

C12691 - BANCO BPM VITA/ANIMA HOLDING

Provvedimento n. 31420

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 dicembre 2024;

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 Banco BPM S.p.A., pervenuta in data 26 novembre 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Banco BPM S.p.A. (di seguito, "BBPM") è una banca a capo dell'omonimo gruppo bancario, attivo nell'offerta, principalmente indirizzata alla clientela privata e alle piccole e medie imprese, di servizi e prodotti bancari (raccolta del risparmio ed erogazione del credito), finanziari (prestazioni di servizi di investimento, anche con prodotti di società terze) e assicurativi (tramite la controllata BBPM Vita S.p.A., di seguito "BBPM Vita"). Il gruppo BBPM opera sul territorio nazionale con circa 1.400 filiali.

BBPM è una società quotata sul mercato Euronext Milan, ad azionariato diffuso: nessun azionista risulta detenere una quota superiore al 10% del suo capitale sociale.

Il fatturato consolidato realizzato in Italia dal Gruppo BBPM nel 2023 è stato pari a circa [8-9]* miliardi di euro.

2. Anima Holding S.p.A. (di seguito, "Anima"), società di diritto italiano quotata sul mercato Euronext Milan, è la *holding* a capo del gruppo Anima, attivo nell'ambito del risparmio gestito e, in particolare, nella gestione di patrimoni individuali, fondi comuni di investimento mobiliari e immobiliari e fondi pensione aperti.

Anima è una società ad azionariato diffuso, i cui principali soci sono BBPM (detentore del 22% circa del capitale), il Ministero dell'Economia e delle Finanze tramite Poste Italiane S.p.A. (12% circa) e la società FSI SGR S.p.A. (10% circa).

Il gruppo Anima, nel 2023, ha realizzato in Italia un fatturato consolidato pari a [1-2] miliardi di euro.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste in un'offerta pubblica di acquisto (di seguito, "OPA"), annunciata da BBPM Vita ai sensi e per le finalità di cui agli articoli 102, comma 1, e 106, comma 4, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (recante "*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*") 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 Anima (dedotte le azioni già detenute da BBPM, ma incluse le azioni proprie possedute tempo per tempo da Anima, nonché le nuove azioni ordinarie che Anima dovesse eventualmente emettere entro la fine del periodo di adesione all'OPA nell'ambito dei piani di compensi in essere basati su strumenti finanziari) e a ottenere la revoca della quotazione delle azioni di Anima dall'Euronext Milan.

4. L'OPA è condizionata, tra l'altro, al raggiungimento di una quota complessiva nel capitale di Anima pari ad almeno il 66,67%, comprensiva delle azioni già detenute da BBPM. In caso di esito positivo dell'OPA, Banco BPM acquisirà, per il tramite di BBPM Vita, il controllo esclusivo di Anima.

5. L'Operazione è principalmente volta a rafforzare il modello di *business* di BBPM Vita che estenderà il proprio ambito di attività al risparmio gestito, trasformandosi in una "fabbrica prodotto" integrata.

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

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

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 euro¹.

IV. VALUTAZIONE

a) I mercati rilevanti

7. L'Operazione interessa primariamente il settore del risparmio gestito, nel quale sono ricomprese diverse attività, che corrispondono a distinti mercati del prodotto e, precisamente: *i)* il mercato della gestione di fondi comuni d'investimento; *ii)* il mercato della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF); *iii)* il mercato della gestione di prodotti della previdenza complementare e *iv)* il mercato del risparmio amministrato.

i) Mercato della gestione di fondi comuni d'investimento

8. Con riferimento all'attività di gestione di fondi comuni d'investimento² - premesso che un fondo è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito unitariamente a monte - è possibile operare una distinzione merceologica tra fondi di tipo aperto (che consentono di sottoscrivere quote o richiederne il rimborso in qualsiasi momento) e fondi di tipo chiuso (nei quali il patrimonio è fissato e conferito all'atto della loro costituzione e non può essere rimborsato anticipatamente). Per i fondi comuni d'investimento, sia aperti che chiusi, si può operare un'ulteriore distinzione sulla base delle principali tipologie di attività in cui il fondo investe; al riguardo, una prima distinzione può, ad esempio, essere operata tra fondi mobiliari e fondi immobiliari.

