6, comma 1, della n. 287/1990;

DELIBERA

di autorizzare l'operazione di concentrazione comunicata, a condizione che BPER Banca S.p.A. dia piena ed effettiva esecuzione alle seguenti misure prescritte ai sensi dell'articolo 6, comma 2, della legge n. 287/1990:

1. BPER Banca S.p.A. dovrà cedere le seguenti *[omissis]* filiali:

[omissis];

2. l'attività oggetto di cessione deve comprendere tutti gli attivi che contribuiscono alla sua attuale gestione e/o che sono necessari per garantirne la redditività e la competitività nel tempo. Nello specifico, dovranno essere stipulati contratti di cessione di uno o più rami d'azienda, includendovi tutti i contratti stipulati dalla banca con i clienti di ciascuna filiale (ovvero tutti i rapporti attivi e passivi), *[omissis]*. Le cessioni di cui sopra includeranno il complesso organizzativo di beni, sistemi informativi, personale dipendente e altri *asset* funzionali a garantire l'operatività e la competitività delle filiali in questione;

3. l'acquirente del ramo/dei rami d'azienda dovrà avere i seguenti requisiti: essere un operatore bancario attivo in Italia indipendente da BPER Banca S.p.A., non azionista della nuova entità bancaria *post merger*, dotato di adeguati mezzi finanziari e competenze tecniche necessarie, incluse quelle dei servizi IT, nonché in possesso delle autorizzazioni della competente Autorità di Vigilanza. Inoltre, l'acquisizione del ramo/dei rami d'azienda da parte dell'acquirente non deve creare nuove problematiche per la concorrenza né comportare il rischio che l'attuazione delle misure venga rinviata;

4. la cessione dovrà avvenire con le seguenti modalità e tempistiche:

4.a. gli accordi relativi alla cessione delle filiali individuate dovranno essere conclusi entro *[omissis]* mesi dalla data di autorizzazione dell'operazione, previa sottoposizione all'Autorità, almeno un mese prima di tale termine, per l'approvazione dell'identità del cessionario/dei cessionari e degli accordi stessi;

4.b. qualora non sia stato stipulato il contratto vincolante di compravendita del ramo/dei rami d'azienda relativo/relativi alle filiali di cui al punto 1. entro *[omissis]* mesi dalla data di autorizzazione dell'operazione, BPER Banca S.p.A., nei *[omissis]* mesi successivi, dovrà cedere il ramo/i rami d'azienda individuando l'acquirente/gli acquirenti in questione *[omissis]*, conferendo a tal fine un mandato irrevocabile a un apposito fiduciario incaricato alla vendita (*periodo di cessione del fiduciario*), sottoposto all'approvazione dell'Autorità, almeno quindici giorni prima del termine previsto al punto *sub* 4.b.;

i. la comunicazione relativa alla nomina del fiduciario contiene tutte le informazioni atte a verificare l'idoneità dello stesso a svolgere il compito assegnato. Nello specifico, il fiduciario deve soddisfare le seguenti caratteristiche: 1) essere un soggetto indipendente rispetto alle Parti e alle imprese facenti parte dei rispettivi gruppi; 2) possedere le qualifiche necessarie per svolgere il suo mandato; 3) non essere, né essere stato esposto, a un conflitto di interessi. In particolare, il fiduciario non può aver ricoperto alcun incarico significativo per conto delle Parti e relativi gruppi nell'anno precedente la propria nomina, né tantomeno averne nell'anno successivo la conclusione del proprio incarico. La comunicazione deve includere il *curriculum vitae* e i termini del mandato proposto, che comprenderanno tutte le disposizioni necessarie per consentire al fiduciario di adempiere ai suoi obblighi ai sensi delle presenti misure;

ii. l'Autorità verifica il possesso dei suddetti requisiti da parte del fiduciario e, qualora tale verifica dia esito negativo, potrà richiederne la modifica;

iii. la Parte deve conferire il mandato al fiduciario entro una settimana dall'approvazione da parte dell'Autorità;

iv. il fiduciario trasmette in qualsiasi momento, entro i termini previsti, le informazioni richieste dall'Autorità in merito all'andamento del processo di dismissione, ai potenziali acquirenti e agli sviluppi delle trattative con tali soggetti; a conclusione dei *[omissis]* mesi di cui al punto 4.b. trasmette all'Autorità una relazione conclusiva sull'attività svolta;

