

C8027 - BANCA INTESA/SANPAOLO IMI

Provvedimento n. 16016

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 19 ottobre 2006;

SENTITO il Relatore Professor Nicola Occhiocupo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTA la legge 28 dicembre 2005, n. 262;

VISTA la comunicazione di Banca Intesa S.p.A. e San Paolo IMI S.p.A. pervenuta in data 6 ottobre 2006;

VISTA la successiva documentazione comunicata dalle parti, in particolare, in data 13 ottobre 2006;

VISTI gli atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Banca Intesa S.p.A. (di seguito anche Banca Intesa) è la capogruppo dell'omonimo gruppo bancario (di seguito anche gruppo Intesa). Il gruppo Intesa, nato dall'integrazione di Banco Ambrosiano Veneto, Banca Commerciale Italiana e Cassa di Risparmio delle Province Lombarde (Cariplo), è uno dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attivo nell'offerta dei servizi bancari, finanziari ed assicurativi. Il Gruppo Intesa è presente con circa 3.100 filiali distribuite in tutte le regioni italiane, nonché 750 filiali all'estero. Tra le banche controllate da Banca Intesa, si richiamano Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza (di seguito anche Cariparma), Banca Popolare Friuladria (di seguito anche Friuladria), Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli e Intesa Casse del Centro. Il gruppo Banca Intesa opera sui mercati finanziari e assicurativi anche attraverso *partnership* con i gruppi Crédit Agricole e Generali. In particolare, Banca Intesa e il gruppo Crédit Agricole operano in *partnership*, attraverso l'impresa comune CAAM SGR S.p.A., nel risparmio gestito e, attraverso AGOS S.p.A., nel credito al consumo; Banca Intesa e il gruppo Generali operano in *partnership*, attraverso l'impresa comune Intesa Vita S.p.A. nel settore assicurativo¹.

Le azioni di Banca Intesa sono quotate presso il Mercato Telematico di Borsa Italiana. I principali azionisti di Banca Intesa sono: Crédit Agricole S.A. (17,84%), Fondazione Cariplo (9,22%), Gruppo Generali (7,54%), Fondazione Cariparma, (4,33%) e Gruppo Banca Lombarda (4,88%)².

In data 3 maggio 2005 i predetti azionisti hanno stipulato un patto di sindacato, in scadenza in data 15 aprile 2008, ed avente ad oggetto il 43,51% delle azioni ordinarie di Banca Intesa, volto ad assicurare continuità e stabilità nell'attività della società.

Nessuno dei soci, singolarmente e congiuntamente, controlla Banca Intesa.

2. Il gruppo Intesa ha sviluppato, nel 2005, un fatturato complessivo a livello mondiale pari a 27.354 milioni di euro, di cui 25.449 milioni di euro nell'Unione europea. In Italia, il gruppo Intesa ha sviluppato, nel 2005, un fatturato, da considerarsi ai sensi dell'articolo 16, commi 1 e 2 della legge n. 287/90, pari a 22.169 milioni di euro.

Il gruppo Intesa sviluppa più di due terzi del proprio fatturato in Italia.

3. SanPaolo IMI S.p.A. (di seguito anche SanPaolo IMI) è la capogruppo dell'omonimo gruppo bancario (di seguito anche gruppo SanPaolo), nato dalla fusione, nel 1998, con l'Istituto Mobiliare Italiano e successivamente integrato con il Banco di Napoli (2000) e il gruppo Cardine (2001). Il gruppo SanPaolo è uno dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attivo nell'offerta dei servizi bancari, finanziari ed assicurativi. Il gruppo SanPaolo è presente in Italia con circa 3000 filiali. Tra le banche controllate da

¹ Cfr. decisione della Commissione del 14 dicembre 2005, M.4006, relativa alla *joint venture* Banca Intesa/Credit Agricole/Nextra (CAAM) e del 15 dicembre 2003, M.2768, Generali/Banca Intesa/JV.

² Altri azionisti che hanno quote di capitale in Banca Intesa superiore al 2% sono: Mondrian Investment Partners Limited (2,87%) e Capitalia S.p.A. (2,01%).

SanPaolo IMI, si richiamano Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A., Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A., Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A. e Friulcassa S.p.A. Le attività di risparmio gestito e previdenza relative al gruppo SanPaolo sono concentrate nelle società controllate dalla sub holding Eurizon Financial Group S.p.A., a sua volta controllata da SanPaolo IMI.

Le azioni di SanPaolo IMI sono quotate presso il Mercato Telematico di Borsa Italiana e il New York Stock Exchange.

I principali azionisti di SanPaolo IMI risultano: Compagnia di San Paolo (14,19%), Banco Santander Central Hispano S.A. (8,43%), Fondazione Cassa di Risparmio Padova e Rovigo (7,02%), Fondazione di Cassa di Risparmio in Bologna (5,54%), Giovanni Agnelli & Co. Sapa (4,96%), Assicurazioni Generali S.p.A. (2,11%).

Compagnia di San Paolo, Fondazione C.R. Padova e Rovigo e Fondazione C.R. Bologna hanno stipulato, in data 19 aprile 2004 e per la durata di tre anni, un patto di *unità d'intenti* al fine di gestire in base ad orientamenti condivisi le rispettive partecipazioni nella Banca. Questo patto aggrega il 13,66% del capitale sociale di SanPaolo Imi.

Inoltre, Compagnia di San Paolo, Fondazione C.R. Padova e Rovigo e Fondazione C.R. Bologna (unitamente considerate le Fondazioni), Banco Santander Central Hispano S.A. e CDC IXIS Italia Holding S.A. (oggi Caisse Nazionale des Caisses d'Epargne) hanno stipulato, in data 25 aprile 2004, con scadenza il 15° giorno precedente la data di prima convocazione dell'assemblea di SanPaolo IMI chiamata ad approvare il bilancio di esercizio relativo al 2006, un patto di consultazione e coordinamento.

Nessuno dei soci, singolarmente o congiuntamente, controlla SanPaolo.

4. Il gruppo SanPaolo ha sviluppato, nel 2005, un fatturato complessivo a livello mondiale pari a [25.000-30.000]³ milioni di euro, di cui [20.000-25.000] milioni di euro nell'Unione europea. In Italia, il gruppo SanPaolo ha sviluppato, nel 2005, un fatturato, da considerarsi ai sensi dell'articolo 16, commi 1 e 2 della legge n. 287/90, pari a [20.000-25.000] milioni di euro.

Il gruppo SanPaolo sviluppa più di due terzi del proprio fatturato in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

a) *L'operazione di fusione*

5. L'operazione prevede la fusione per incorporazione di SanPaolo IMI in Banca Intesa⁴. Dall'operazione di fusione per incorporazione nascerà la capogruppo del nuovo gruppo bancario, che avrà responsabilità di gestione sul nuovo gruppo integrato e svolgerà altresì funzioni direttamente operative.

Attraverso la fusione, le parti perseguono l'obiettivo di incrementare le proprie dimensioni e creare un grande gruppo bancario e finanziario in grado di competere anche a livello internazionale.

6. L'operazione di fusione è principalmente regolata dall'accordo quadro che Banca Intesa e SanPaolo hanno sottoscritto in data 26 agosto 2006⁵. Inoltre, in data 12 ottobre, i rispettivi consigli di amministrazione delle imprese interessate hanno approvato il progetto di fusione, il piano di integrazione e la bozza di statuto della società *post merger* che saranno successivamente sottoposti alle rispettive assemblee dei soci.

7. In base al rapporto di concambio concordato fra le parti, la composizione azionaria della società *post merger* sarà così strutturata⁶:

³ Nella presente versione alcuni dati sono omissi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

⁴ In particolare, l'operazione sarà realizzata ai sensi degli articoli 2501 e ss. c.c.

⁵ In data 26 agosto 2006, i rispettivi consigli di amministrazione delle imprese interessate hanno approvato le linee guida della fusione.

⁶ Il rapporto di concambio relativo all'operazione è stato concordato come segue: 3,115 azioni di Banca Intesa per una azione ordinaria di San Paolo IMI (post conversione in azioni ordinarie delle attuali 284.184.018 azioni privilegiate di quest'ultima).

Azionista	Percentuale sul capitale sociale
Crédit Agricole	9,1%
Compagnia San Paolo	7%
Gruppo Assicurazioni Generali	4,9%
Fondazione Cariplo	4,7%
Banco Santander Central Hispano	4,2%
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	3,5%
Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna	2,7%
Gruppo Lombardo	2,5%
Giovanni Agnelli & C.	2,4%
Fondazione Cassa di Risparmio di Parma	2,2%
Capitalia	1%
Mediobanca	0,8%
Monte Paschi di Siena	0,7%
Reale Mutua	0,7%
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne	0,7%

Come si evince, allo stato, Crédit Agricole, già primo azionista di Banca Intesa, diverrebbe il primo azionista della nuova banca. Altri azionisti di rilievo sarebbero Compagnia SanPaolo, il gruppo Generali, Fondazione Cariplo e Banco Santander.

Secondo le parti, in base alla descritta struttura azionaria, non vi sarà alcun azionista che individualmente, o congiuntamente con altri azionisti, eserciterà forme di controllo sull'entità *post merger*.

