

C12287 - INTESA SANPAOLO/UBI BANCA-UNIONE DI BANCHE ITALIANE

Provvedimento n. 28238

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 maggio 2020;

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

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

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

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

VISTA la comunicazione della società Intesa Sanpaolo S.p.A., pervenuta in data 18 febbraio 2020;

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

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

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

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

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

Il suo capitale azionario è ripartito tra numerosi soggetti e solo tre di essi hanno una quota del capitale superiore al 3%, e segnatamente, Compagnia di Sanpaolo, che detiene il 9,88% del capitale sociale, Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, che ne detiene il 4,68%, e Blackrock Inc., che ne detiene il 5%.

Il fatturato realizzato da ISP nel 2018, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, è stato pari a circa [70-80]* miliardi di euro, di cui [60-70] miliardi circa realizzati nell'Unione europea e [50-60] miliardi realizzati in Italia.

2. UBI Banca – Unione di Banche Italiane S.p.A. è una società quotata alla Borsa di Milano, a capo dell'omonimo Gruppo bancario (di seguito definito, unitamente con la capogruppo, anche "UBI" o "Gruppo UBI"). Il Gruppo UBI svolge principalmente attività bancaria tradizionale (raccolta del risparmio e impieghi), e opera altresì nel settore dell'investment *banking*, nella distribuzione di prodotti assicurativi nei rami vita e danni, nel settore del risparmio gestito (fondi comuni di investimento, servizi di gestione di patrimoni individuali, prodotti della previdenza complementare), nonché nell'erogazione del credito al consumo, nei mercati del *factoring* e del *leasing*, del risparmio amministrato e dei servizi di pagamento. UBI è attiva sul territorio nazionale con una rete di circa 1.600 filiali localizzate in quasi tutte le regioni italiane.

Il capitale sociale di UBI è detenuto da numerosi soggetti, tra i quali solo quelli di seguito elencati detengono una quota superiore al 3%, vale a dire, Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, che ne detiene il 5,91%, Silchester International Investors LLP, che ne detiene il 5,12%, Fondazione Banca del Monte di Lombardia, che ne detiene il 4,96%, e HSBC Holdings PLC, che ne detiene il 4,89%.

Il fatturato di UBI nel 2019, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, è stato pari a circa [10-20] miliardi di euro, interamente realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione consiste in un'Offerta Pubblica di Scambio (di seguito, anche "OPS") volontaria totalitaria promossa da ISP e avente ad oggetto il capitale azionario di UBI, in base agli articoli 102 e 106, comma 4, del Decreto Legislativo

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

24 febbraio 1998, n. 58 – TUF. In particolare, dopo aver annunciato la decisione di procedere con l'OPS assunta in data 17 febbraio 2020, in data 6 marzo 2020, ISP ha depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - CONSOB il documento di offerta, nel quale è previsto che per ogni dieci azioni di UBI portate in adesione all'OPS saranno corrisposte diciassette azioni ordinarie di ISP di nuova emissione. A tal fine, il 27 aprile 2020 si è tenuta l'Assemblea straordinaria di ISP in cui è stato deliberato l'aumento di capitale a servizio dell'operazione. Attraverso l'OPS, ISP ha intenzione di procedere al *delisting* di UBI e alla successiva fusione di quest'ultima con ISP stessa.

4. Secondo quanto si evince dalla Comunicazione predisposta da ISP ai sensi dell'articolo 102 TUF, l'OPS è subordinata ad alcune condizioni, tra le quali: (a) l'ottenimento dell'autorizzazione incondizionata da parte dell'Autorità; (b) l'acquisizione da parte di ISP di una quota pari almeno al 50% più una azione del capitale sociale di UBI; (c) la mancata adozione da parte degli organi sociali di UBI di atti da cui possano derivare significative variazioni del capitale o della situazione economica di UBI; (d) l'astensione di UBI dal compimento di atti o operazioni che possano contrastare con gli obiettivi dell'OPS; (e) l'assenza di circostanze o eventi straordinari che comportino significativi mutamenti negativi della situazione politica, finanziaria, economica o di mercato e che abbiano effetti pregiudizievoli per l'OPS.

5. Contestualmente alla decisione di promuovere l'OPS, in data 17 febbraio 2020 ISP ha sottoscritto un accordo vincolante con BPER Banca S.p.A. (di seguito, "BPER"), per effetto del quale ISP si è impegnata a cedere e BPER si è impegnata ad acquistare un ramo di azienda composto da circa [400-500] filiali¹, previamente controllate da UBI (di seguito, anche "Ramo di Azienda UBI"). In particolare, l'accordo prevede che, [omissis], BPER acquisti il controllo del Ramo di Azienda UBI, costituito da diritti, obblighi e rapporti giuridici relativi ai contratti sottoscritti con la clientela, rapporti di lavoro e contratti di locazione, [omissis]².

6. In proposito, ISP rappresenta che, tenuto conto che l'accordo con BPER ha natura giuridicamente vincolante e che verrà eseguito entro un breve lasso temporale ([omissis]), essa non acquisirà un controllo su base duratura degli assets inclusi nel Ramo di Azienda UBI.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90.

Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della stessa legge (come modificato dall'articolo 1, comma 177, della legge 4 agosto 2017, n. 124, in vigore dal 29 agosto 2017), in quanto il fatturato totale, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 504 milioni di euro, e il fatturato realizzato individualmente, a livello nazionale, da almeno due di esse è superiore a 31 milioni di euro.