4.c. qualora entro *[omissis]* mesi dalla data di autorizzazione dell'operazione non siano state cedute tutte o alcune delle filiali di cui al punto 1., BPER Banca S.p.A., attraverso il fiduciario individuato ai sensi del punto 4.b., dovrà stipulare entro *[omissis]* mesi il contratto vincolante di compravendita del ramo/dei rami d'azienda relativo/relativi a filiali alternative, idonee a produrre, nei mercati locali interessati, effetti almeno equivalenti a quelli derivanti dalle cessioni di cui al punto 1., informandone l'Autorità almeno 1 mese prima del predetto termine, la quale dovrà preventivamente approvare le filiali oggetto di cessione individuate da BPER Banca S.p.A., l'identità del cessionario/dei cessionari e gli accordi di cessione;

4.d. la piena validità ed efficacia della dismissione di tutti gli sportelli individuati dovrà in ogni caso realizzarsi entro, e non oltre, *[omissis]* mesi dalla data di autorizzazione dell'operazione;

4.e. BPER Banca S.p.A. (o il fiduciario incaricato della cessione) dovrà fornire informazioni sufficienti sulle filiali individuate, per permettere ai potenziali acquirenti di valutarne il valore e la presumibile capacità commerciale;

4.f. nel periodo intercorrente tra la data di autorizzazione dell'operazione e la piena validità ed efficacia della cessione delle filiali, BPER Banca S.p.A. dovrà preservare l'operatività economica, la commerciabilità e la competitività delle filiali individuate, conformemente alla buona pratica commerciale;

4.g BPER Banca S.p.A. dovrà, altresì, garantire la continuità aziendale delle filiali nelle more della loro piena integrazione con l'acquirente ed evitare ricadute negative sulla clientela, sottoscrivendo accordi transitori per disciplinare specifici aspetti della migrazione e fornire le opportune modalità di supporto e assistenza;

5. BPER Banca S.p.A. non potrà riacquisire il controllo delle filiali cedute per un periodo di dieci anni e non solleciterà i dipendenti delle stesse filiali per un periodo di tre anni;

6. decorsi [omissis] mesi dalla notifica del presente provvedimento ovvero decorsi [omissis] mesi al ricorrere dell'ipotesi di cui al punto 4.c., BPER Banca S.p.A. dovrà trasmettere all'Autorità una relazione sull'attuazione delle misure prescritte.

Le misure correttive di cui sopra entreranno in vigore dalla notifica del provvedimento di autorizzazione della presente operazione.

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

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

IL VICE SEGRETARIO GENERALE

Serena Stella

IL PRESIDENTE

Roberto Rustichelli

Allegato 1 APPENDICE

Nota metodologica sul calcolo delle catchment area

In linea con la prassi dell'Autorità, le *catchment area* (di seguito, "CA") sono state definite a partire dalle filiali della *target* (c.d. centroidi), per un raggio di 30 minuti di percorrenza in automobile, in condizioni di traffico medio e nelle fasce di apertura degli sportelli bancari.

L'analisi delle CA ha preso le mosse dal *database* (di seguito, "database CA") fornito da BPER Banca S.p.A. (di seguito, "BPER")¹. Si tratta di 99 CA centrate su altrettanti filiali centroidi della Banca Popolare di Sondrio S.p.A. (di seguito, "BPSO") nelle provincie di Como, Pavia e Varese².

Rispetto alle informazioni fornite dalle Parti in merito all'individuazione delle filiali che ricadevano nelle diverse *catchment area*, sono state escluse alcune filiali in quanto non rilevate nell'elenco dei singoli sportelli attivi fornito da Banca d'Italia oppure, all'esito delle verifiche effettuate, ubicate oltre i 30 minuti di percorrenza in auto dal centroide.

Inoltre, sono state effettuate alcune rettifiche relative ai codici ABI e/o CAB e agli indirizzi delle filiali³.