ii) Mercato della gestione individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF)

9. L'attività di gestione di portafogli, prevista dall'articolo 1(5), lettera *d)*, del TUF, costituisce un servizio di investimento svolto da banche, da imprese di investimento e da società di gestione del risparmio, sulla base di un incarico conferito dal cliente. Tale servizio consiste nella gestione su base discrezionale e individualizzata di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti. L'attività di investimento comprende quella in valori mobiliari (GPM) e quella in fondi (GPF)³.

iii) Mercato della gestione di prodotti della previdenza complementare

10. La previdenza integrativa ha l'obiettivo di soddisfare l'esigenza di reddito dei lavoratori nella fase del loro pensionamento. Tale finalità è perseguita in Italia attraverso una struttura previdenziale basata su due diverse modalità di intervento: (a) la previdenza obbligatoria e (b) la previdenza complementare, realizzata attraverso il ricorso ai fondi pensione negoziali (o chiusi), fondi pensione aperti e polizze individuali pensionistiche.

11. I servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito afferenti ai tre mercati sopra descritti hanno tipicamente una fase della gestione/produzione 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'Autorità⁴, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per la fase della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata generalmente definita dall'Autorità a livello locale, in prima approssimazione provinciale.

12. Ad avviso delle Parti, benché l'Autorità abbia generalmente ritenuto che i mercati della distribuzione dei servizi di risparmio gestito abbiano dimensione geografica locale, nella valutazione della presente Operazione sarebbe più appropriato propendere per una dimensione nazionale, in virtù del tipo di clientela servita (*corporate* e istituzionale), come peraltro già rilevato dall'Autorità in alcuni suoi precedenti relativi proprio ad Anima⁵.

13. Nel caso di specie, non risulta necessario addvenire a una esatta definizione del mercato, in quanto la valutazione concorrenziale dell'Operazione non muterebbe, in ragione della consistenza particolarmente esigua della rete distributiva facente capo ad Anima.

iv) Mercato del risparmio amministrato

14. I servizi del risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione dei servizi relativi al mercato del risparmio amministrato risulta strettamente legata all'attività bancaria tradizionale e, in particolare, al mercato della raccolta bancaria, in considerazione dell'elevata

¹ [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.]

² [Cfr. C12598 - Anima Holding/Kairos Partners, provvedimento n. 31050 del 30 gennaio 2024, in Bollettino n. 7/2024 e i precedenti ivi citati.]

³ [C12530 - Anima Holding/Castello SGR, provvedimento n. 30611 del 18 aprile 2023, in Bollettino n. 17/2023 e i precedenti ivi citati.]

⁴ [Cfr. C12287 - Intesa Sanpaolo/UBI - Unione Banche Italiane, provvedimento n. 28289 del 14 luglio 2020, in Bollettino n. 29/2020; C12347 - Credito Emiliano - Cassa di Risparmio di Cento, provvedimento n. 28575 del 16 febbraio 2021, in Bollettino n. 10/2021; C9074 - Banca Monte Paschi di Siena/AXA SIM, provvedimento n. 17998, del 13 febbraio 2007, in Bollettino n. 6/2008 e C6936 - UBS Italia/Etra Società di Intermediazione Mobiliare, provvedimento n. 14176 del 31 marzo 2005, in Bollettino n. 13/2005.]