8. Per quel che concerne l'accordo tra ISP e BPER occorre osservare che, sebbene l'accordo tra tali società sia giuridicamente vincolante e sia prevista la sua esecuzione "entro un breve lasso di tempo dopo la prima esecuzione", allo stato, permangono determinanti incertezze in merito alla esatta definizione del perimetro di cespiti oggetto di cessione. Pertanto, in base a quanto previsto nella *Comunicazione consolidata della Commissione europea*³, si ritiene che, allo stato, la valutazione dell'operazione debba essere condotta includendo nel perimetro dell'acquisizione anche il Ramo di Azienda UBI, in ragione delle significative e determinanti incertezze legate al perimetro del Ramo oggetto di cessione.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione in esame interessa una pluralità di mercati ricompresi nei settori bancario tradizionale, del risparmio gestito, del risparmio amministrato, del credito al consumo, del *leasing*, del *factoring* e degli strumenti di pagamento, dell'*investment banking* e assicurativo.

10. Prima di entrare nel merito dei singoli mercati, in cui, in base alla prassi consolidata dell'Autorità, verrà effettuata l'analisi degli effetti concorrenziali dell'operazione, appare utile svolgere alcune considerazioni di carattere generale.

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

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

³ [Cfr. *Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento CE n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese* (Comunicazione 2008/C 95/01, in G.U.U.E. n. C95/1 del 16 aprile 2008), para. 28-33.]

11. In Italia attualmente, a valle del completamento del processo di riforma del settore del credito cooperativo, conclusosi nel 2019, nel settore bancario sono complessivamente attivi 52 gruppi bancari e 104 banche individuali non appartenenti a gruppi (oltre che numerose filiali di banche estere)⁴.

12. Dodici di tali gruppi⁵, ai quali è riconducibile circa l'80% delle attività complessive del sistema, sono stati classificati come significativi nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU)⁶, vale a dire il sistema europeo di vigilanza bancaria che comprende la BCE e le autorità di vigilanza nazionali dei Paesi partecipanti, le cui finalità sono salvaguardare la sicurezza e la solidità del sistema bancario europeo, accrescere l'integrazione e la stabilità finanziarie e assicurare una vigilanza coerente. L'introduzione di tale sistema europeo di vigilanza bancaria e dei relativi oneri di carattere normativo-regolamentare, ai quali devono rispondere le banche "significative" della zona euro, ha di fatto determinato per le principali banche nazionali che devono uniformarsi a tali disposizioni, l'affiancamento alla dimensione storicamente nazionale degli istituti di credito di una dimensione sovranazionale⁷.

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

14. Tale struttura del mercato emerge dall'analisi di vari indicatori del settore, come di seguito esposti. In particolare, in termini di capitalizzazione, ISP rappresenta il primo Gruppo bancario italiano, con circa 41 miliardi di euro, seguito da Unicredit S.p.A., con circa 29 miliardi, e da UBI, con circa 3,3 miliardi. Tra i principali operatori figurano poi il Gruppo Banco BPM, con circa 3 miliardi, BPER, con circa 2,3 miliardi, Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con circa 1,6 miliardi⁸.

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

16. Con riguardo alla raccolta bancaria diretta, solamente a livello nazionale, ISP detiene una quota pari a [20-25%] e si posiziona come primo operatore, seguito da Unicredit S.p.A., con [10-15%], e dal Gruppo cooperativo ICCREA, con una quota di [5-10%] e il Gruppo Banco BPM, con il [5-10%]; la quota di UBI è pari a [5-10%], mentre BPER detiene invece una quota pari a [1-5%]. Tra i principali gruppi bancari in termini di raccolta diretta figurano anche Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con il [1-5%], Cassa Centrale Banca, con il [1-5%] e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., con il [1-5%]¹⁰.

17. Con riferimento ai mercati degli impieghi, da un punto di vista complessivo (e non considerando il mercato degli impieghi agli enti pubblici, di cui si dirà in seguito), ISP risulta il primo operatore, con una quota media di circa il 20%, seguito da Unicredit S.p.A., con una quota media di circa il 10%, e da alcuni operatori di medie dimensioni (UBI, Monte dei Paschi di Siena, il Gruppo Banco BPM e il Gruppo cooperativo ICCREA), che si collocano intorno al 5-6%, ma con punte anche superiori¹¹.

18. Infine, pur in una fase di transizione verso una crescente digitalizzazione dei servizi bancari e di ricorso ai conti correnti *online*, viene altresì in rilievo la diffusione della rete fisica di sportelli, che resta ancora una variabile

⁴ [Alla fine del 2018 erano attivi in Italia 58 gruppi bancari, a cui aderivano 100 banche, oltre a 327 banche non appartenenti a gruppi e 78 filiali di banche estere. Cfr. Relazione annuale 2018 della Banca d'Italia.]

⁵ [Si tratta, più specificamente, dei Gruppi facenti capo alle seguenti Banche: Banca Carige S.p.A.; Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.; Banca Popolare di Sondrio; Banco BPM; BPER; Cassa Centrale Banca; Credito Emiliano; ICCREA; ISP; Mediobanca S.p.A.; Unicredit S.p.A.; UBI.]

⁶ [Cfr. Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.]

⁷ [Si fa riferimento, in particolare, ai requisiti di vigilanza bancaria di carattere europeo; sul punto si vedano ad es. il Regolamento del Consiglio che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il Regolamento (UE) n. 1093/2010 modificato, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (ABE).]

⁸ [Dati relativi all'anno 2019, provenienti dalle Relazioni di bilancio delle società e da Borsa italiana, reperibili sul sito www.borsaitaliana.it.]

⁹ [Dati relativi all'anno 2019, provenienti dalle Relazioni di bilancio delle società e da Borsa italiana, reperibili sul sito www.borsaitaliana.it.]

¹⁰ [Dati Banca d'Italia (2019).]

