

Provvedimento n. 30 del 2 dicembre 1999

Banca Intesa SpA/Banca Commerciale Italiana SpA

LA BANCA D'ITALIA

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il regolamento CEE n. 4064/89 del 1989 e successive modifiche e integrazioni;

VISTA la comunicazione di Banca Intesa SpA ai sensi dell'art. 16 della legge n. 287/90, pervenuta il 16 agosto 1999;

VISTA la comunicazione di Banca Intesa SpA, pervenuta il 13 settembre 1999, con cui sono stati forniti ulteriori elementi per la valutazione della posizione delle parti sui mercati rilevanti della raccolta bancaria;

VISTO il proprio provvedimento n. 76/A del 22 ottobre 1999, con il quale è stato disposto l'avvio dell'istruttoria, ai sensi dell'art. 16, comma 4, della legge n. 287/90 nei confronti di Banca Intesa SpA e di Banca Commerciale Italiana SpA;

VISTA l'attività istruttoria, realizzata unitamente all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato riguardo alla parte concernente i mercati del risparmio gestito e del *factoring*, in relazione alla conduzione congiunta delle audizioni, raccolta in comune di materiale informativo e analisi degli aspetti tecnici dei rispettivi procedimenti;

SENTITI in data 27 ottobre 1999 i rappresentanti di ASSORETI; in data 29 ottobre 1999 i rappresentanti di ASSOGESTIONI; in data 2 novembre 1999 i rappresentanti di SanPaolo-IMI SpA; in data 3 novembre 1999 i rappresentanti di ASSIFACT; in data 4 novembre 1999 i rappresentanti di UniCredito Italiano SpA;

SENTITE il 19 e 22 novembre le parti;

VISTO il parere dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, espresso nell'adunanza del 25 novembre 1999 ai sensi dell'art. 20, comma 3, della legge n. 287/90, pervenuto il 30 novembre 1999;

CONSIDERATE le seguenti circostanze:

I. LE PARTI

1. Banca Intesa SpA (di seguito anche Intesa) è il soggetto posto al vertice del gruppo bancario Intesa formato, oltre che dalla capogruppo, da altre 54 società controllate, tra cui 19 banche italiane ed estere, 29 società finanziarie e 6 società strumentali. Il gruppo opera sull'intero territorio nazionale e all'estero nei settori creditizio e finanziario ed è presente nel settore assicurativo attraverso la partecipazione in tre società. Il fatturato da considerare ai sensi dell'art. 16, commi 1 e 2, della legge n. 287/90 (un decimo del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, esclusi i conti d'ordine) ammonta a circa 29.639 mld di lire al 31.12.98. I principali azionisti di Intesa, legati da un patto di sindacato, sono Crédit Agricole (24,3% circa), Fondazione CARIPLO (18,6%), Alleanza Assicurazioni (9,3%), Fondazione Cariparma (9,2%) e Gruppo Lombardo (6,1%).

2. Banca Commerciale Italiana SpA (di seguito anche COMIT) è il soggetto posto a capo dell'omonimo gruppo bancario formato, oltre che dalla capogruppo, da altre 72 società controllate (15 banche italiane ed estere, 48 società finanziarie e 9 società strumentali). Il gruppo opera sull'intero territorio nazionale e all'estero nei settori creditizio e finanziario ed è presente nel settore assicurativo mediante la partecipazione in due società. Il fatturato da considerare ai sensi dell'art. 16, commi 1 e 2, della legge n. 287/90 (un decimo del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, esclusi i conti d'ordine) ammonta a circa 21.852 mld di lire al 31.12.98. I principali azionisti di COMIT sono il Gruppo Generali (4,9%), Commerzbank (4,9%), Banque Paribas (4,9%), Deutsche Bank (4,1%), San Paolo-IMI (3,3%), il gruppo Sai (2,9%) e HDP (2,2%).

II. I FATTI

3. Intesa ha comunicato un'operazione di concentrazione con COMIT da realizzarsi con offerta pubblica di scambio relativamente al 70% delle azioni ordinarie e di risparmio di quest'ultima. E' previsto che le azioni COMIT siano scambiate con azioni ordinarie di Intesa di nuova emissione derivanti da un aumento di capitale nel rapporto di 1,65 azioni ordinarie Intesa per ogni azione ordinaria o di risparmio COMIT oggetto dell'offerta.