8. Allo stato, inoltre, le parti “non dispongono di indicazioni in relazione alla possibile stipulazione da parte degli azionisti della nuova banca di patti parasociali, né a fortiori in relazione all'eventualità che tali patti – ove effettivamente stipulati – siano tali da determinare l'acquisizione da parte di uno o più azionisti del controllo della società”⁷.

b) La governance della banca post merger

9. Sulla *governance* della società *post merger*, le parti intendono adottare il modello di gestione c.d. dualistico, caratterizzato, in particolare, dalla presenza del consiglio di sorveglianza, organo intermedio tra l'assemblea dei soci e l'organo di amministrazione, denominato consiglio di gestione⁸.

i) Il Consiglio di Sorveglianza

10. Il Consiglio di Sorveglianza è nominato, mediante voto di lista, dall'assemblea dei soci e sarà composto da un minimo di 15 a un massimo di 21 membri. I componenti del Consiglio di Sorveglianza durano in carica per tre anni. Con apposita delibera, *[omissis]*. L'assemblea dei soci ha altresì il potere di revoca dei consiglieri di sorveglianza.

Nell'ambito del Consiglio di Sorveglianza verranno altresì costituiti i seguenti specifici comitati: Comitato Nomine, con funzioni selettive e propositive in merito alle nomine dei componenti del Consiglio di Gestione, il Comitato Remunerazioni e il Comitato di Controllo Interno.

11. Le parti hanno deciso di avvalersi della possibilità, prevista dalla normativa vigente, di attribuire al Consiglio di Sorveglianza poteri di c.d. alta amministrazione. In particolare, l'approvazione, su proposta del Consiglio di Gestione, degli indirizzi strategici e programmatici, dei piani industriali e finanziari, dei budget sia della società *post merger* sia del nuovo gruppo bancario complessivamente inteso, delle operazioni strategiche e di maggiore rilievo economico-finanziario.

⁷ Formulario parti pg. 10.

⁸ Cfr. la disciplina del codice civile (spec. art. 2409 *octies* e ss.) e la disciplina del d.lgs. 58/1998, e successive modifiche (TUF, spec. art. 147 e ss.).

Il Consiglio di Sorveglianza determina il numero, nomina e, se del caso, revoca i componenti del Consiglio di Gestione, il Presidente nonché uno o due Vice-Presidenti del Consiglio di Gestione. Al riguardo si rileva che *[omissis]*.

Come previsto dalla normativa vigente, il Consiglio di Sorveglianza - oltre ad assolvere alle funzioni appena richiamate -, svolgerà altresì le attività tipicamente poste in essere, nel modello tradizionale, dal collegio sindacale, nonché alcuni compiti altrimenti attribuiti all'assemblea dei soci, quali l'approvazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

12. In base all'art. 24.7 dello statuto della società *post-merger*, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di sorveglianza è necessario *[omissis]*.

13. Per quanto riguarda il primo Consiglio di Sorveglianza dell'entità *post merger*, è stata concordata una disciplina specifica. In base ad una norma *ad hoc* dello Statuto, l'Assemblea Ordinaria dei soci dell'incorporante Banca Intesa nominerà, con il meccanismo del voto di lista, 19 membri del Comitato di Sorveglianza, membri che rimarranno in carica tre anni. La nomina dei predetti membri sarà efficace dal momento dell'efficacia della fusione.

Successivamente all'efficacia della fusione, il Comitato di Sorveglianza verrà integrato con la nomina di altri due membri, che scadranno insieme ai predetti consiglieri. La nomina di questi due membri avverrà anch'essa con il voto di lista ed è effettuata al fine di consentire anche alle minoranze della compagine sociale ex SanPaolo Imi di avere propri rappresentanti.

Una volta entrato in carica, il Consiglio di Sorveglianza nominerà il primo Consiglio di Gestione.

ii) Il Consiglio di gestione

14. Il Consiglio di Gestione è composto da un minimo di 7 a un massimo di 11 membri, a seconda delle determinazioni del Consiglio di Sorveglianza di cui sopra. I componenti del Consiglio di Gestione durano in carica per tre anni.

Il Consiglio di Gestione è l'organo deputato all'amministrazione della società e ricalca in larga misura le funzioni del consiglio di amministrazione.

In particolare, al Consiglio di Gestione spetta la gestione dell'impresa conformemente con gli indirizzi strategici approvati dal Consiglio di Sorveglianza.

15. Il Consiglio di Gestione nomina tra i suoi membri un Consigliere Delegato che è Capo dell'Esecutivo (CEO, *Chief Executive Officer*) e sovrintende alla gestione aziendale nell'ambito dei poteri allo stesso attribuiti e secondo gli indirizzi generali decisi dagli altri organi sociali.

16. In base all'art. 16.4 dello Statuto della società *post-merger*, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Gestione *[omissis]*.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

17. L'operazione in esame, in quanto comporta la fusione di due imprese, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *a*), 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, commi 1 e 2, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 432 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

18. L'operazione in oggetto ha un impatto potenziale su diversi mercati ricompresi nel settore bancario tradizionale, in altri settori del credito (non solo strettamente bancario), nel settore del risparmio gestito e del risparmio amministrato, nonché in quello assicurativo.

1) ATTIVITÀ BANCARIA TRADIZIONALE

19. Nell'ambito del settore bancario in senso stretto risultano rilevanti, al fine di valutare gli effetti della operazione di fusione in esame, i seguenti mercati:

Mercato della raccolta

20. Per consolidato orientamento della Banca d'Italia e dell'Autorità, il mercato della raccolta identifica l'insieme della raccolta diretta bancaria da clientela ordinaria mediante: conti correnti liberi e vincolati, depositi a risparmio, buoni fruttiferi, nonché i certificati di deposito⁹.

Sebbene le parti sostengano la sostituibilità tra raccolta bancaria e raccolta postale, la definizione del mercato della raccolta, sino ad oggi adottata, non comprende la raccolta diretta postale. Infatti, la normativa vigente prevede lo svolgimento da parte di Poste Italiane S.p.A. di servizi finanziari che costituiscono le attività di Bancoposta¹⁰.

Al riguardo rileva osservare che, allo stato, sembrano permanere differenze in termini di tipologia di correntista che si rivolge ad un operatore bancario piuttosto che presso uno sportello postale per attivare un conto corrente. La completezza della gamma di servizi offerti da una banca, direttamente o indirettamente connessi alla movimentazione e utilizzazione del conto corrente bancario, nonché la possibilità di selezionare tra numerose tipologie di conto corrente bancario quello più rispondente alle proprie esigenze, sembrano escludere una piena sostituibilità, per l'intera domanda della clientela, tra raccolta bancaria e raccolta postale.

21. Il mercato della raccolta bancaria, come sopra definito, ha rilevanza territoriale provinciale in considerazione della mobilità dal lato della domanda.

22. Nel mercato della raccolta diretta bancaria, a livello provinciale, la tabella sottostante riporta la quota di mercato (dati dicembre 2005) del gruppo SanPaolo, del gruppo Intesa e dell'aggregato post fusione, in tutte le province ove il valore relativo a quest'ultimo aggregato supera il 25%; in queste medesime province è, quindi, riportata la posizione dei principali concorrenti.

⁹ Si veda al riguardo la definizione dei mercati rilevanti strettamente bancari di cui all'accordo tra la Banca d'Italia e l'Autorità relativo alle procedure applicative relative all'art. 20 commi 2 e 3 della legge n. 287/90, allora vigenti (l'accordo è pubblicato in Bollettino 10/1996), nonché, ad esempio, i provvedimenti C5146B – *Banca di Roma/Bipop-Carire* (in Bollettino n. 35-36/2002); C3597B *Banca Intesa/Banca Commerciale Italiana* (in Bollettino n. 48/1999).

¹⁰ Cfr. d.P.R. 14 marzo 2001, n. 144 recante norme sull'attività di raccolta postale e sugli altri servizi finanziari di Poste Italiane S.p.A. Poste offre, pertanto, da circa cinque anni la possibilità di aprire un conto corrente presso i propri sportelli di bancoposta.

QUOTE DI MERCATO - DEPOSITI 2005 (dati %)

	CONCORRENTI				BANCA INTESA	SAN PAOLO	Quote combined
	1	2	3	4			
PARMA	10-15	5-10	5-10		45-50	5-10	50-55
ROVIGO	10-15	5-10	5-10	5-10	1-5	45-50	50-55
VENEZIA	5-10	5-10	5-10		15-20	30-35	50-55
VERCELLI	15-20	5-10	5-10		25-30	20-25	50-55
PAVIA	10-15	5-10	1-5		30-35	15-20	45-50
PORDENONE	15-20	5-10	5-10		30-35	15-20	45-50
PIACENZA	25-30	1-5	1-5	1-5	40-45	1-5	45-50
TORINO	20-25	1-5	1-5		5-10	30-35	40-45
RIETI	10-15	10-15	5-10	5-10	40-45	1-5	40-45
TERNI	15-20	10-15	5-10	1-5	40-45	1-5	40-45
IMPERIA	20-25	5-10	5-10		20-25	15-20	40-45
NAPOLI	5-10	5-10	5-10		10-15	30-35	40-45
PADOVA	25-30	5-10	5-10		5-10	35-40	40-45
CASERTA	10-15	5-10	5-10		10-15	25-30	40-45
COMO	10-15	5-10	5-10		20-25	15-20	35-40
BIELLA	45-50	1-5	1-5		30-35	5-10	35-40
GORIZIA	10-15	10-15	10-15	5-10	5-10	25-30	35-40
CREMONA	20-25	5-10	5-10		20-25	10-15	35-40
NOVARA	20-25	10-15	10-15		20-25	10-15	30-35
AOSTA	25-30	10-15	5-10	5-10	1-5	25-30	30-35
UDINE	10-15	5-10	5-10		15-20	15-20	30-35
BRINDISI	10-15	10-15	5-10		10-15	15-20	30-35
ALESSANDRIA	20-25	10-15	5-10		5-10	20-25	30-35
VARESE	30-35	5-10	1-5		15-20	5-10	25-30
VITERBO	10-15	10-15	5-10	5-10	25-30	1-5	25-30
MILANO	10-15	5-10	5-10	5-10	20-25	1-5	25-30
PESARO E URBINO	35-40	5-10	5-10		15-20	10-15	25-30
SAVONA	40-45	5-10	1-5		5-10	15-20	25-30
VERBANO CUSIO OSSOLA	40-45	15-20	1-5		15-20	5-10	25-30
LECCO	20-25	10-15	5-10	5-10	15-20	5-10	25-30
REGGIO CALABRIA	15-20	10-15	10-15		10-15	15-20	25-30
ASCOLI PICENO	15-20	10-15	5-10	5-10	15-20	5-10	25-30