¹¹ [In particolare, ISP detiene una quota del [15-20%] nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici, segue Unicredit S.p.A. con [10-15%], UBI, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e il Gruppo cooperativo ICCREA con [5-10%] e il Gruppo Banco BPM con [1-5%]. Nel mercato degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, ISP detiene [20-25%], il Gruppo cooperativo ICCREA [10-15%], Unicredit S.p.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A., il Gruppo Banco BPM detengono [5-10%], mentre UBI detiene una quota del [1-5%]. In relazione agli impieghi alle imprese medio-grandi, ISP possiede una quota pari al [20-25%], Unicredit S.p.A. di [10-15%], il Gruppo Banco BPM del [5-10%], il Gruppo cooperativo ICCREA e Monte dei Paschi di Siena S.p.A. di [5-10%] e UBI del [5-10%].]

competitiva fondamentale¹²: ad oggi, ISP dispone in Italia di una rete di circa 3.300 sportelli bancari, seguita da Unicredit S.p.A., con circa 2.700 e dal Gruppo cooperativo ICCREA, con circa 2.600; tra i principali operatori figurano, inoltre, il Gruppo Banco BPM, con una rete di circa 1.700 filiali, UBI con circa 1.600, Cassa Centrale Banca con circa 1.500, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con circa 1.400, BPER con circa 1.100, Crédit Agricole con circa 1.000 e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. con circa 850.

19. Tale contesto generale verrebbe significativamente modificato ad esito della presente operazione principalmente sotto due profili. Da un lato, verrebbe privato della presenza di un operatore di medie dimensioni quale UBI, che in un futuro non remoto avrebbe potuto fungere da polo di aggregazione, costituendo un terzo gruppo bancario di grandi dimensioni che si sarebbe affiancato alle due banche maggiori, ISP e Unicredit S.p.A.. D'altro canto, la sostanziale simmetria fra i primi due gruppi bancari nazionali verrebbe superata per effetto dell'operazione in esame, con l'importante di crescita di ISP. Per entrambi i profili, nella fase istruttoria, sarà possibile fare considerazioni prospettiche in termini di ricadute concorrenziali.

20. Tanto premesso a livello generale, nei paragrafi che seguono l'operazione verrà analizzata nei mercati rilevanti come definiti in base alla prassi dell'Autorità, dando particolare rilievo ai mercati nei quali l'operazione appare idonea a sollevare criticità di natura concorrenziale e in merito ai quali quindi si ritiene necessaria una valutazione approfondita nel corso dell'istruttoria.

1) Attività bancaria tradizionale

a) Mercato della raccolta bancaria

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

22. In considerazione della scarsa mobilità dal lato della domanda, il mercato della raccolta bancaria ha rilevanza territoriale locale, che, di prassi, l'Autorità ha ritenuto corrispondere in prima approssimazione ai confini provinciali, svolgendo, ove lo *screening* preliminare effettuato su base provinciale lo rendesse opportuno, un'analisi anche a livello di bacini di utenza (c.d. *catchment area*)¹³.

23. Nel caso di specie, le Parti verranno a detenere quote di mercato congiunte significative in numerose province. In particolare, la quota *post-merger* sarà compresa tra il 35% e il 40%¹⁴ nelle province di Napoli, Caserta, Vibo Valentia, Brescia, Brindisi, Arezzo, Pesaro e Urbino, Imperia, Catanzaro, Padova e Monza-Brianza; supererà il 40% nelle province di Ancona, Rieti, Reggio Calabria, Cosenza, Prato, Novara e Chieti, con punte superiori al 50% nelle province di Varese, Pavia, Verbano-Cusio-Ossola, Macerata e Bergamo.

24. Inoltre, si rappresenta che, secondo la prassi dell'Autorità¹⁵, le quote di mercato della raccolta e degli impieghi sono 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; ciò vale, in particolare, con riferimento ai mercati bancari aventi dimensione locale (mercati della raccolta, degli impieghi a famiglie consumatrici e degli impieghi a famiglie produttrici e a piccole imprese). Infatti, come già accertato dall'Autorità, dal punto di vista del consumatore, anche considerata la volontà e/o necessità per l'utenza di mantenere un rapporto con lo sportello, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio¹⁶.

25. Considerato quanto sopra, si ritiene che in numerose province l'operazione in esame potrebbe determinare effetti restrittivi della concorrenza nel mercato della raccolta, con la costituzione o il rafforzamento di una posizione caratterizzata da notevole potere di mercato in capo ad ISP.

b) Mercati degli impieghi

26. Nell'ambito degli impieghi sono compresi, nelle diverse e possibili forme tecniche, il credito a breve, medio e a lungo termine. Dal punto di vista della domanda, gli impieghi possono essere distinti in base alla tipologia di soggetti a favore dei quali vengono effettuati, 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.

¹² [Cfr. ad esempio C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen in Boll. 22/2018.]

¹³ [Vedi procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen in Boll. 22/2018.]

¹⁴ [Si fa presente che, in base alla prassi dell'Autorità, la quota di mercato è stata calcolata considerando i primi due decimali successivi alla virgola. Dati Banca d'Italia (2019).]

¹⁵ [Cfr. ex multis procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019; procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen in Boll. 22/2018.]

¹⁶ [Cfr. procedimento C12138 Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018 in cui sono riportati anche i risultati di un'indagine ad hoc sui mercati bancari, realizzata dall'Autorità e somministrata a un campione rappresentativo di consumatori da una società di ricerche di mercato.]

27. 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*.

Impieghi alle famiglie consumatrici e impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni

28. Nel caso in esame, sia nel mercato degli impieghi alle famiglie consumatrici che in quello alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni le quote congiunte delle Parti risultano significative in numerose province, con valori talvolta superiori al 40-50% e con punte superiori anche al 60%¹⁷.