4. Il patto di sindacato che attualmente vincola i principali azionisti di Intesa¹ dovrebbe essere esteso ad alcuni azionisti di COMIT. A operazione conclusa l'assetto proprietario di Intesa assumerebbe la seguente configurazione:

| <i>Azionisti Intesa</i> | <i>% (*)</i> |
|-------------------------|--------------|
| Crédit Agricole | 13,63 |
| Fondazione CARIPLLO | 10,26 |
| Fondazione C.R. Parma | 5,04 |
| Assicurazioni Generali | 6,73 |
| Gruppo Lombardo | 3,39 |
| Commerzbank | 3,16 |
| Banque Paribas | 3,15 |
| Deutsche Bank | 2,63 |
| San Paolo-IMI | 2,11 |
| Sai | 1,84 |
| HDP | 1,39 |

(*) per adesioni al 70%

III. QUALIFICA DELL'OPERAZIONE E VALUTAZIONI PRELIMINARI

5. L'operazione in esame configura una concentrazione ai sensi dell'art. 5, comma 1, lett. b), della legge n. 287/90 in quanto comporta l'acquisizione del controllo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, in quanto non ricorrono le condizioni previste dall'art. 1 del regolamento CEE n. 4064/89, così come modificato dal regolamento CE n. 1310/97, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva previsto dall'art. 16, commi 1 e 2, della legge n. 287/90, in quanto il decimo dell'attivo realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 710 mld di lire.

¹ Al patto, che raggruppa il 54,5% del capitale di Intesa e che ha scadenza 31.12.2002, aderiscono il Crédit Agricole (22,7%), la Fondazione CARIPLLO (19,4%), Alleanza Assicurazioni (6,4%) e il Gruppo Lombardo (5,8%).

6. Al fine di verificare se l'operazione potesse determinare in alcuni mercati la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante, la Banca d'Italia - considerati anche gli orientamenti dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, espressi nel parere del 13 ottobre 1999 e nel provvedimento assunto in pari data - ha aperto il 22 ottobre 1999 l'istruttoria prevista dall'art. 16, comma 4, della legge n. 287/90, con riferimento ai mercati della *raccolta* e degli *impieghi* bancari, del *risparmio gestito* - che comprende i mercati della gestione su base individuale di portafogli d'investimento per conto terzi e della gestione collettiva del risparmio - e del *factoring*. L'istruttoria non riguarda altri mercati dei prodotti e dei servizi finanziari, quali quelli della negoziazione mobiliare per conto terzi, della finanza aziendale, del *leasing*, per i quali la Banca d'Italia ha ritenuto che la concentrazione non è in grado di eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

7. Il mercato della *raccolta bancaria* comprende i depositi in conto corrente, a risparmio liberi e vincolati, nonché i certificati di deposito e i buoni fruttiferi; esso presenta rilevanza geografica a livello provinciale. Il mercato degli *impieghi*, comprensivo del credito a breve e a medio e lungo termine, nelle varie forme tecniche, risulta rilevante, dal punto di vista territoriale, a livello regionale.

8. Riguardo alla dimensione geografica dei mercati del risparmio gestito e del *factoring*, la Banca d'Italia si è espressa in passato a favore della rilevanza nazionale dei mercati stessi, a un tempo riferendosi alla commercializzazione e alla produzione dei prodotti e dei servizi finanziari in questione². Tuttavia, la circostanza che la concentrazione comporta l'aggregazione fra due dei principali operatori sui mercati finanziari, tenuto anche conto della consistenza delle reti territoriali di Intesa e di COMIT, ha fatto ritenere opportuno condurre specifici approfondimenti per appurare se per i predetti mercati fosse rilevante la dimensione subnazionale, con particolare riguardo alla distribuzione. Ciò anche con riferimento alla peculiarità della concentrazione in esame che, coinvolgendo imprese operanti non solo sul versante della distribuzione, ma anche su quello della produzione dei servizi di risparmio gestito e di *factoring*, assume su tali mercati i caratteri dell'integrazione verticale.

9. La Banca d'Italia, nella richiesta di parere formulata all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con nota n. 261287 del 23.11.99, ha fatto presente che le risultanze acquisite in sede istruttoria non hanno fornito elementi decisivi per una ridefinizione della dimensione geografica dei mercati in questione. La Banca d'Italia ha rilevato che dall'istruttoria sono emersi alcuni aspetti caratterizzanti i mercati del risparmio gestito e del *factoring*, quali il forte sviluppo, il contenuto innovativo e la multicanalità delle fasi distributive, la presenza di competitori di elevato *standing* e capacità concorrenziale, l'assenza di barriere all'entrata, in relazione ai quali si può ritenere che l'operazione non possa alterare in modo rilevante le caratteristiche di concorrenzialità dei mercati stessi.