In relazione alle elaborazioni delle quote di mercato a livello di *catchment area*, al fine di garantire l'uniformità e la completezza della base dei dati, oltre che l'omogeneità del criterio di calcolo degli stessi, sono stati utilizzati i dati forniti da Banca d'Italia (anno 2024) e relativi alle singole filiali situate nelle aree interessate, con riguardo sia ai fatturati dei concorrenti sia a quelli delle Parti nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese. In merito ai dati relativi alle singole filiali, rileva sottolineare che Banca d'Italia dispone dell'unico *set* informativo completo e omogeneo.

In assenza di dati puntuali forniti da Banca d'Italia a livello di singola filiale, per le sole filiali di BPSO e per una filiale di BPER sono stati utilizzati i dati appositamente richiesti alle Parti⁴.

I dati sugli impieghi forniti dalla Banca d'Italia a livello di filiale non distinguono le tipologie di soggetti alle quali sono erogati i finanziamenti, ma sono disponibili solo in forma aggregata, e pertanto non consentono di ripartire le consistenze degli impieghi erogati alle sole famiglie produttrici-piccole imprese (il mercato rilevante del prodotto che è oggetto di istruttoria). A livello di singola banca/singolo gruppo, il totale per ogni mercato è disponibile solo a livello provinciale. Pertanto, gli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese a livello di filiale sono stati ricostruiti ripartendo gli impieghi complessivi (a livello di filiale) sulla base del peso assunto dagli impieghi

¹ Cfr. doc. 22. A valle delle informazioni fornite da BPSO (cfr. doc. 34), il *dataset* originariamente composto da 98 CA è stato integrato con un'ulteriore CA (cfr. doc. 41).

² Nel caso di specie, il *database* contiene per ciascuna CA la filiale centroide e l'elenco delle filiali di tutte le banche (inclusa la *target*) ricadenti a meno di 30.5 minuti di *driving time* dal centroide.

³ Tali operazioni di verifica sono state effettuate sia per controllare la correttezza delle informazioni, sia per massimizzare il *match* tra i dati forniti da Banca d'Italia e il *database* delle *catchment area* fornito dalle Parti. Per filiali che risultavano nella stessa via, gli impieghi sono stati accorpati all'indirizzo corretto o a quello presso cui era ubicata la filiale con il volume di impieghi maggiore (considerata la filiale di riferimento).

⁴ Cfr. rispettivamente doc. 40 (BPER) e doc. 34 (BPSO).

alle famiglie produttrici-piccole imprese sugli impieghi totali a livello provinciale dalla banca/gruppo (a cui fa capo la filiale).

I valori degli impieghi alle famiglie produttrici così ottenuti a livello di filiale sono stati aggregati a livello di gruppo bancario per CA, ottenendo una stima della quota di mercato di ciascun operatore attivo nella CA.

Tabella A – Elenco *catchment area* *

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	BPSO	BPER	<i>post merger</i>	HHI pre merger	HHI post merger	delta HHI
1	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4277	4277	0
2	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[55-60%]	4173	4173	0
3	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4594	4594	0
4	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[5-10%]	[20-25%]	1426	1572	146
5	[omissis]	[omissis]	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	1753	2471	718
6	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[10-15%]	[25-30%]	1500	1865	365
7	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[10-15%]	[20-25%]	1325	1587	263
8	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[10-15%]	[20-25%]	1496	1792	295
9	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[10-15%]	[25-30%]	1516	1859	343
10	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1370	1523	153
11	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[1-5%]	[20-25%]	1481	1603	122
12	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	[1-5%]	[55-60%]	3802	4161	359
13	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[5-10%]	[10-15%]	1837	1890	53
14	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[20-25%]	[25-30%]	1577	1945	367
15	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[20-25%]	[40-45%]	1983	2875	892
16	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1287	1403	116
17	[omissis]	[omissis]	Varese	[10-15%]	[15-20%]	[25-30%]	1581	1957	376
18	[omissis]	[omissis]	Varese	[25-30%]	[30-35%]	[55-60%]	2926	4552	1626