Fonte: elaborazioni AGCM su dati forniti dalle parti e da Banca d'Italia (BI)

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

23. La tabella sopra riportata evidenzia la presenza di 32 province che registrerebbero una quota di mercato superiore al 25% a capo dalla nuova società dopo la realizzazione della fusione in esame; di queste province, 4 supererebbero il 50% (Parma, Rovigo, Venezia e Vercelli), 10 supererebbero il 40% (Pavia, Pordenone, Piacenza, Torino, Rieti, Terni, Imperia, Napoli, Padova e Caserta), 9 supererebbero il 30% (Como, Biella, Gorizia, Cremona, Novara, Aosta, Udine, Brindisi, Alessandria), le restanti avrebbero oltre il 25%.

24. Le quote di mercato sopra riportate indicano che in numerose province l'operazione di fusione potrebbe determinare effetti restrittivi della concorrenza, con la costituzione o il rafforzamento di una posizione caratterizzata da notevole potere di mercato. In numerosi di questi mercati, inoltre, il principale concorrente, salvo casi limitati, risulterebbe dotato di una quota considerevolmente inferiore.

25. Tali effetti risultano confermati anche considerando l'impatto della fusione in termini di sportelli. Infatti, in numerose province si verificherebbe una concentrazione in numero di sportelli detenuti particolarmente rilevante, così come evidenziato nella tabella sotto riportata¹¹:

¹¹ Tabella che riporta tutte le province con quota aggregata di sportelli superiore al 20%, in modo da ricomprendere tutte le aree individuate per la raccolta.

QUOTE DI MERCATO SPORTELLI 2005 (dati %)

	CONCORRENTI				BANCA INTESA	SAN PAOLO	QUOTA COMBINED
	1	2	3	4			
VERCELLI	21.8	9.77	7.52		35.34	11.28	46.62
CASERTA	14.72	7.61	7.61		8.63	37.06	45.69
BIELLA	25.78	10.94	7.03		37.5	6.25	43.75
NAPOLI	8.72	7.85	7.6		8.72	30.51	39.23
VENEZIA	11.89	10.25	8.61		12.3	25.82	38.12
PORDENONE	15.28	8.8	7.41		20.37	17.59	37.96
PAVIA	13.48	8.78	4.7		22.88	15.05	37.93
COMO	7.83	6.96	6.67		15.65	20.87	36.52
TERNI	18.18	9.92	8.26	8.26	34.71	0.83	35.54
AOSTA	21.65	14.43	6.19	6.19	5.15	29.9	35.05
RIETI	13.25	13.25	12.05	6.02	33.73	1.2	34.93
ROVIGO	11.93	11.36	9.09	7.39	5.11	28.98	34.09
PARMA	13.43	7.16	7.16	5.97	29.25	4.78	34.03
PIACENZA	20.67	6.25	4.81	4.33	29.33	3.37	32.7
TORINO	27.02	6.99	4.6		9.1	23.35	32.45
PADOVA	18.41	10.64	4.39		6.42	25.51	31.93
GORIZIA	13.89	9.26	9.26		8.33	22.22	30.55
UDINE	14.35	7.95	7.06		14.35	16.11	30.46
LODI	19.71	13.14	5.84		11.68	18.25	29.93
CREMONA	23.57	6.08	5.32		17.49	11.79	29.28
IMPERIA	23.93	8.55	6.84		17.95	11.11	29.06
BRINDISI	12.71	12.71	7.63		9.32	18.64	27.96
TERAMO	37.87	5.92	2.96		5.33	21.3	26.63
MILANO	13.59	6.77	6.39		18.09	7.66	25.75
AVELLINO	22.66	9.38	8.59	5.47	1.56	22.66	24.22
ASCOLI PICENO	16.26	10.16	7.32	6.91	17.89	5.69	23.58
TRIESTE	27.94	13.24	8.09		12.5	11.03	23.53
NOVARA	26.77	13.64	13.13		15.66	7.58	23.24
REGGIO CALABRIA	23.74	12.95	10.07		7.19	15.83	23.02
PESARO E URBINO	21.93	7.97	6.64		10.96	11.96	22.92
VITERBO	16.49	15.46	7.22	6.7	21.13	1.55	22.68
VARESE	25.61	12.36	5.3		13.25	9.27	22.52
BARI	9.83	8.47	6.95		7.12	15.08	22.2
LECCO	18.78	13.62	8.45		13.62	7.98	21.6
SALERNO	11.17	10.32	8.88	4.58	3.72	17.77	21.49
PERUGIA	19.57	13.6	12.41	4.53	18.85	2.39	21.24
ALESSANDRIA	22.49	13.15	10.03		8.3	12.8	21.1
VERBANO CUSIO OSSOLA	30.86	27.16	7.41		13.58	7.41	20.99
SAVONA	34.27	8.99	6.74		5.62	15.17	20.79
CAGLIARI	51.46	8.76	4.74		11.68	8.76	20.44

Fonte: elaborazioni AGCM su dati pubblici

Mercati degli impieghi

26. Nell'ambito degli impieghi sono ricompresi, nelle diverse e possibili forme tecniche, il credito a breve, medio e a lungo termine.

A livello geografico l'analisi è stata normalmente condotta facendo riferimento alla dimensione regionale¹².

27. Considerando il lato della domanda, rileva osservare che gli impieghi, come sopra specificati, sembrerebbero ricomprendere tipologie di soggetti differenziate distinguibili, ad una prima analisi, tra famiglie, imprese, pubblica amministrazione (di seguito anche PA) e società finanziarie. Infatti, ciascuna di queste tipologie di soggetti appare esprimere esigenze di finanziamento diverse, per le quali le banche offrono prodotti/servizi diversificati.

Le diverse forme di domanda espressa sembrano caratterizzate anche da differenze in termini di mobilità, quindi di disponibilità a sostituire l'offerta attraverso la ricerca di altri impieghi su aree geografiche più o meno ampie (aree che possono andare dalla provincia per le famiglie e le imprese di piccola dimensione, alla regione per le altre imprese, sino all'intero territorio nazionale nel caso di enti della PA di notevoli dimensioni).

¹² Si vedano, ad esempio, i provvedimenti di BI, con parere conforme dell'AGCM, C3597B – *Banca Intesa/Banca Commerciale italiana* (in Bollettino 48/1999); C5196B – *Banca di Roma/Bipop Carire* (in Bollettino 35-36/2002).

Le differenze dal lato della domanda, sopra accennate, sembrerebbero comportare una segmentazione degli impieghi tali da poter anche pervenire all'individuazione di più mercati rilevanti, sia dal lato del prodotto che dal lato della dimensione geografica.

28. Al fine di evidenziare i problemi concorrenziali connessi all'operazione di fusione in esame si riportano, nella tabella che segue, i dati a livello regionale relativamente alla quota delle parti sul totale degli impieghi (distinta per gruppo SanPaolo, gruppo Intesa e quota aggregata post fusione), alla quota aggregata post merger e alla quota dei principali concorrenti.

QUOTE MERCATO - IMPIEGHI TOTALI 2005

REGIONI	CONCORRENTI				BANCA INTESA	SAN PAOLO	quota combined
	1	2	3	4			
SARDEGNA	30-35	5-10	5-10		25-30	5-10	30-35
VALLE D'AOSTA	15-20	10-15	5-10		5-10	20-25	30-35
PIEMONTE	15-20	5-10	1-5		10-15	15-20	25-30
CALABRIA	10-15	5-10	5-10		15-20	5-10	25-30
FRIULI-VENEZIA GIULIA	10-15	5-10	5-10		10-15	10-15	25-30
CAMPANIA	10-15	5-10	5-10		5-10	15-20	25-30
LOMBARDIA	5-10	5-10	1-5		15-20	5-10	20-25
VENETO	15-20	5-10	5-10		10-15	10-15	20-25
PUGLIA	10-15	5-10	5-10		10-15	10-15	20-25
LIGURIA	20-25	5-10	5-10		10-15	10-15	20-25
UMBRIA	20-25	15-20	5-10	5-10	15-20	1-5	20-25
LAZIO	15-20	5-10	5-10		5-10	10-15	20-25
BASILICATA	10-15	5-10	5-10		5-10	10-15	20-25
EMILIA-ROMAGNA	10-15	5-10	5-10		5-10	10-15	15-20
MOLISE	10-15	10-15	10-15	5-10	1-5	10-15	15-20
ABRUZZI	10-15	5-10	5-10	5-10	5-10	5-10	15-20
SICILIA					5-10	5-10	10-15
MARCHE					5-10	5-10	10-15
TOSCANA					5-10	1-5	5-10
TRENTINO-ALTO ADIGE					5-10	1-5	5-10

Fonte: elaborazioni AGCM su dati forniti da BI.