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

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

31. Alla luce di quanto sopra considerato, si ritiene che in numerose province l'operazione in esame potrebbe determinare effetti restrittivi della concorrenza nei mercati degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, con la costituzione o il rafforzamento di una posizione caratterizzata da notevole potere di mercato in capo ad ISP.

Impieghi alle imprese medio-grandi

32. 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 proposito, ISP verrà a detenere una quota *post-merger* significativa in diverse Regioni, posizionandosi tra il 35% e il 40% in Calabria, Sardegna, Umbria e nelle Marche, e oltre il 50% in Piemonte¹⁸.

33. Con riferimento al mercato degli impieghi alle imprese medio grandi, ISP ha fornito alcune argomentazioni in favore di una diversa definizione della dimensione geografica del mercato, da considerare almeno nazionale. In particolare, la Parte ha sottolineato che le condizioni di offerta in relazione a tali mercati siano definite dalle banche a livello centralizzato, attraverso specifiche strutture *corporate*, pertanto tali rapporti sarebbero contendibili su scala nazionale. Inoltre, secondo la Parte le imprese medio-grandi, nella domanda di finanziamenti, si rivolgono non solo agli operatori locali, ma a tutti quelli attivi su scala nazionale o internazionale, a volte ricorrendo anche a procedure di gara. Infine, ad avviso di ISP, in questo mercato sarebbe più appropriato l'utilizzo del criterio della "residenza controparte", in ragione sia del fatto che le banche erogano impieghi anche a imprese localizzate in altre regioni, sia che le stesse imprese di medie e grandi dimensioni accedono al credito bancario anche presso operatori basati al di fuori del territorio regionale

34. Pertanto, con riferimento al mercato degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni gli effetti dell'operazione saranno approfonditi anche alla luce delle argomentazioni fornite dalle Parti.

Impieghi agli enti pubblici

35. In relazione al mercato degli impieghi agli enti pubblici, alla luce di recenti approfondimenti svolti¹⁹, appare possibile ritenere che tale mercato abbia un'estensione geografica tendenzialmente nazionale, fermo restando che, data l'eterogeneità degli enti pubblici (per natura e dimensioni), in talune specifiche circostanze potrebbe doversi ricorrere a un'individuazione più ristretta dell'ambito geografico interessato.

In particolare, nel corso tali approfondimenti è stato verificato che Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito anche "CDP") ha assunto un ruolo crescente sia nei servizi di cassa/tesoreria, sia nei finanziamenti a medio-lungo termine, ossia le due forme di impieghi alle quali è tradizionalmente riconducibile la domanda di finanziamento degli enti pubblici.

36. Con riferimento al mercato degli impieghi agli enti pubblici, anche in seguito ai predetti approfondimenti svolti dall'Autorità, ISP ha fornito alcune argomentazioni in merito all'opportunità di includere nel computo delle quote di

¹⁷ [Dati Banca d'Italia (2019).]

¹⁸ [Dati Banca d'Italia (2019).]

¹⁹ [Cfr. procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019.]

mercato gli impieghi erogati da CDP; al riguardo, la Parte ha altresì osservato come, proprio per tenere conto del ruolo di CDP, in questo specifico mercato sarebbe più opportuno il ricorso al criterio della "residenza controparte" e che la dimensione geografica del mercato dovrebbe essere di carattere nazionale.

37. Pertanto, dalle analisi sopra riportate, nei mercati degli impieghi l'entità *post merger* verrà a detenere una posizione di sostanziale rilievo, tale da sollevare preoccupazioni di natura concorrenziale in alcuni mercati provinciali degli impieghi alle famiglie consumatrici, alle famiglie produttrici e piccole imprese. Con riguardo ai mercati degli impieghi alle imprese medio grandi e degli impieghi agli enti pubblici, gli effetti dell'operazione saranno approfonditi anche alla luce delle argomentazioni fornite dalle Parti.

2) Mercato del risparmio amministrato

38. I servizi del risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione dei servizi relativi al mercato del risparmio amministrato risulta strettamente legata con l'attività bancaria tradizionale e, in particolare, con il mercato della raccolta bancaria, in considerazione dell'elevata correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario²⁰. Il mercato del risparmio amministrato ha dimensione provinciale, in considerazione della limitata disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale.

39. In analogia con quanto rilevato nei mercati della raccolta diretta bancaria, come indicato anche dalla Parte nel Formulário depositato, l'operazione appare suscettibile di rafforzare il ruolo di ISP nelle medesime province che saranno oggetto di valutazione nell'ambito del mercato della raccolta, dove si potrebbe determinare una possibile alterazione degli assetti concorrenziali.

3) Settore del risparmio gestito

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

41. Inoltre, i servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito hanno tipicamente una fase della gestione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto. La fase della produzione, secondo prassi costante dell'Autorità, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per quanto riguarda il mercato della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata per prassi definita dall'Autorità, in prima approssimazione, a livello provinciale; con riferimento al settore previdenziale, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP che possono influire sulla definizione del mercato geografico, il quale può avere un'estensione più ampia, tendenzialmente nazionale, ma, pure in funzione dalla rilevanza delle adesioni individuali, può richiedere uno *screening* esteso anche ad aree locali di minor dimensione²¹.

42. Con precipuo riguardo alla fase distributiva, nel Formulário depositato ISP sostiene che, poiché i diversi servizi di cui è composto il settore del risparmio gestito sarebbero svolti attraverso i medesimi canali e collocati dai medesimi distributori, essi configurerebbero un unico mercato della distribuzione dei servizi di risparmio gestito. In merito a tali mercati, dunque, gli effetti dell'operazione saranno approfonditi anche alla luce delle argomentazioni fornite dalla Parte.