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

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	BPSO	BPER	post merger	HHI pre merger	HHI post merger	delta HHI
19	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[15-20%]	[25-30%]	1516	1861	345
20	[omissis]	[omissis]	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	1691	2422	731
21	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[15-20%]	[25-30%]	1426	1786	360
22	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[1-5%]	[5-10%]	1567	1599	32
23	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4538	4538	0
24	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[5-10%]	[20-25%]	1390	1630	240
25	[omissis]	[omissis]	Varese	[1-5%]	[15-20%]	[15-20%]	1475	1601	125
26	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	-	[15-20%]	2465	2465	0
27	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	3874	3874	0
28	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[25-30%]	[30-35%]	1591	1970	378
29	[omissis]	[omissis]	Pavia	[10-15%]	[15-20%]	[25-30%]	1536	1929	394
30	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1293	1421	128
31	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[10-15%]	[15-20%]	1944	2040	97
32	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[15-20%]	[15-20%]	1364	1513	149
33	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[1-5%]	[25-30%]	1685	1762	77
34	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[25-30%]	[30-35%]	1637	2064	427
35	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[20-25%]	[25-30%]	1774	1996	222
36	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1315	1472	157
37	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1243	1382	139
38	[omissis]	[omissis]	Pavia	[10-15%]	[15-20%]	[25-30%]	1389	1810	420
39	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[20-25%]	[25-30%]	1479	1732	253

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	BPSO	BPER	<i>post merger</i>	HHI pre merger	HHI post merger	delta HHI
40	[omissis]	[omissis]	Como	[70-75%]	-	[70-75%]	5454	5454	0
41	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[5-10%]	[15-20%]	1184	1300	117
42	[omissis]	[omissis]	Varese	[10-15%]	[20-25%]	[30-35%]	1802	2291	489
43	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[10-15%]	[15-20%]	2067	2189	122
44	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[5-10%]	[15-20%]	1195	1314	119
45	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[5-10%]	[25-30%]	1486	1749	263
46	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[1-5%]	[20-25%]	1630	1768	138
47	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	3958	3958	0
48	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[15-20%]	[20-25%]	1886	2050	164
49	[omissis]	[omissis]	Varese	[10-15%]	[20-25%]	[30-35%]	1837	2356	519
50	[omissis]	[omissis]	Varese	[1-5%]	[5-10%]	[5-10%]	1470	1504	34
51	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[20-25%]	[30-35%]	1456	2045	589
52	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	[1-5%]	[60-65%]	3875	4091	215
53	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[10-15%]	[20-25%]	1346	1557	211
54	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[15-20%]	[20-25%]	1394	1544	150
55	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[20-25%]	[30-35%]	1634	2061	427
56	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[15-20%]	[35-40%]	1545	2205	660
57	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[5-10%]	[25-30%]	1656	2008	352
58	[omissis]	[omissis]	Varese	[30-35%]	[30-35%]	[60-65%]	2518	4413	1895
59	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[15-20%]	[25-30%]	1515	1790	275
60	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[10-15%]	[20-25%]	1399	1694	295

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	BPSO	BPER	<i>post merger</i>	HHI pre merger	HHI post merger	delta HHI
61	[omissis]	[omissis]	Como	[25-30%]	[5-10%]	[30-35%]	1898	2288	390
62	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[1-5%]	[5-10%]	1895	1927	32
63	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[5-10%]	[15-20%]	1299	1429	130
64	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[1-5%]	[25-30%]	1571	1752	181
65	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[5-10%]	[10-15%]	1705	1779	74
66	[omissis]	[omissis]	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	1696	2425	729
67	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[5-10%]	[20-25%]	1394	1556	162
68	[omissis]	[omissis]	Como	[45-50%]	-	[45-50%]	3320	3320	0
69	[omissis]	[omissis]	Como	[10-15%]	[15-20%]	[25-30%]	1521	1918	398
70	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[15-20%]	[20-25%]	1755	1866	111
71	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4493	4493	0
72	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	[1-5%]	[55-60%]	3802	4161	359
73	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[15-20%]	[30-35%]	1507	1993	486
74	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[15-20%]	[25-30%]	1488	1798	310
75	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[15-20%]	[25-30%]	1499	1787	288
76	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4130	4130	0
77	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4515	4515	0
78	[omissis]	[omissis]	Como	[50-55%]	-	[50-55%]	3799	3799	0
79	[omissis]	[omissis]	Varese	[10-15%]	[25-30%]	[35-40%]	1672	2389	718
80	[omissis]	[omissis]	Como	[20-25%]	[1-5%]	[20-25%]	1537	1668	131
81	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[25-30%]	[25-30%]	1548	1705	157