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

29. Si osservi che le regioni ove è superata la soglia del 25% ricomprendono la gran parte delle province con la più alta concentrazione nel mercato della raccolta.

A maggior ragione, un'analisi a livello di mercati più ristretti degli impieghi, per tipologia di domanda e per area geografica provinciale, comporterebbe l'emergere di ancor più evidenti profili restrittivi della concorrenza connessi alla fusione in esame.

Gli stessi dati forniti dalle parti evidenziano, solo a titolo esemplificativo, che per gli impieghi alle famiglie consumatrici la quota della nuova entità post merger supererebbe il 40% almeno in tre province (Vercelli, Biella e Venezia); per le famiglie produttrici (piccole imprese) in almeno nove province (Venezia, Vercelli, Pavia, Parma, Padova, Pordenone, Biella, Rovigo e Imperia). Quote rilevanti si raggiungerebbero in altre province.

30. Ne consegue che anche per diversi mercati geografici relativi agli impieghi, a maggior ragione se individuati in più mercati rilevanti distinti in funzione della domanda, l'operazione di fusione comporterebbe la costituzione o il rafforzamento di una posizione caratterizzata da elevato potere di mercato.

2] ALTRI MERCATI CREDITIZI E SISTEMI DI PAGAMENTO

31. Rilevanti, al fine della presente operazione, sono i mercati del credito al consumo, il mercato del leasing, il mercato del *factoring*, nonché i mercati delle carte di credito e delle carte di debito.

Mercato del credito al consumo

32. Il mercato del credito al consumo individua la concessione di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di finanziamento o di altra analoga facilitazione a favore di una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale svolta.

33. Il credito al consumo può essere distinto nelle categorie del credito finalizzato all'acquisto di beni specifici (autoveicoli, motocicli, mobili, etc.) e del credito diretto, erogato nella forma di prestiti personali

senza vincolo di destinazione. Si osservi che questa seconda forma di credito al consumo presenta una certa sovrapposizione con gli impieghi alle famiglie erogati dalle banche sopra definiti.

Possono effettuare credito al consumo le banche, gli intermediari finanziari iscritti all'articolo 106 del T.U. in materia bancaria e creditizia e i soggetti autorizzati alla vendita di beni e servizi, limitatamente alla dilazione del pagamento del prezzo.

I due tipi di credito al consumo inducono, anche in base ai precedenti dell'Autorità, ad individuare due segmenti, se non addirittura, due mercati rilevanti differenti, in funzione del diverso servizio prestato e delle relative condizioni commerciali¹³.

34. Dal punto di vista dell'ambito geografico rilevante, centrale risulta essere, anche in base ai precedenti dell'Autorità, l'estensione territoriale dell'operatività delle imprese che mettono a disposizione dei consumatori le varie forme di credito al consumo, nonché l'omogeneità o meno delle condizioni offerte. In particolare, l'estensione geografica del credito diretto, erogato in prevalenza da banche, risulta legata ad una dimensione locale tipicamente circoscritta ai confini regionali, mentre per il credito finalizzato essa è convenzionalmente ritenuta nazionale, in considerazione del fatto che le caratteristiche di produzione e di commercializzazione dei prodotti e servizi finanziari in questione risultano essere omogenee sull'intero territorio nazionale.

35. Considerando l'aggregato del settore del credito al consumo, sia finalizzato che diretto, risultano attive entrambe le parti interessate alla fusione, con quote stimate dalle parti (anno 2005), a livello nazionale, in circa il [5-10%] Gruppo Intesa e oltre [5-10%] il Gruppo SanPaolo. L'aggregato post fusione a livello nazionale supera il [10-15%], derivante dalla somma delle quote appena riportate, in quanto a tale valore devono essere anche aggiunte le quote di Agos S.p.A. (di seguito Agos), che è una *joint venture* oggetto del controllo congiunto di Banca Intesa con Crédit Agricole, nonché della società Fidis Retail Italia S.p.A. (di seguito, Fidis), società controllata congiuntamente da Banca Intesa, SanPaolo IMI, Unicredito S.p.A. e Capitalia S.p.A.¹⁴; in particolare, Agos risulta detenere, a livello nazionale una quota superiore al [5-10%] nel credito al consumo.

36. Distinguendo tra credito al consumo diretto e credito finalizzato, le quote stimate dalle parti forniscono i seguenti dati:

1) Credito al consumo diretto - Gruppo Intesa detiene una quota nazionale di circa il [5-10%] mentre Gruppo SanPaolo oltre il [10-15%], quindi una quota complessiva di circa il [20-25%] sull'intero territorio nazionale. Tale valore è destinato ad aumentare, includendo Agos la cui quota risulta superiore al [5-10%]; inoltre, considerando una dimensione regionale, come dai numerosi precedenti dell'Autorità, le quote risultano estremamente differenziate e vanno, in termini aggregati post-merger, da [5-10%] in Toscana a circa il [30-35%] in Emilia Romagna, sino a superare il [55-60%] in Calabria¹⁵.

2) Credito al consumo finalizzato – il Gruppo SanPaolo risulta attivo con oltre il [5-10%] a livello nazionale, mentre sembrerebbe marginale la posizione del Gruppo Intesa. Rileva però osservare che tali dati sono sottostimati, in quanto in essi devono essere incluse le quote di mercato delle già citate società Fidis e Agos. Da stime di mercato fornite dalle parti, la quota di Fidis dovrebbe essere rilevante, non inferiore al [10-15%], e quella di Agos pari circa al [5-10%].

37. I dati esaminati indicano l'emergere di varie problematiche nel credito al consumo e, a maggior ragione, osservando distintamente il credito diretto e il credito finalizzato visto che, soprattutto nel primo, le quote regionali raggiungono livelli tali da comportare la costituzione o il rafforzamento di una posizione caratterizzata da notevole potere di mercato.

Inoltre, l'analisi dei profili concorrenziali deve tenere in considerazione l'evidente connessione tra il credito al consumo e gli impieghi strettamente bancari, sopra descritti, con ciò rafforzando i rischi di effetti restrittivi conseguenti alla fusione già evidenziati.

¹³ Si vedano, a titolo esemplificativo, i provvedimenti C7652 – *Santander Consumer Finance/Unifin* (in Bollettino 17/2006); C5078 – *San Paolo IMI/Cardine Banca* (in Bollettino n.13/2002).

¹⁴ Su Fidis si veda la decisione della Commissione CE del 25 aprile 2003 *Banca Intesa, Capitalia, IMI Investimenti, Unicredito/Fidis Retail Italia*, Case n. M3067. Le parti ritengono che non si dovrebbe tenere in conto le quote di mercato di Fidis, in quanto quest'ultima sarebbe di prossima acquisizione da parte di Fiat, in *joint venture* con *Crédit Agricole*.

¹⁵ Anche in questi casi, le quote delle parti sono sottostimate non tenendo conto della società Agos.

Mercato del leasing

38. Il leasing, ovvero 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.

Nell'ambito di questa forma di locazione finanziaria, coerentemente con l'orientamento dell'Autorità, appare possibile distinguere il mercato del leasing finanziario dal mercato del leasing operativo¹⁶.

Infatti, considerando il profilo soggettivo, rileva osservare che il leasing finanziario è un'attività regolamentata e riservata, oltre che alle banche, agli intermediari finanziari iscritti all'elenco generale tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi, ai sensi dell'art. 106 del TUB.

Quanto al mercato geografico sembra corretto definirlo, in considerazione delle modalità di offerta, a livello nazionale.

39. Allo stato, al fine di valutare i possibili effetti dell'operazione in esame, rileva soprattutto l'analisi relativamente al leasing finanziario, data la stretta relazione con l'attività svolta dalle banche. In tale ambito, stando ai dati forniti dalle parti, il Gruppo Intesa risulta detenere (dati 2005) circa il [5-10%] in valore dei beni locati, mentre il Gruppo SanPaolo circa il [5-10%], conseguentemente una quota aggregata post fusione complessiva di circa il [10-15%].

Come per il credito al consumo finalizzato, le quote riportate risultano sottostimante non essendo compresa la quota imputabile alla società Fidis, società al momento soggetta al controllo congiunto da parte della nuova entità e terzi, quindi da considerare nella posizione delle parti sul mercato. Da stime di mercato fornite dalle parti la quota di Fidis non dovrebbe superare l'[1%-5%].

40. Sebbene la quota aggregata delle parti post fusione non sembri essere particolarmente elevata, non è possibile escludere effetti restrittivi nel mercato rilevante a seguito dell'operazione in esame in considerazione del fatto che l'offerta di leasing finanziario vede prevalentemente attivi operatori bancari. Nel caso in esame l'operatore post fusione sarebbe una società dotata di una posizione dominante in vari mercati del settore bancario tradizionale, come sopra evidenziato.

Mercato del factoring

41. 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.

In virtù delle norme in vigore, legittimati a svolgere l'attività di *factoring* sono le banche e gli intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del Decreto Legislativo n. 385/93¹⁷.

42. In merito al profilo geografico appare rilevante la dimensione nazionale, sebbene non possa essere esclusa anche l'incidenza di una fase distributiva relativa all'area regionale, così come evidenziato nei citati precedenti dell'Autorità.

43. Con riferimento all'operazione in oggetto si osserva che nel mercato del *factoring*, a livello nazionale, il Gruppo Intesa risulta essere il primo operatore, con una quota pari a circa il [25-30%] (dati anno 2005 stimati dalle parti in termini di crediti ceduti), mentre il Gruppo SanPaolo risulta attivo, da stime delle parti, con una quota non superiore a [1-5%]. L'operazione di concentrazione in esame comporterebbe, quindi, il rafforzamento della posizione della nuova società, quale primo operatore del mercato.