43. In ogni caso, per apprezzare le condizioni concorrenziali in tali mercati, secondo prassi dell'Autorità e stante anche il carattere di stima delle quote fornite da ISP, sarà preso altresì in considerazione il posizionamento nella raccolta bancaria diretta, che costituisce un *driver* di riferimento fondamentale per gli operatori.

a) Gestione fondi comuni di investimento

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

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

46. Tuttavia, in un assetto del gruppo verticalmente integrato lungo la filiera, tra mercato della gestione/produzione e mercato della distribuzione, la posizione delle Parti appare da valutare anche alla luce della capacità distributiva della nuova entità.

²⁰ [Si veda, in proposito, procedimento C8660 - Unicredito Italiano/Capitalia, in Boll. 33/2007.]

²¹ [Cfr. inter alia procedimento C10053 - Società Cattolica di Assicurazione/BCC Vita, in Boll. 24/2009.]

47. A tal fine, si rileva che la quota aggregata delle Parti nella distribuzione dei fondi comuni di investimento, sulla base delle stime fornite da ISP, risulterà significativa in diverse province, come di seguito riportato. In particolare, la quota *post-merger* sarà compresa tra il 35% e il 40% nelle province di Como, Viterbo, Cuneo, Monza-Brianza, Alessandria, Catanzaro, Aosta, Rieti, Torino, Milano, Chieti e Imperia; sarà superiore al 40% nelle province di Bergamo, Varese, Novara, Prato, Verbano-Cusio-Ossola, Macerata, Pesaro e Urbino, Brindisi, Brescia, Pavia, Ancona, Arezzo e Firenze.

b) Gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF)

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

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

50. Anche in questo mercato, tuttavia, vista la natura verticalmente integrata dei servizi, la quota di mercato detenuta dalle Parti nella produzione va valutata anche in ragione della quota di mercato nella distribuzione dei medesimi servizi di gestione. In proposito, si osserva che l'entità *post-merger* verrà a detenere un posizionamento compreso tra il 35% e il 40% nelle province di Lodi, Bari, Matera, Lecco, Genova, La Spezia, Viterbo, Roma, Cagliari, Vercelli, Milano e Teramo; superiore al 40% nelle province di Savona, Varese, Ancona, Padova, Macerata, Foggia, Alessandria, Prato, Novara, Pesaro e Urbino, Arezzo, Caserta, Pistoia, Avellino, Cuneo, Ascoli Piceno, Firenze, Pavia, Venezia, Forlì, Chieti, Torino, Catanzaro, Reggio Calabria, Potenza, Benevento e Monza-Brianza, con punte superiori al 60% nelle province di Verbano-Cusio-Ossola, Bergamo e Imperia.

Gestione di prodotti della previdenza complementare

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

52. 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.

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

54. Dal punto di vista della distribuzione, invece, si osserva che, sulla base delle stime fornite da ISP, l'entità *post-merger* verrà a detenere una quota di rilievo nelle sole province di Ascoli Piceno e Rieti, in entrambe pari a circa il [35-40%].

55. In conclusione, alla luce di quanto evidenziato, con riguardo al settore del risparmio gestito, l'operazione potrebbe essere idonea a produrre criticità di natura concorrenziale nei mercati della gestione e in alcuni mercati locali della distribuzione, come sopra individuati, dei fondi comuni d'investimento mobiliare e dei servizi di gestione individuale (GPM e GPF), nonché nei mercati locali della distribuzione, come sopra identificati, della previdenza complementare.

4) Altri mercati creditizi e sistemi di pagamento

a) Mercato del credito al consumo

56. L'operazione interessa, altresì, il settore del credito al consumo, che ha per oggetto la concessione di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di finanziamento o di altra analoga forma 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, all'interno del settore del credito al consumo è possibile distinguere due tipologie di finanziamenti: (i) il credito diretto, erogato nella forma di prestito personale senza vincolo di destinazione, e (ii) il credito finalizzato, ossia destinato all'acquisto di beni specifici (autoveicoli, motocicli, mobili, etc.). Tali due tipologie di credito al consumo presentano differenze sostanziali quanto a servizio prestato, modalità di collocamento del finanziamento e relative condizioni commerciali, e rapporto tra domanda e offerta; pertanto, come

già affermato dall'Autorità, è possibile considerarli quali due segmenti, se non proprio quali due mercati, diversi tra loro, in ragione del servizio prestato e delle relative condizioni commerciali²².

57. Quanto al credito al consumo diretto, elemento peculiare è il contatto diretto tra finanziatore e consumatore, che dà vita ad un rapporto bilaterale. In tale ambito sono ricompresi i finanziamenti effettuati principalmente attraverso prestiti personali, mediante carte di credito *revolving* (vale a dire, carte utilizzabili presso tutti i negozi convenzionati, cui è associata una linea di credito che consente di rateizzare i pagamenti a fronte dell'impegno del cliente di restituire gli importi sulla base di una rata minima mensile concordata), nonché quelli mediante cessione del quinto dello stipendio. Sotto il profilo geografico, la dimensione del mercato del credito al consumo diretto è locale ed è tipicamente circoscritta ai confini regionali.

58. Il credito al consumo finalizzato, invece, è caratterizzato dall'erogazione di un finanziamento basata su un rapporto trilaterale tra la banca (o società finanziaria specializzata), il cliente e il *dealer* convenzionato. Il credito finalizzato include i finanziamenti per l'acquisto di diverse tipologie di beni e/o servizi e, convenzionalmente, si distingue tra credito finalizzato all'acquisto di autoveicoli e credito finalizzato all'acquisto di altri beni o servizi. La dimensione geografica del mercato del credito al consumo finalizzato è nazionale, in considerazione dell'omogeneità delle caratteristiche di produzione e commercializzazione dei servizi in parola sull'intero territorio nazionale.