IV. I RISULTATI DELL'ISTRUTTORIA

Il mercato della raccolta

10. Sul piano nazionale, in capo al gruppo che si forma con la concentrazione si determina

² Cfr. il provvedimento della Banca d'Italia n. 61/A del 12.11.97 (Banco Ambrosiano Veneto/Cariplo) e il relativo parere dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) n. 5362 del 3.10.97, in Bollettino AGCM n. 45 del 24.11.97; il provvedimento della Banca d'Italia n. 18/A del 3.8.98 (Istituto Bancario S. Paolo di Torino/Istituto Mobiliare Italiano) e il relativo parere dell'AGCM n. 6247 del 21.7.98, in Bollettino AGCM n. 32-33 del 31.8.98; il provvedimento della Banca d'Italia n. 24 del 2.11.98 (Credito Italiano/UniCredito) e il relativo parere dell'AGCM n. 6484 del 20.10.98, in Bollettino AGCM n. 1 del 25.1.99.

una quota di mercato della raccolta bancaria pari al 16,3%, riveniente dall'aggregazione delle quote di Intesa (10,9%) e di COMIT (5,4%). Con riferimento ai mercati provinciali, l'istruttoria ha messo in evidenza significative sovrapposizioni delle quote di mercato facenti capo ai gruppi coinvolti, suscettibili di causare restrizioni della concorrenza, in 12 province: Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria e Vibo Valentia in Calabria, Rieti nel Lazio, Parma e Piacenza in Emilia-Romagna, Biella in Piemonte, Pordenone in Friuli, Pavia e Milano in Lombardia e Imperia in Liguria (cfr. tav. 1). Di seguito vengono riassunte, per ciascun mercato provinciale, le principali caratteristiche strutturali.

Tav. 1: Quote di mercato e sportelli nei mercati provinciali della raccolta più critici sotto il profilo concorrenziale. Dati al 30.6.99 per localizzazione della dipendenza³.

| <i>Province</i> | <i>Quota COMIT + Intesa</i> | <i>Quota COMIT</i> | <i>Quota Intesa</i> | <i>Sportelli COMIT + Intesa</i> | <i>Sportelli COMIT</i> | <i>Sportelli Intesa</i> | <i>Totale mercato</i> |
|------------------------|---|------------------------|-------------------------|---|----------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Cosenza | 57,1% | 6,5% | 50,6% | 79 | 7 | 72 | 164 |
| V.Valentia | 48% | 3,1% | 44,9% | 14 | 1 | 13 | 38 |
| Catanzaro | 42,5% | 10,8% | 31,7% | 31 | 7 | 24 | 93 |
| R.Calabri a | 37,1% | 8% | 29,1% | 48 | 7 | 41 | 128 |
| Rieti | 50% | 3,5% | 46,5% | 29 | 1 | 28 | 73 |
| Parma | 50% | 2,7% | 47,3% | 107 | 6 | 101 | 273 |
| Piacenza | 48,4% | 2,7% | 45,7% | 68 | 4 | 64 | 179 |
| Biella | 38,9% | 38,1% | 0,8% | 50 | 49 | 1 | 121 |
| Pordenone | 39% | 2,4% | 36,6% | 50 | 4 | 46 | 168 |
| Pavia | 38% | 2,9% | 35,1% | 86 | 6 | 80 | 263 |
| Milano | 35,2% | 8,6% | 26,6% | 526 | 177 | 349 | 2080 |
| Imperia | 32% | 10,4% | 21,6% | 26 | 6 | 20 | 101 |

11. Nella provincia di Catanzaro, Intesa detiene il 31,7% del mercato della raccolta, COMIT (quarto competitore) il 10,8%, per una quota congiunta del 42,5%. Il secondo competitore detiene una quota di mercato sensibilmente inferiore, pari all'11,9%, il terzo all'11,2%. Intesa dispone di 24 dei 93 sportelli complessivi della provincia (25,8% del totale), mentre a COMIT fanno capo 7 dipendenze (7,5% del totale). Il secondo competitore dispone di 7 sportelli, il terzo di 6. Nel mercato operano complessivamente 17 concorrenti. L'analisi della quota di mercato di Intesa segnala una crescita del 2,6% rispetto al 31.12.97, mentre quella di COMIT è rimasta pressoché stabile.

12. Nella provincia di Cosenza, Intesa detiene il 50,6% del mercato della raccolta, COMIT (quarto competitore) il 6,5%, per una quota congiunta particolarmente rilevante, pari al 57,1%. Il secondo competitore risulta nettamente distanziato, con una quota di mercato pari al 6,9%, il terzo del 6,8%. Intesa detiene 72 sportelli nella provincia, mentre COMIT dispone di 7 sportelli, per un totale di 79 dipendenze su 164 complessive (pari al 48% circa). Al secondo competitore fanno capo 11 sportelli, al terzo 5. Nel mercato operano complessivamente 28 concorrenti. La quota di mercato di Intesa, pur rilevante, ha subito una significativa flessione (-2,5%) rispetto al 31.12.97; nel medesimo intervallo quella di COMIT è diminuita dello 0,2%.