44. Quanto alla fase distributiva, le parti risulteranno detenere, dopo la fusione: una quota aggregata superiore al 50% (dati 2005 stimati dalle parti) nelle Marche; una quota compresa tra il 30% e 40% in Abruzzo e Sardegna; una quota superiore al 25% in Lombardia, Sicilia e Veneto; una quota superiore al 20% in Emilia, Liguria, Puglia e quote inferiori nelle rimanenti regioni.

45. I dati sopra riportati evidenziano che in diverse aree la nuova entità post fusione verrà a detenere quote tali da risultare primo operatore e ciò non consente di escludere, vista anche la capacità distributiva del

¹⁶ Si vedano, a titolo di esempio, i provvedimenti C7932 – Banca Italease/Leasimpresa (in Bollettino n.33-34/2006); C5078 – San Paolo IMI/Cardine Banca (in Bollettino n.13/2002).

¹⁷ Si vedano, ad esempio, i provvedimenti C5078 – San Paolo IMI/Cardine Banca (in Bollettino n.13/2002); C3597 – Banca Intesa/Banca Commerciale Italiana (in Bollettino 48/1999).

nuovo gruppo attraverso il canale bancario, il rischio di costituzione o rafforzamento di un operatore dotato di potere di mercato.

Mercati dei servizi di pagamento: mercato delle carte di debito e mercato delle carte di credito

46. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità i sistemi di pagamento ricomprendono due mercati distinti: quello delle carte di credito e quello delle carte di debito¹⁸.

Con riferimento alle carte di credito, il mercato rilevante dal punto di vista merceologico è quello dell'attività di emissione delle carte di credito e di convenzionamento degli esercenti, comprensiva delle fasi tecniche di processing delle transazioni realizzate.

Quanto alle carte di debito esse rientrano nei sistemi di pagamento con la peculiarità, però, di avere unicamente la funzione di pagamento, tra l'altro con un limite di spesa di solito molto contenuto, e non quelle di credito, in quanto l'addebitamento sul conto corrente coincide di norma con la data in cui è avvenuta l'operazione di pagamento, e di garanzia di pagamenti futuri.

47. Per quanto riguarda la definizione geografica dei mercati, sia per le carte di credito che per quelle di debito, le condizioni di emissione e convenzionamento appaiono sufficientemente uniformi all'interno del territorio nazionale ed è nell'ambito di tale area che viene pertanto delimitato il mercato geografico rilevante.

48. In termini di numero di carte di debito emesse, gruppo Intesa sembra detenere, a livello nazionale e su dati stimati dalle parti nell'anno 2005, circa il [10-15%], mentre il gruppo San Paolo circa [10-15%].

Nel mercato delle carte di credito, invece, gruppo Intesa dovrebbe avere una quota di poco più del [5-10%] e gruppo San Paolo circa il [1-5%].

49. Tali quote non appaiono particolarmente significative, tuttavia, rileva evidenziare che i due mercati dei sistemi di pagamento, e i potenziali effetti sugli assetti competitivi, richiedono una valutazione anche alla luce della posizione delle parti negli altri mercati. In particolare, rileva l'incentivo della domanda a richiedere una gamma sempre più completa di servizi, dal conto corrente alla disponibilità di carte di debito, di carte di credito.

Inoltre, le parti partecipano o controllano importanti operatori specializzati, quali CartaSi, di cui SanPaolo possiede oltre il 30% e Setefi, società interamente posseduta da gruppo Intesa, dei quali si avvalgono per svolgere le attività inerenti le carte di credito e le carte di debito.

3 | SETTORE DEL RISPARMIO GESTITO

50. Nell'ambito di questo settore sono ricompresi diversi mercati. Al fine della valutazione degli impatti competitivi della presente operazione sembrano rilevanti almeno tre tipi di servizi connessi alla gestione del risparmio:

- i fondi comuni d'investimento mobiliare,
- la gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF),
- i prodotti della previdenza complementare.

I servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito sopra indicati hanno, tipicamente e secondo vari precedenti dell'Autorità, una fase della gestione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta ad individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto, di seguito specificati¹⁹.

51. Prima di procedere all'analisi dei singoli mercati, si evidenzia che gli attuali gruppi Banca Intesa e SanPaolo hanno in corso alcuni accordi relativi al settore del risparmio gestito, accordi che delineano il contesto in cui la presente operazione si realizza. Dai dati disponibili, infatti, risulta che gli accordi di seguito richiamati continueranno ad essere efficaci anche a seguito del perfezionamento dell'operazione di fusione.

52. Per quanto riguarda Banca Intesa, merita rilevare l'accordo stipulato, in data 22 dicembre 2005, tra Nextra Management Investment SGR S.p.A. e Banca Intesa. Tale accordo si inquadra nell'ambito della

¹⁸ Si veda, ad esempio, il provvedimento I624B – *Norme per il funzionamento del servizio Pagobancomat* (in Bollettino n. 12/2005). Sul punto si osservi che le parti hanno indicato in notifica l'esistenza di un unico mercato individuabile nell'insieme delle carte di pagamento, richiamando al riguardo l'orientamento maturato dalla Banca d'Italia.

¹⁹ Si veda, ad esempio, il provvedimento C5196B – *Banca di Roma/Bipop – Carire* (in Bollettino 35-36/2002); C5078 – *San Paolo IMI/Cardine Banca* (in Bollettino n.13/2002); C3597 – *Banca Intesa/Banca Commerciale Italiana* (in Bollettino 48/1999).

creazione di una *joint venture* tra Banca Intesa e Crédit Agricole nel settore del risparmio gestito ed ha ad oggetto la distribuzione dei prodotti Nextra/CAAM attraverso gli sportelli di Banca Intesa²⁰.

In base alla predetta *joint venture*, Banca Intesa e Crédit Agricole operano congiuntamente nella produzione di prodotti di risparmio gestito CAAM/Nextra che sono distribuiti, grazie all'accordo qui richiamato, attraverso gli sportelli del gruppo Banca Intesa; in particolare, sono interessati dall'accordo di distribuzione, tra l'altro, gli sportelli Banca Intesa, Banca di Trento e Bolzano, Banca Popolare di Friuladria, Cariparma, Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli, Cassa di Risparmio di Fano e Cassa di Risparmio di Terni e Narni.

Per la durata dell'accordo, vale a dire sino al *[omissis]*, Banca Intesa si è impegnata a promuovere e offrire i prodotti Nextra (oggi CAAM). Tali prodotti possono essere altresì distribuiti anche attraverso canali bancari diversi dagli sportelli menzionati.

Per altro verso, per la durata dell'accordo, gli sportelli Banca Intesa possono essere utilizzati per offrire prodotti di risparmio gestiti di società terze soltanto in una misura crescente stabilita nell'accordo stesso. Ad esempio, per il primo anno contrattuale, tale quota è pari al *[omissis]*, del totale dei prodotti collocati da Banca Intesa, per ciascun anno successivo, la quota è incrementata di *[omissis]*, punti percentuali.

53. Per quanto riguarda il gruppo SanPaolo, in virtù di apposito accordo intragrupo, stipulato nel luglio 2006 e in scadenza nel 2015, Eurizon distribuisce i prodotti di risparmio gestito del gruppo SanPaolo attraverso la rete di sportelli bancari SanPaolo. In base all'accordo, SanPaolo può distribuire, attraverso la rete di sportelli bancari del gruppo, prodotti di risparmio gestito di soggetti terzi, soltanto a talune condizioni specificate nell'accordo stesso. I prodotti Eurizon potranno essere distribuiti anche attraverso canali diversi dagli sportelli del gruppo SanPaolo.

Mercato della erogazione e mercato della distribuzione di servizi della gestione collettiva del risparmio: i fondi comuni di investimento

54. Per fondo comune di investimento si intende, ai sensi dell'articolo 1 del Decreto Legislativo n. 58/98, il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte.

Il servizio di gestione collettiva del risparmio si realizza attraverso la promozione, istituzione/organizzazione di fondi comuni di investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti, nonché attraverso la gestione del patrimonio di fondi comuni di investimento e Sicav, di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, crediti, o altri beni mobili o immobili.

Ai sensi dell'articolo 33, comma 1, del TUF, la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio è riservata alle società di gestione del risparmio (SGR) e alle Sicav.

55. Con riferimento alla dimensione geografica, il mercato rilevante relativo alla fase della produzione/gestione è individuabile nell'ambito dei confini nazionali, in considerazione del fatto che la realizzazione di questo servizio è tipicamente condotta in maniera centralizzata e con condizioni di offerta omogenee sull'intero territorio nazionale.

56. Analizzando i fondi comuni e Sicav aperti di diritto italiano e estero, aggregati per gruppo di promozione, in termini di patrimonio al netto di ogni duplicazione, il mercato nazionale vede attivi gli operatori indicati nella tabella seguente:

²⁰ Cfr. la decisione della Commissione europea M.4006 cit. relativa all'acquisizione del controllo congiunto di Crédit Agricole e Banca Intesa su Nextra (precedentemente soggetta al controllo esclusivo di Banca Intesa), attraverso la società CAAM.