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	BPSO	BPER	<i>post merger</i>	HHI pre merger	HHI post merger	delta HHI
82	[omissis]	[omissis]	Pavia	[10-15%]	[5-10%]	[15-20%]	1581	1679	98
83	[omissis]	[omissis]	Como	[50-55%]	[5-10%]	[55-60%]	3485	4140	655
84	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	4155	4155	0
85	[omissis]	[omissis]	Pavia	[5-10%]	[20-25%]	[25-30%]	1447	1660	213
86	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4625	4625	0
87	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1182	1338	156
88	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	4018	4018	0
89	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[15-20%]	[25-30%]	1594	1948	354
90	[omissis]	[omissis]	Como	[5-10%]	[10-15%]	[15-20%]	1311	1461	150
91	[omissis]	[omissis]	Varese	[10-15%]	[20-25%]	[30-35%]	1658	2225	566
92	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[60-65%]	4378	4378	0
93	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	4119	4119	0
94	[omissis]	[omissis]	Como	[60-65%]	-	[55-60%]	4173	4173	0
95	[omissis]	[omissis]	Como	[55-60%]	-	[55-60%]	4247	4247	0
96	[omissis]	[omissis]	Como	[15-20%]	[10-15%]	[25-30%]	1434	1818	384
97	[omissis]	[omissis]	Pavia	[1-5%]	[25-30%]	[25-30%]	1633	1786	152
98	[omissis]	[omissis]	Varese	[20-25%]	[25-30%]	[50-55%]	2447	3817	1370
99	[omissis]	[omissis]	Varese	[5-10%]	[20-25%]	[25-30%]	1881	2152	271

Allegato 2

Tabella B – Impatto delle misure correttive sulle CA critiche

CA	Indirizzo	Comune	Provincia	QdM BPSO	QdM BPER	QdM post merger	QdM ceduta	QdM post misure	delta HHI post misure
5	Via Cavalier Emilio Busetti 7/A	Marchirolo	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	[omissis]	[25-30%]	-
12	Via Statale 14/A	Sala Comacina	Como	[55-60%]	[1-5%]	[55-60%]	[omissis]	[55-60%]	-
15	Piazza Roma 1/G	Campione d'Italia	Como	[15-20%]	[20-25%]	[40-45%]	[omissis]	[30-35%]	-
18	Via XXV Aprile 31	Luino	Varese	[25-30%]	[30-35%]	[55-60%]	[omissis]	[omissis]	-
20	Via Mazzini 80	Bisuschio	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	[omissis]	[30-35%]	-
56	Piazza Vittorio Emanuele II 12	Uggiate con Ronago	Como	[15-20%]	[15-20%]	[35-40%]	[omissis]	[30-35%]	-
58	Piazza Battaglia 1-A	Brusimpiano	Varese	[30-35%]	[30-35%]	[60-65%]	[omissis]	[35-40%]	117
66	Via Pagliolico 25	Cugliate Fabiasco	Varese	[15-20%]	[20-25%]	[35-40%]	[omissis]	[25-30%]	-
72	Via Statale 72	Ossuccio	Como	[55-60%]	[1-5%]	[55-60%]	[omissis]	[55-60%]	-
79	Via Matteotti 12	Porto Ceresio	Varese	[10-15%]	[25-30%]	[35-40%]	[omissis]	[30-35%]	-
83	Via Roma 8	Schignano	Como	[50-55%]	[5-10%]	[55-60%]	[omissis]	[45-50%]	-
98	Via Morazzoni 22	Lavena Ponte Tresa	Varese	[20-25%]	[25-30%]	[50-55%]	[omissis]	[30-35%]	-

*Autorità garante
della concorrenza e del mercato*

Bollettino Settimanale
Anno XXXV- N. 26 - 2025

Coordinamento redazionale

Giulia Antenucci

Redazione

Angela D'Auria, Valerio Ruocco, Manuela Villani
Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato
Direzione gestione documentale, protocollo e servizi
statistici
Piazza Giuseppe Verdi, 6/a - 00198 Roma
Tel.: 06-858211 Fax: 06-85821256

Web: <https://www.agcm.it>

Realizzazione grafica

Area Strategic Design