59. Sulla base delle informazioni fornite nel Formulario, UBI opera unicamente nel credito al consumo diretto, pertanto gli effetti dell'operazione sono esaminati solo in tale mercato. In particolare, in base ai dati forniti da ISP, essa ha una quota di mercato nella maggior parte delle regioni inferiore al 10% e, in ogni caso, inferiore al 15%; la quota di UBI, invece, che opera attraverso la controllata Prestitalia S.p.A., è stimata pari a circa il [5-10%] nella quasi totalità delle regioni e, in ogni caso, inferiore al 15%²³. Sulla base delle stime fornite, la quota *post-merger* supererebbe il 15% nelle sole regioni delle Marche (circa [15-20%]), della Calabria (circa [15-20%]) e del Piemonte (circa [15-20%]), senza mai superare il 20%. Nel settore del credito al consumo sono presenti numerosi e qualificati concorrenti specializzati, quali Agos Ducato S.p.A., Findomestic Banca S.p.A., Compass Banca S.p.A., Fidelity S.p.A., oltre a operatori bancari tradizionali quali, ad esempio, Deutsche Bank e Unicredit S.p.A..

60. Pertanto, stante il posizionamento comunque contenuto dell'entità *post-merger* e data la presenza di numerosi concorrenti anche specializzati, non si ritiene che la concentrazione sia idonea a determinare effetti significativi sulle dinamiche concorrenziali nei mercati regionali del credito al consumo diretto.

b) Mercato del factoring

61. 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. Dal lato della domanda, il mercato del *factoring* è costituito essenzialmente da imprese (sia PMI che medie e grandi). Il *factoring* è un servizio ad elevato grado di personalizzazione e 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). Tale mercato ha rilevanza territoriale nazionale.

62. Entrambe le parti sono presenti nel mercato del *factoring*, ISP direttamente, per effetto della fusione per incorporazione di Mediocredito Italiano S.p.A., e UBI attraverso la controllata UBI Factor S.p.A.. In particolare, sulla base di quanto comunicato nel Formulario, nel mercato nazionale del *factoring*, nel 2019, ISP detiene una quota di mercato pari al [20-25%], in termini di fatturato, e pari al [20-25%] in termini di *outstanding*, mentre UBI detiene rispettivamente una quota del [1-5%] e del [1-5%]. Considerata la quota di mercato che le Parti verranno a detenere *post-merger*, la quale non appare significativa né in termini di *outstanding* né in termini di fatturato, che l'incremento imputabile a UBI è in ogni caso inferiore al 5%, e che nel mercato sono presenti numerosi e qualificati concorrenti, quali, ad esempio, Unicredit Factoring S.p.A., Ifitalia S.p.A. (Gruppo BNP Paribas), Banca Ifis S.p.A. e Factorit S.p.A., non si ritiene che l'operazione sia idonea a determinare sovrapposizioni ed effetti di entità significativa nel mercato del *factoring*.

c) Mercato del leasing

63. Il *leasing*, vale a dire la locazione finanziaria di beni mobili ed immobili, consiste nella predisposizione di forme di prestito finalizzate all'utilizzazione di un determinato bene e all'eventuale acquisizione dello stesso al termine della locazione. Questa forma di locazione finanziaria, coerentemente con l'orientamento dell'Autorità, può essere distinta in due tipologie: il mercato del *leasing* finanziario e il mercato del *leasing* operativo.

64. Più precisamente, facendo riferimento al profilo soggettivo, rileva notare che il *leasing* finanziario è un'attività regolamentata e riservata, oltre che alle banche, agli intermediari finanziari iscritti all'elenco di cui all'articolo 106 TUB. La funzione primaria di tale servizio è di offrire al locatario un finanziamento finalizzato all'acquisto della proprietà del

²² [Cfr., tra gli altri, procedimento caso C8660 – Unicredito Italiano/Capitalia, in Boll. 33/2007; procedimento C10702 – ICCREA Holding/Soluzio Consumer Credit, in Boll. 38/2010; procedimento C10854 – Société des Paiements Pass/Carrefour Servizi Finanziari, in Boll. 49/2010; procedimento C12063 – Santander Consumer Bank/Ramo di azienda di Accedo, in Boll. 29/2016.]

²³ [Stima di ISP in base ai dati nazionali UBI forniti da Assofin, che attribuisce a UBI una quota nazionale pari a circa il 5%. Le stime a livello regionale sono state effettuate da ISP su dati 2018.]

bene allo scadere del contratto di locazione. In merito al mercato geografico sembra corretto definirlo, in considerazione delle modalità di offerta, a livello nazionale.

65. ISP e UBI sono attive esclusivamente nell'offerta di servizi di *leasing* finanziario e, pertanto, i possibili effetti dell'operazione in esame vengono valutati solo in tale mercato, dove ISP è attiva direttamente, per effetto della fusione per incorporazione di Mediocredito Italiano S.p.A., mentre UBI opera attraverso la controllata UBI Leasing S.p.A.. Nel mercato in esame, in base ai dati forniti nel Formulario, la quota di ISP nel 2018 è pari al [5-10%] in termini di stipulato e al [10-15%] in termini di *outstanding*, mentre la quota di UBI è pari al [1-5%] in termini di stipulato e al [5-10%] in termini di *outstanding*²⁴; pertanto, la quota aggregata *post-merger* risulta in ogni caso inferiore 15% in termini di *outstanding* e al 25% in termini di stipulato.