FONDI COMUNI - ANNO 2005

Operatore	Patrimonio netto milioni di euro	Quote di mercato
Sanpaolo IMI	111926.8	19.15
Pioneer Investments	91005.9	15.57
Gruppo Intesa + Credit Agricole	79638.8	13.62
Fineco	33933.9	5.81
ARCA	27505.6	4.71
MPS	22644	3.87
BPVN	17716.3	3.03
BPU	15486.9	2.65
BNL	15270.3	2.61
Mediolanum	14027.1	2.40
Bipiemme	13667.7	2.34
RAS	12667	2.17
Banca Lombarda	11960.6	2.05
Generali	11837	2.02
Azimut	11205	1.92
Credem	10682.2	1.83
Deutsche Bank	9124.6	1.56
ANIMA	7397.3	1.27
BPI	7234.8	1.24
Cassa di Risparmio di Firenze	6374.4	1.09
Carige	5701	0.98
Antonveneta ABN	5561.5	0.95
ICCREA	5231	0.89
Banca Sella	4864	0.83
Ersel	4777.1	0.82
Kairos	4295	0.73
Banca esperia	3629.4	0.62
Poste Italiane	3149.1	0.54
Altri (valore cumulato)		2.74
TOTALE MERCATO	584546.5	100.00
Quota combined parti post fusione		32.77

Fonte: elaborazioni AGCM su dati pubblici da sito Assogestioni

La quota indicata in tabella come gruppo Intesa+Crédit Agricole si riferisce all'impresa CAAM, oggetto di controllo congiunto da parte di tali soggetto.

57. I dati sopra riportati descrivono un mercato nazionale caratterizzato dalla presenza di vari operatori ma con un elevato grado di concentrazione: il CR4, ad esempio, è di quasi il 55%.

Il gruppo San Paolo è il primo operatore, con oltre il 19% del mercato, mentre il gruppo Intesa è il terzo con poco meno del 14%.

58. L'operazione di fusione in esame comporterebbe, pertanto, la costituzione di un operatore dotato di notevole potere di mercato, primo nella offerta/gestione di fondi comuni con una quota di quasi il 33% in aggregato.

Si tratta di una posizione di assoluto rilievo, non solo perché si tratta del primo operatore, ma anche per la notevole differenza rispetto alla quota dei concorrenti: il secondo operatore, ad esempio, risulterebbe detenere circa il 15% del mercato, quindi meno della metà della futura quota delle parti post-fusione.

59. Inoltre, sempre in merito ai fondi comuni, nonché per quanto riguarda le gestioni individuali successivamente descritte, l'analisi degli effetti dell'operazione di fusione tra gruppo Intesa e gruppo SanPaolo non può non tener conto che, a livello produttivo, quasi tutte le SIM e SGR del panorama italiano appartengono ad un gruppo bancario o assicurativo; allo stesso modo, tutti i maggiori gruppi bancari o assicurativi italiani, anche di medie dimensioni, hanno la propria SGR e SIM.

Dato questo contesto, la posizione delle parti, sopra indicata, appare particolarmente rilevante dovendo essere valutata in un assetto del gruppo verticalmente integrato lungo la filiera, tra mercato della gestione/produzione e mercato della distribuzione di fondi e strettamente legato ai mercati bancari tradizionali.

60. Procedendo, quindi, l'analisi con riferimento al mercato distributivo si rileva, in primo luogo, che tutti i prodotti del risparmio gestito, tra cui i fondi comuni, possono essere distribuiti tramite sportelli bancari. Le banche, le SIM e le SGR, per l'offerta fuori sede di fondi comuni e gestioni individuali, sono obbligate ad avvalersi di promotori finanziari, i quali possono collocare anche qualunque altro prodotto bancario e finanziario.

61. La dimensione geografica appare essere limitata ad un'area che non si estende oltre i confini provinciali, come dai precedenti dell'Autorità sopra richiamati.

62. Considerando il valore (in termini di masse gestite) di fondi comuni distribuiti attraverso canali delle parti, a livello provinciale, si registra che, su dati 2005, la quota aggregata post fusione supererebbe il 40% in 26 province²¹.

In particolare, la concentrazione determinerebbe in capo alla nuova entità quote rilevanti pari, a titolo esemplificativo nelle aree locali più interessate all'operazione, ai seguenti valori: oltre il [70-75%] ad Udine, [65-70%] a Pesaro, [60-65%] a Parma, [60-65%] a Piacenza, [60-65%] a Terni, [55-60%] ad Alessandria, [55-60%] ad Aosta, [55-60%] a Imperia, [55-60%] a Biella, [55-60%] a Pavia, [50-55%] a Brindisi, [50-55%] a Pordenone, [50-55%] a Sassari e quote tra il [45-50%] ed il [40-45%] nelle province di Vercelli, Napoli, Caserta, Como, Bolzano, Lodi, Gorizia, Torino, Venezia, Cagliari, Varese, Asti e Pescara. Quote non trascurabili caratterizzerebbero anche numerose altre province.

Si deve osservare che nella quasi totalità dei casi si tratta di quote aggregate originate da posizioni rilevanti di entrambi i gruppi Intesa e SanPaolo, quindi, in cui nessuna delle parti apporta alla società post fusione una quota marginale.

Tale analisi richiede anche una attenta valutazione del potere di mercato nella fase distributiva in termini di disponibilità di canali liberi per i concorrenti a livello provinciale.

63. L'analisi sintetizzata nei dati provinciali sopra riportati indica che anche a livello di mercato della distribuzione di fondi comuni l'operazione comporta il rischio di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante.

Mercato della erogazione e mercato della distribuzione di servizi di gestione individuale: la gestione di patrimoni mobiliari su base individuale (GPM) e la gestione patrimoniale in fondi (GPF)

64. L'attività di gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM), prevista dall'articolo 1, comma 5, lettera d), del Decreto Legislativo n. 58/98 è 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.

Specifiche caratterizzazioni assumono le gestioni patrimoniali in fondi (GPF), in cui 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.

65. Relativamente alla dimensione geografica, il mercato rilevante relativo alla fase della produzione/gestione a monte risulta nazionale, essendo tipicamente centralizzata e omogenea su tutto il territorio del paese l'attività di gestione individuale sia di patrimoni mobiliari che in fondi (GPM e GPF).

66. In tale mercato il gruppo Intesa è presente attraverso CAAM SGR S.p.A., *joint venture* di Banca Intesa con Crédit Agricole, mentre il gruppo SanPaolo opera attraverso la controllata Eurizon. Vale in quest'ambito quanto precedentemente richiamato sui rapporti distributivi in corso.

²¹ Stime delle parti.

67. In merito all'analisi della posizione delle parti e dei potenziali effetti restrittivi conseguenti alla fusione in esame è necessario evidenziare quanto segue: secondo i dati forniti dalle parti, il gruppo SanPaolo deterrebbe circa il [10-15%], mentre il gruppo Intesa sarebbe presente con [5-10%].

Considerando dati pubblici di Assogestioni nel mercato delle gestioni patrimoniali individuali (GPM e GPF), in termini di patrimonio netto in gestione (dicembre 2005), gruppo SanPaolo deterrebbe circa l'11% e gruppo Intesa circa il 14,52%.

68. I dati sopra riportati indicano che la posizione delle parti, qualsiasi sia la fonte considerata, risulta comunque di rilievo in un'ottica di analisi dei possibili effetti restrittivi connessi alla fusione. L'operazione di concentrazione in esame determinerebbe, infatti, la costituzione del primo operatore nella gestione individuale, come tale dotato di notevole potere di mercato potendo gestire un patrimonio complessivo compreso tra il 20% ed il 26% a livello nazionale, con concorrenti dotati di volumi di patrimonio in gestione molto inferiori (quali, ad esempio, Unicredito e MPS che, da dati Assogestioni, sembrerebbero detenere non più del 5-10%).

69. In merito al mercato distributivo si rileva, come già specificato per la distribuzione di fondi comuni, che tutti i prodotti del risparmio gestito, quindi anche GPM e GPF, possono essere distribuiti tramite sportelli bancari. Inoltre, il fatto che normalmente le SGR e SIM siano di emanazione bancaria comporta anche per tale mercato l'effetto di integrazione verticale, dalla produzione alla distribuzione; integrazione rilevante nell'analisi degli effetti competitivi connessi alla concentrazione in esame.

70. Considerando la mobilità della domanda, analogamente a quanto detto per i fondi comuni, la dimensione geografica del mercato appare correttamente individuabile a livello provinciale.

71. Ad un primo stadio dell'analisi, il mercato della distribuzione di servizi di GPM e GPF, considerando le masse gestite in ogni provincia distribuite tramite l'utilizzo dei soli canali delle parti, evidenzia varie aree locali ove l'operazione di fusione tra il gruppo Intesa ed il gruppo SanPaolo comporterebbe, in capo a tali soggetti, quote rilevanti anche superiori al 40%.

Dai dati forniti dalle parti (anno 2005) e riportando, a titolo esemplificativo degli effetti dell'operazione, solo in alcune delle aree locali più interessate, si avrebbero posizioni aggregate, a capo della nuova entità post fusione, così sintetizzabili: Rovigo (oltre [70-75%]), Padova ([55-60%]), Catanzaro ([50-55%]), Udine ([45-50%]) Lodi ([40-45%]), Pordenone ([40-45%]), Bologna ([40-45%]), Parma ([40-45%]), Pavia ([40-45%]) e Vercelli ([40-45%]). Quote non marginali si registrerebbero anche in varie altre province a seguito della fusione.

72. L'analisi sintetizzata nei dati provinciali, sopra riportati, indica che anche a livello di mercato della distribuzione di GPM e GPF l'operazione di fusione comporta il rischio di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante. Tale effetto è ancora più accentuato dalla presenza delle parti, con quote significative, come sopra riportato, in altri mercati del settore del risparmio gestito. Inoltre, il mercato della distribuzione richiede una attenta valutazione dell'impatto potenziale della concentrazione in termini di riduzione della disponibilità di canali liberi per i terzi concorrenti a livello provinciale.