⁵ [Cfr. C12598 - Anima Holding/Kairos Partners, cit. e C12530 - Anima Holding/Castello Sgr, cit.,]

correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario. Il mercato del risparmio amministrato ha dimensione locale (in prima approssimazione provinciale), vista la limitata disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale⁶.

b) Effetti dell'Operazione

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

16. Per quanto riguarda il mercato della gestione di fondi comuni di investimento, Anima è attiva nella fase a monte della produzione di fondi comuni mobiliari di tipo aperto e chiuso nonché di fondi comuni immobiliari di tipo chiuso, con una quota, anche considerando tutte le possibili segmentazioni del mercato, sempre inferiore al 10%; BBPM non è, invece, attiva in tale fase. Non vi sono, dunque, sovrapposizioni orizzontali in relazione al mercato della produzione dei fondi comuni di investimento.

A livello distributivo non si verificano sovrapposizioni di carattere orizzontale di rilievo. Infatti, a livello nazionale, la quota di BBPM, calcolata utilizzando come *proxy* la raccolta bancaria diretta, ammonta al [5-10%] mentre quella di Anima risulta inferiore all'1%. Anche considerando una dimensione geografica locale, le sovrapposizioni orizzontali risultano minime perché Anima è attiva nella distribuzione diretta, in misura peraltro molto marginale⁷, sulla piazza finanziaria di Milano e nelle sedi secondarie di Roma e Torino, province dove BBPM detiene una quota di mercato inferiore al [5-10%].

17. Con riferimento alla gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF), secondo i dati forniti dalle Parti, per quanto concerne la produzione, BBPM detiene una quota di mercato nazionale, in termini di patrimonio gestito, inferiore [all'1%], mentre Anima detiene una quota pari a circa il [5-10%]. La quota aggregata delle Parti risulterà, pertanto, inferiore al 10%, con un incremento trascurabile, a fronte della presenza di numerosi gruppi bancari concorrenti in grado di esercitare una notevole pressione concorrenziale, anche con quote di mercato più elevate di quella dell'entità *post merger*. A livello distributivo, valgono le medesime considerazioni operate con riguardo al mercato della gestione di fondi comuni d'investimento.

18. In relazione al mercato della produzione di prodotti della previdenza complementare, Anima è principalmente attiva attraverso un proprio fondo pensione aperto e dei mandati di gestione in delega di alcuni fondi pensione di categoria, realizzando una quota pari al [5-10%], mentre BBPM non è presente in tale mercato. L'Operazione risulta, pertanto, neutra dal punto di vista concorrenziale. Con riguardo al mercato distributivo, anche in questo caso si rinvia a quanto già osservato per i precedenti mercati sull'irrelevanza delle sovrapposizioni orizzontali tra le Parti, data la marginalità delle attività distributive di Anima, tanto a livello nazionale quanto a livello locale.

19. Con riguardo, infine, al mercato del risparmio amministrato, Anima detiene quote di mercato molto limitate, stimate [inferiore all'1%] nella provincia di Milano, [inferiore all'1%] nella provincia di Roma e al [1-5%] nella provincia di Torino; BBPM è attiva tramite la sua rete di filiali bancarie con quote di mercato contenute e pari [al 5-10%] nella provincia di Milano, al [1-5%] nella provincia di Roma e al [1-5%] nella provincia di Torino. In tutti i mercati locali considerati, pertanto, l'entità *post merger* raggiungerà una quota inferiore al 10%.

20. Proprio in ragione dell'esiguità delle quote di mercato delle Parti, parimenti non si ravvisano criticità concorrenziali dal punto di vista di possibili effetti verticali derivanti dall'Operazione in esame.

21. Alla luce delle considerazioni che precedono, stante l'assenza di sostanziali sovrapposizioni di natura orizzontale e 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 ed 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 SEGRETARIO GENERALE

IL PRESIDENTE

⁶ [Cfr., ex multis, C12287 - Intesa Sanpaolo/UBI - Unione Banche Italiane, cit..]

⁷ [La rete distributiva di Anima è complessivamente composta da meno di venticinque banker della controllata Kairos SGR nonché da una trascurabile attività di distribuzione diretta di Anima SGR.]

Guido Stazi

Roberto Rustichelli