66. Inoltre, il contesto competitivo di tale mercato appare caratterizzato dalla presenza di altri qualificati operatori, quali Unicredit Leasing S.p.A., BNP Paribas Leasing Solutions S.p.A., SG Leasing e Alba Leasing S.p.A. i quali detengono quote di mercato anche analoghe a quella che le Parti verranno a detenere. Sulla scorta delle considerazioni che precedono, vista la quota *post-merger* delle Parti e considerata la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, si ritiene che l'operazione non sia idonea a determinare effetti restrittivi sulle dinamiche concorrenziali nel mercato nazionale del *leasing* finanziario.

d) Mercati dei servizi di pagamento

67. 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 ed informatico (i.e. *processing*). All'interno di tali mercati l'Autorità ha distinto tra carte di credito e carte di debito, ciascuna delle quali individuata come un diverso mercato rilevante.

68. L'attività di emissione può essere svolta sia dalla stessa banca collocatrice delle carte sia da parte di un soggetto terzo, con il quale la banca collocatrice ha un accordo commerciale. In quest'ultimo caso, la banca effettua soltanto l'attività di collocamento presso la clientela finale delle carte di credito. Lo stesso avviene per l'attività di convenzionamento degli esercenti (*acquiring*). La prestazione dei servizi di emissione e gestione carta e di convenzionamento degli esercenti comporta il pagamento di costi tra gli operatori che vengono generalmente riversati sulla clientela finale.

69. Con precipuo riguardo alle carte di debito, si rappresenta come esse rientrano nei sistemi di pagamento, con la peculiarità di avere unicamente la funzione di pagamento, tra l'altro con un limite di spesa di solito molto contenuto. L'addebitamento sul conto corrente coincide di norma con la data in cui è avvenuta l'operazione di pagamento, a garanzia dei pagamenti futuri.

70. L'ambito geografico può essere definito quantomeno a livello nazionale in ragione dell'omogeneità delle condizioni di offerta dell'insieme dei descritti servizi sul territorio nazionale.

71. In proposito, ISP ha rappresentato che il settore dei pagamenti ha assunto un'estensione geografica sovranazionale in considerazione delle modifiche normative, regolamentari e tecnologiche occorse negli ultimi anni, quali ad esempio, la creazione della *Single European Payment Area* (SEPA)²⁵, l'implementazione delle direttive PSD²⁶ e PSD2²⁷, l'adozione del Regolamento sulle commissioni interbancarie²⁸, l'avvento di nuovi operatori (cd. Fintech).

72. Sul punto, si rileva come, in ragione del posizionamento sul mercato delle parti, la valutazione della presente operazione non appare sollevare criticità e, pertanto, in questa sede, non appare necessario procedere agli approfondimenti richiesti da ISP, né ad una puntuale disamina dei mercati merceologici.

73. Infatti, per quel che concerne le carte di credito, dalle stime fornite da ISP risulta che essa abbia una quota di mercato nel convenzionamento degli esercenti (i.e. *acquiring*) pari al [10-15%] in termini di numero di transazioni e pari a [10-15%] in termini di valore delle transazioni; UBI, invece, detiene una quota di mercato pari al [5-10%] in entrambi i casi. Quanto, invece, all'attività di emissione di carte di credito (i.e. *issuing*), ISP detiene una quota pari al [10-15%] in termini di numero di carte emesse, mentre UBI detiene una quota pari al [1-5%].

74. Con riguardo alle carte di debito, sulla base delle stime fornite da ISP, risulta che essa abbia una quota di mercato nel convenzionamento degli esercenti pari al [15-20%] in termini di numero di transazioni e pari al [15-20%] in termini di valore delle transazioni; UBI, invece, detiene una quota di mercato pari al [1-5%] in entrambi i casi. Quanto, invece, all'attività di emissione di carte di debito, ISP detiene una quota pari al [15-20%] in termini di numero di carte emesse, mentre UBI detiene una quota pari al [1-5%].

²⁴ [Stime di ISP su dati Assilea.]

²⁵ [Cfr. Regolamento n. 260/2012 del 14 marzo 2012 che stabilisce i requisiti tecnici e commerciali per i bonifici e gli addebiti diretti in euro e che modifica il regolamento (CE) n. 924/2009.]

²⁶ [Cfr. Direttiva n. 2007/64/CE del 13 novembre 2007 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE.]

²⁷ [Cfr. Direttiva n. 2015/2366 del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE.]

²⁸ [Cfr. Regolamento 2015/751 del 29 aprile 2015, relativo alle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta.]

75. Considerata le quote di mercato *post-merger* e il contributo contenuto da parte di UBI, nonché la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, quali, tra gli altri, Unicredit S.p.A. e BNP Paribas, nonché di Poste Italiane S.p.A., non si ritiene che l'operazione sia idonea ad incidere in misura significativa sulle dinamiche concorrenziali dei mercati interessati.

5) Settore dell'investment banking

76. 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.

77. In tale settore, sulla base della prassi nazionale e comunitaria, sembra possibile identificare, quattro principali aree di attività in considerazione della specificità del servizio offerto, delle esigenze espresse dalla domanda, 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.

78. In considerazione di un complesso di elementi attinenti sia il lato della domanda che dell'offerta, quali ad esempio specificità del servizio offerto, esigenze espresse dalla domanda e capacità di offerta, in base alla prassi dell'Autorità, i segmenti dell'investment *banking* sopra descritti configurano altrettanti mercati del prodotto.

79. 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, dell'assetto normativo e regolamentare, nonché la capacità di relazione anche con le istituzioni nazionali.