Mercati della previdenza complementare

73. La previdenza integrativa è finalizzata a soddisfare il bisogno 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, realizzata attraverso il ruolo svolto da INPS, INPDAP e dalle varie casse di previdenza obbligatoria;

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

E' questa seconda modalità di previdenza integrativa, quella c.d. complementare, che, essendo oggetto di domanda e offerta secondo le regole di mercato, individua un ulteriore settore ove analizzare i potenziali effetti della fusione in esame.

74. Con riferimento alla previdenza complementare occorre rilevare le differenze che caratterizzano i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP.

(i) 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, banche o SIM.

(ii) I fondi pensione aperti sono istituiti e gestiti direttamente da banche, società di assicurazione, SGR e SIM; possono essere sia ad adesione collettiva (come i fondi negoziali) che individuale.

(iii) Infine, i PIP sono contratti di previdenza complementare ad adesione individuale che, di fatto, erogano servizi di assicurazione sulla vita con specifica finalità pensionistica.

75. Ad una prima analisi sembrerebbe possibile distinguere l'insieme dei prodotti di previdenza complementare, sopra indicati, in due tipologie a seconda che l'adesione sia collettiva (ossia i fondi negoziali ed una parte dei fondi aperti), o individuale (la restante parte di fondi pensione aperti e i PIP). Infatti, mentre i fondi pensione ad adesione collettiva vedono attiva una domanda espressa attraverso accordi o regolamenti aziendali, promossi dai sindacati o associazioni di categoria (domanda che normalmente ricorre a gare e negozia le varie condizioni del fondo), i prodotti ad adesione individuale sono sottoscritti da una domanda espressa dai singoli lavoratori, che semplicemente aderisce ad un prodotto già predefinito e non soggetto a negoziazione.

76. Quanto alla dimensione geografica, ad una prima analisi sembra possibile condurre una valutazione a livello nazionale, sebbene non si possa escludere la necessità di una valutazione anche su aree locali di minor dimensione.

77. Allo stato è possibile valutare l'impatto dell'operazione considerando l'aggregato dei prodotti della previdenza complementare (negoziali, aperti e PIP) a livello nazionale. Considerando la quota di mercato in termini di attivo netto, i dati delle parti rilevano una posizione del gruppo San Paolo pari a circa il [10-15%] e del gruppo Intesa pari a oltre il [5-10%] (dati anno 2005).

Si tratta di dati che potrebbero risultare sottostimati, in considerazione del fatto che da fonti diverse (Assogestioni) il gruppo San Paolo risulterebbe avere, dato di patrimonio netto al dicembre 2005, una quota di quasi il 20% e gruppo Intesa del 13% circa.

La posizione aggregata post fusione risulta pertanto rilevante essendo, in funzione dei dati utilizzati, compresa tra il 20% ed il 33%, sull'insieme di prodotti offerti per la previdenza complementare. Tale quota rileva una posizione della nuova entità di notevole importanza tale da ritenere che si possa determinare la costituzione di un operatore dotato di potere di mercato. Una simile conclusione trova fondamento, a maggior ragione, qualora si individuino mercati più ristretti distinti tra mercato dei prodotti ad adesione collettiva e mercato dei prodotti ad adesione individuale.

4) ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Mercato del risparmio amministrato

78. L'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari consiste nella compravendita, ai fini di investimento, di strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari.

Il servizio si compone, dunque, di due fasi: in una prima fase avviene la raccolta degli ordini di investimento da parte dell'intermediario e la loro eventuale trasmissione ad un altro intermediario negoziatore; successivamente avviene l'effettiva esecuzione degli ordini, ovvero la negoziazione dei titoli sui mercati finanziari regolamentati e anche non regolamentati.

L'attività di raccolta e trasmissione di ordini è qualificata come "servizio di investimento" ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. e) del T.U.F. e può essere svolta, tra l'altro, da banche e SIM, purché dotati di apposita autorizzazione.

Gli schemi tipici attraverso i quali si può realizzare l'attività di negoziazione di strumenti finanziari sono essenzialmente due: la negoziazione in conto proprio e la negoziazione per conto di terzi.

Le due modalità, posto che sono finalizzate a soddisfare le esigenze della clientela che richiede l'acquisto o la vendita di determinati titoli, ravvisano un unico mercato. Infatti, generalmente l'investitore non esprime preferenze circa l'operatività in conto proprio o conto terzi. Si tratta di una scelta che rientra tra le facoltà tipiche dell'intermediario, il quale si orienta in un senso o in un altro al ricorrere di determinate condizioni relative al titolo da negoziare e alle proprie modalità organizzative. Nell'ottica della domanda espressa dal

consumatore finale, le attività di ricezione e trasmissione ordini e di negoziazione sono fasi di un'attività finalizzata alla erogazione di un unico servizio²².

79. La dimensione geografica, sempre in considerazione della disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale, sembrerebbe essere provinciale.

80. L'operazione di fusione oggetto di analisi comporterà effetti sull'assetto concorrenziale anche di tale mercato. Considerando le stime fornite dalle parti (dati anno 2005), basate sul dato di stock dei depositi titoli amministrati per conto della clientela finale a livello nazionale, il gruppo Intesa detterebbe circa il [10-15%] e il gruppo SanPaolo circa il [5-10%]. L'entità nata dalla fusione verrebbe quindi a detenere quasi il [20-25%] sull'intero territorio nazionale.

Una simile posizione appare già indicativa del rischio di costituzione di un operatore di dimensioni tali da poter esercitare notevole potere di mercato. Valutazione che non cambierebbe, semmai risulterebbe esaltata, procedendo ad una analisi delle singole posizioni detenute a livello provinciale; ciò soprattutto in considerazione della stretta correlazione tra il dato dei depositi titoli con quello della raccolta riportata nei precedenti paragrafi.

5) SETTORE ASSICURATIVO

81. Ai fini della presente operazione rilevano le seguenti attività del settore assicurativo:

- **ramo vita I:** si tratta delle assicurazioni sulla vita umana attraverso le quali un soggetto (l'assicuratore), a fronte di un premio dell'assicurato, si impegna a pagare una somma di denaro al verificarsi di un evento collegato alla vita umana, quale morte dell'assicurato o raggiungimento di una certa età;

- **ramo vita III:** si tratta di contratti di assicurazione le cui prestazioni sono collegate (i) al valore di quote di fondi comuni di investimento, (ii) indici azionari, (iii) altri valori di riferimento. In tutti i tipi di prodotto offerto in questo ramo l'assicurato, dietro versamento di un premio (solitamente unico), acquista una copertura espressa in quote di uno o più fondi; normalmente le coperture consistono nel pagamento di un determinato numero di quote alla scadenza contrattuale, se l'assicurato è in vita. Peculiarità di tali prodotti è di porre il rischio finanziario, derivante dall'oscillazione del valore delle quote, a carico dell'assicurato, lasciando il rischio demografico a carico dell'assicuratore.

- **ramo vita V:** si tratta di operazioni di capitalizzazione del risparmio attraverso le quali l'assicurato affida alla compagnia di assicurazione una determinata somma, per un certo arco temporale, a fronte di una rivalutazione dell'investimento, normalmente legata alla misura dei rendimenti di una particolare gestione separata con garanzia di minimo.

82. Con riferimento a tali attività, rileva richiamare che gli attuali gruppi Banca Intesa e SanPaolo hanno in corso alcuni accordi di banca-assicurazione, accordi dei quali tenere conto al fine di delineare il contesto in cui la predetta operazione si realizza. Ciò anche considerando che, in base ai dati disponibili, i predetti accordi continueranno ad essere efficaci anche a seguito del perfezionamento dell'operazione di fusione.

In particolare, nel settore assicurativo, gruppo Intesa opera attraverso una joint venture con il gruppo Generali, denominata Intesa Vita S.p.A., società controllata congiuntamente con Alleanza Assicurazione S.p.A. (società, quest'ultima, facente capo al gruppo Generali). Inoltre, il gruppo Intesa opera anche attraverso Po Vita S.p.A., di cui Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. detiene il controllo congiunto con SAI Holding Italia S.p.A.

Intesa Vita S.p.A. garantisce la distribuzione delle polizze del gruppo Generali attraverso gli sportelli del gruppo Intesa, ad eccezione degli sportelli della rete di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., i quali, per effetto di uno specifico accordo di distribuzione con Po Vita, distribuiscono i prodotti assicurativi vita del Gruppo Sai-Fondiaria.

Per quanto riguarda il gruppo SanPaolo, in virtù di apposito accordo intragrupo, stipulato nel luglio 2006 e in scadenza nel 2015, Eurizon distribuisce i prodotti assicurativi del gruppo SanPaolo attraverso la rete di sportelli bancari SanPaolo (al riguardo si rinvia a quanto precedentemente ricordato in relazione al risparmio gestito).

²² Si veda, a titolo esemplificativo, il provvedimento 1592 – *Associazione Bancaria Italiana* (in Bollettino n.44/2004); C5078 – *San Paolo IMI/Cardine Banca* (in Bollettino n.13/2002).

83. Per consolidato orientamento dell’Autorità, ciascun ramo assicurativo del settore vita rappresenta un distinto mercato. Tale distinzione si fonda, principalmente, sull’oggetto del servizio reso, i rischi assunti e l’obiettivo di copertura assicurativa espresso dalla domanda di ogni singolo ramo²³.

Ai fini della presente operazione rilevano pertanto i mercati relativi ai rami vita I, III e V, ciascuno dei quali individua un mercato, a sua volta distinto tra fase della produzione, con dimensione geografica nazionale, e fase della distribuzione, con dimensione geografica provinciale.

84. Considerando il mercato a monte della produzione, l’operazione in esame comporterà il raggiungimento di rilevanti sovrapposizioni a livello nazionale (anno 2005). La tabella sottostante sintetizza (sulla base dei premi lordi complessivamente percepiti) le quote di mercato del gruppo Intesa, al quale è imputata tutta la quota della società Intesa Vita, del gruppo SanPaolo, l’aggregato post fusione e separatamente la quota di uno dei principali operatori di questi mercati, ossia il gruppo Generali, al quale sono imputate le quote delle società controllate al netto di Intesa Vita.

Con riferimento al gruppo Generali si rileva che esso risulta difficilmente qualificabile quale operatore concorrente a tutti gli effetti delle parti interessate alla presente fusione; ciò alla luce dei legami azionari con il gruppo Intesa, della partecipazione azionaria nella nuova entità *post merger*, del controllo congiunto in Intesa Vita nonché in considerazione degli accordi distributivi in essere.

Quote dei mercati assicurativi - 2005

Rami	Quota gruppo Intesa (Intesa Vita e Po Vita)	Quota gruppo San Paolo	Quota aggregata post fusione	Quota del solo gruppo Generali	Quote altri concorrenti per gruppi
Ramo vita I	13,1%	8,4%	21,5%	21,86%	10,34% (Poste Vita*) 7,4% (Unipol) 6,7% (MPS)
Ramo vita III	14,3%	4,8%	19,1%	2,86%	17,7% (Allianz) 9% (CNP Capitalia V.) 8,8% (Poste Vita)
Ramo vita V	2,45%	3,7%	6,1%	23,82%	20,5% (Unipol) 7,81% (MPS Vita)

Fonte: elaborazioni AGCM su dati pubblici ANIA (2005)

* Si osservi che sembrerebbe in essere un accordo per la distribuzione di prodotti SanPaolo Vita tramite canali postali ed è quindi da accertare se i dati imputati a Poste sono comprensivi anche di questa quota.

85. I dati riportati evidenziano che in tutti i tre mercati del settore assicurativo – ramo I, III, V – l’operazione comporterà effetti di rilievo, ciò risulta particolarmente vero nei primi due rami dove le parti, in aggregato, deterranno circa il 20% del mercato rilevante. Inoltre, tali posizioni risultano ancora più rilevanti, nel determinare il rischio di costituzione di un operatore con elevato potere di mercato, qualora si considerino i rapporti con il gruppo Generali, soggetto che le ragioni sopra riportate non consentono di ritenere quale concorrente effettivo della nuova entità.

86. Quanto ai mercati della distribuzione, i dati provinciali (in termini di premi raccolti anno 2005) evidenziano il notevole impatto della concentrazione in esame. I dati ISVAP disponibili sull’aggregato dei tre rami vita dopo la fusione (l’analisi non dovrebbe cambiare ma anzi evidenziare rischi maggiori disaggregando i singoli rami) rilevano almeno tre province con quote superiori al 40% (Pavia, Como,

²³ In merito alla individuazione di mercati del prodotto distinti per ciascun ramo vita del settore assicurativo si veda il provvedimento C5422B – *Società Assicuratrice Industriale/La Fondiaria Assicurazioni* (in Bollettino n.51-52/2002). Si osservi che le parti hanno indicato in notifica la sostituibilità tra ramo vita I e ramo vita V, così differenziando la valutazione rispetto alla definizione concorrenziale seguita dall’AGCM.

Imperia), undici oltre il 30% (Parma, Rovigo, Cremona, Piacenza, Lecco, Padova, Varese, Bergamo, Verbanò, Novara, Lodi) e numerose altre province con quote superiori al 25%.

Posto che il potere di mercato a livello distributivo implica anche la valutazione per singoli canali, la capacità di penetrazione di ciascuno e lo spazio lasciato libero in ciascuno di questi per i concorrenti, rileva osservare che le quote di mercato sopra riportate sono già indicative dei notevoli rischi di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante nella fase distributiva dei prodotti assicurativi dei tre citati rami vita (ramo I, III, V).

6) ALTRI MERCATI

87. L'operazione di fusione in esame, inoltre, può produrre effetti sugli assetti competitivi di altri mercati, diversi dei quali strettamente legati all'attività di raccolta, all'attività di erogazione credito e, in generale, all'attività di consulenza svolta dagli operatori bancari.

88. Si tratta dell'attività di cartolarizzazione, dell'attività di finanza aziendale, dell'attività di *private equity* e dell'amministrazione fiduciaria di beni.

7) CONCLUSIONI

89. Alla luce delle analisi sopra riportate, l'Autorità ritiene che vi siano diversi mercati nei quali la realizzazione dell'operazione di fusione in esame determina il rischio di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante; si tratta dei mercati rilevanti connessi a: raccolta bancaria, impieghi, credito al consumo, leasing, *factoring*, carte di credito, carte di debito, fondi comuni di investimento, gestioni individuali di patrimoni (GPM e GPF), prodotti di previdenza complementare, risparmio amministrato, nonché i rami assicurativi vita I, III e V.

Tale valutazione si fonda, non solo sulle posizioni che l'entità post fusione verrebbe a detenere nei singoli mercati, come sopra specificato, ma anche alla luce della struttura del futuro gruppo.

90. Infatti, la fusione tra il gruppo Intesa e il gruppo San Paolo determinerà la costituzione del primo gruppo bancario italiano e uno dei primi gruppi bancari dell'Area Euro, con una capitalizzazione di mercato di oltre 65 miliardi di euro.

La nuova entità post merger verrà ad operare contando su una base di clientela di oltre 13 milioni di clienti *retail*, oltre [50.000-55.000] clienti *private* e [140.000-145.000] PMI; una rete distributiva costituita da oltre 6.200 sportelli, 4.000 promotori finanziari delle reti Fideuram e Sanpaolo Invest, oltre 7.000 ATM.

91. La fusione comporterà, alla luce delle peculiarità della struttura dei gruppi interessati all'operazione, tra l'altro i seguenti effetti:

(i) un notevole ampliamento della rete distributiva, con conseguente aumento della capacità di esercizio di potere di mercato nella attività a valle della distribuzione di numerosi mercati;

(ii) un incremento del potere di mercato nell'attività a monte della produzione/gestione di numerosi mercati, in conseguenza della sovrapposizione orizzontale delle parti e dell'ampliamento della capacità distributiva, essendo la struttura verticalmente integrata;

(iii) un arricchimento della gamma e tipologia di servizi offerti alla clientela (dai servizi strettamente bancari a quelli del risparmio gestito sino a quelli assicurativi) con conseguenti possibili effetti di costituzione e/o rafforzamento del potere di mercato nell'attività di produzione/gestione e nell'attività distributiva di numerosi prodotti.

92. Gli effetti restrittivi sopra evidenziati appaiono altresì amplificati dai rapporti tra la nuova entità post fusione e alcuni soggetti, operanti in molti dei mercati rilevanti sopra riportati, che allo stato appaiono difficilmente qualificabili come concorrenti effettivi, attuali e potenziali.

Si tratta, da un lato, del gruppo Generali, il quale già opera anche direttamente con società a controllo esclusivo, dall'altro di Crédit Agricole.

Infatti, si tratta di: azionisti di una o entrambe le imprese interessate dalla fusione e, in futuro, azionisti dell'entità post merger; soggetti che hanno con il gruppo Intesa e, in futuro, con l'entità post merger importanti joint venture commerciali (CAAM controllata congiuntamente con Crédit Agricole, nel settore del risparmio gestito, e Intesa Vita controllata congiuntamente con il gruppo Generali, nel settore

assicurativo); nonché soggetti che operano anche singolarmente in importanti mercati rilevanti (si tratta del gruppo Generali nel settore assicurativo) o che potrebbero operare nel futuro.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame, consistente nella fusione di SanPaolo IMI S.p.A. in Banca Intesa S.p.A., sia suscettibile di determinare, ai sensi dell'articolo 6 della legge n. 287/90, la creazione o il rafforzamento di una posizione dominante su diversi mercati relativi al settore bancario tradizionale, al risparmio gestito, al risparmio amministrato, al settore assicurativo, nonché ad altri mercati collegati ai precedenti, e connessi alle attività creditizie e finanziarie anche non strettamente bancarie, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

DELIBERA

- a) l'avvio dell'istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, nei confronti delle società Banca Intesa S.p.A. e SanPaolo IMI 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" di questa Autorità almeno tre giorni prima della scadenza del termine sopra indicato;
- c) che il responsabile del procedimento è la Dott.ssa Rosella Creatini;
- d) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione "Credito" di questa Autorità dai rappresentanti legali delle parti, nonché dai soggetti aventi un interesse giuridicamente rilevante o da persone da essi delegate;
- e) che il procedimento deve concludersi entro quarantacinque giorni decorrenti dalla data di delibera del presente provvedimento, fatto salvo il termine previsto per il rilascio del parere dell'ISVAP, ai sensi dell'articolo 20, comma 4, della legge n. 287/90.

Il presente provvedimento verrà notificato agli interessati, comunicato all'ISVAP e pubblicato ai sensi di legge.

IL SEGRETARIO GENERALE
Fabio Cintioli

IL PRESIDENTE
Antonio Catricalà