80. ISP e UBI sono presenti in tutti i mercati sopra definiti. In particolare, in base alle stime fornite da ISP, (a) nel mercato del *corporate finance*, la stessa ISP detiene una quota pari al [10-15%] mentre UBI detiene una quota pari al [1-5%]; per quel che concerne (b) il mercato primario dei capitali, la quota di ISP è pari al [10-15%] nel DCM e al [1-5%] nell'ECM mentre la quota di UBI è pari al [1-5%] nel DCM e al [1-5%]; con riguardo (c) alla finanza strutturata ISP detiene una quota del [10-15%] e UBI una quota del [5-10%]; infine, in merito al (d) *project finance* la quota di ISP è pari al [10-15%] e la quota di UBI è pari al [5-10%].

81. In tutti i mercati sopra considerati si registra la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, quali Unicredit S.p.A., BNP Paribas, UBS e Crédit Agricole, ivi inclusi operatori specializzati come JP Morgan, BoA Merrill Lynch, Citi e Société Générale. Pertanto, considerate le quote di mercato che le Parti verranno a detenere *post-merger* e vista la presenza di numerosi e qualificati operatori concorrenti, non si ritiene che in tali mercati l'operazione sia idonea a determinare effetti significativi sulle relative dinamiche concorrenziali.

6) Mercati assicurativi

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

83. L'operazione interessa il mercato produttivo dei rami vita e i mercati distributivi dei rami vita e danni.

84. Per quanto concerne la fase produttiva dei rami vita, l'operazione interesserà i rami I, III, V e VI. In particolare, considerando il contributo di UBI per il tramite della sua controllata BancAssurance Popolari S.p.A. (di seguito, "BAP"), l'entità *post-merger* andrà a detenere una quota pari al [10-15%] nel ramo I, al [15-20%] nel ramo II, al [1-5%] nel ramo V e al [30-35%] nel ramo VI; il contributo di BAP in tali rami è sempre inferiore al [1-5%] (in particolare è pari a [inferiore all'1%] del ramo VI) ²⁹.

85. Tuttavia, in un assetto del gruppo verticalmente integrato lungo la filiera, tra mercato della gestione/produzione e mercato della distribuzione, la posizione delle Parti appare da valutare anche alla luce della capacità distributiva della nuova entità.

86. Per quanto riguarda la fase distributiva delle polizze vita, ISP ha quote di mercato superiori al 15% in numerose province³⁰ e, superiori al 25% nelle province di Imperia, Verbanò-Cusio-Ossola, Novara, Prato, Padova e Rovigo³¹; in merito ad UBI occorre sottolineare che, per quanto allo stato noto in base alle informazioni fornite nel Formulario, essa

²⁹ [Dati forniti da ISP.]

³⁰ [Si tratta delle province di: Venezia, Pistoia, Torino, Forlì-Cesena, Como, Lodi, Savona, Ascoli Piceno, Lecco, Vercelli, Cagliari, Asti, Firenze, Foggia, Pavia, Brindisi, Aosta, Napoli, Treviso, Alessandria, Bari, Rieti, Gorizia, Viterbo, Caserta, Fermo, Cremona.]

³¹ [Si osserva tuttavia che in tale provincia UBI non detiene sportelli bancari.]

distribuisce, oltre alle polizze di BAP, per lo meno anche le polizze vita di Aviva Vita, Lombarda Vita e Cattolica Life. Allo stato, non è, invece, nota la sua quota di mercato.

87. Per quel che concerne, invece, la fase distributiva delle polizze danni occorre evidenziare che, in base alle informazioni fornite, la quota di ISP supera il 15% nella sola provincia di Treviso, dove detiene una quota pari a circa il [15-20%]; anche per tale mercato, tuttavia, allo stato, in base alle informazioni fornite nel Formulario, non è nota la quota di mercato di UBI.

88. Non essendo possibile, in questa fase, individuare con assoluta certezza la posizione di UBI a livello distributivo, non si può escludere che quantomeno nelle province in cui ISP detiene una quota di mercato superiore al 15%, l'operazione sia idonea a produrre effetti sulle dinamiche concorrenziali. Tali mercati, pertanto, saranno oggetto di valutazione nella fase istruttoria.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame sia suscettibile di determinare, ai sensi dell'articolo 6 della legge n. 287/90, la creazione o il rafforzamento di una posizione dominante in alcuni mercati provinciali della raccolta, degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-piccole imprese, come sopra individuati, nei mercati degli impieghi alle imprese medio-grandi e degli impieghi agli enti pubblici, nei mercati nel settore del risparmio gestito, come sopra individuati, nel mercato del risparmio amministrato, nonché nei mercati assicurativi sopra individuati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza sui medesimi mercati, come sopra definiti;

DELIBERA

a) l'avvio dell'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, nei confronti delle società Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI - Unione delle Banche Italiane S.p.A.;

b) la fissazione del termine di giorni dieci, decorrente dalla data di notificazione del presente provvedimento, per l'esercizio da parte dei legali rappresentanti delle Parti, ovvero da persone da esse delegate, del diritto di essere sentiti, ai sensi dell'articolo 14, comma 1, della legge n. 287/90, precisando che la richiesta di audizione dovrà pervenire alla Direzione Credito, Poste e Turismo della Direzione Generale per la Concorrenza di questa Autorità almeno tre giorni prima della scadenza del termine sopra indicato;

c) che il responsabile del procedimento è il Dott. Matteo Zavattini;

d) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione Credito, Poste e Turismo della Direzione Generale per la Concorrenza di questa Autorità dai rappresentanti legali delle Parti, nonché dai soggetti aventi un interesse giuridicamente rilevante o da persona da essi delegata;

e) che il procedimento deve concludersi nei termini previsti dall'articolo 20, comma 5, della legge n. 287/90, fatto salvo il termine previsto per il rilascio del parere dell'IVASS, ai sensi dell'articolo 20, comma 4, della legge n. 287/90.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Filippo Arena

per IL PRESIDENTE
il Componente anziano
Gabriella Muscolo