13. Nella provincia di Reggio Calabria, Intesa detiene il 29,1% del mercato della raccolta,

³ Sono state selezionate le province in cui i due gruppi sono in posizione di *leadership* con una quota congiunta almeno pari al 30% e una quota individuale maggiore del 2%.

COMIT (quinto competitore) l'8%, per una quota congiunta del 37,1%. Il secondo competitore ha una quota di mercato pari al 17%, il terzo al 14,2%, il quarto al 9,8%. Intesa ha 41 dei 128 sportelli siti nella provincia (32% del totale), COMIT 7 (pari al 5,5% del totale). Per quanto attiene ai concorrenti, al secondo fanno capo 18 dipendenze, al terzo 16. Nel mercato operano 14 concorrenti. Rispetto al 31.12.97 le quote di mercato di Intesa e di COMIT sono leggermente diminuite (rispettivamente: -0,2% e -0,1%), mentre il secondo competitore presenta una quota di mercato in crescita (+1,75% dal 31.12.97).

14. Nella provincia di Vibo Valentia, Intesa detiene il 44,9% del mercato, COMIT (settimo competitore) il 3,1%, per una quota congiunta del 48%. Il secondo competitore dispone di una quota di mercato del 14,3%, il terzo del 7,3%. Intesa detiene 13 dei 38 sportelli siti nella provincia (pari al 34,2% del totale), mentre a COMIT fa capo 1 sportello. Al secondo competitore fanno capo 5 sportelli, al terzo 1. Nel mercato operano complessivamente 12 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è diminuita dell'1,1%, mentre quella di COMIT è rimasta pressoché stabile (-0,1%).

15. Nella provincia di Rieti, Intesa detiene il 46,5% del mercato, mentre COMIT è il sesto competitore con il 3,5%, per una quota congiunta del 50%. Il secondo competitore detiene il 13,8%, seguito dal terzo con una percentuale di poco inferiore (12,6%). Intesa dispone di 28 dei 73 sportelli siti nella provincia (pari al 38,4% del totale), COMIT di 1, il secondo competitore di 10 e il terzo di 9. Nel mercato operano complessivamente 11 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è diminuita dello 0,5%, mentre quella di COMIT ha subito una diminuzione pari all'1%.

16. Nella provincia di Parma, Intesa detiene una quota di mercato pari al 47,3%, COMIT (sesto competitore) ha il 2,7%, per una quota congiunta pari al 50%; le quote di mercato del secondo e del terzo competitore sono pari, rispettivamente, al 14,6% e all'11,9%. Dei 273 sportelli siti nella provincia, Intesa ne detiene 101 e COMIT 6 (nel complesso, circa il 40% del totale); il secondo competitore 24 e il terzo 49. Nel mercato operano complessivamente 22 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è diminuita del 5,6% mentre quella di COMIT è cresciuta dello 0,5%. La rilevanza della quota congiunta delle parti è parzialmente attenuata dall'andamento tendenzialmente flettente della posizione competitiva di Intesa, che al 30.6.99 appariva sensibilmente ridimensionata rispetto al 31.12.97 (-5,6%) e al 31.12.98 (-4,9%). Di tale flessione si è avvantaggiato principalmente il secondo competitore, la cui quota di mercato è cresciuta dal 31.12.97 di oltre tre punti percentuali. Anche il terzo competitore è riuscito a conquistare, seppur in misura meno significativa, quote di mercato a danno di Intesa. Va considerato, inoltre, che in un contesto di crescita del numero di dipendenze sulla piazza (+16 dal 31.12.97) Intesa ha lasciato complessivamente inalterata la propria articolazione territoriale (101 sportelli) e che, ciononostante, il suo rapporto depositi/sportelli è diminuito più di quello del mercato nel suo complesso.

17. Nella provincia di Piacenza, Intesa detiene il 45,7% del mercato, mentre COMIT è il sesto competitore con il 2,7%, per una quota congiunta pari a 48,4%; al secondo e al terzo competitore fanno capo, rispettivamente, quote di mercato pari al 25% e al 4,9%. Sui 179 sportelli siti nella provincia, 64 sono di Intesa e 4 di COMIT (complessivamente, circa il 38% del totale), mentre il secondo e il terzo competitore dispongono, rispettivamente, di 39 e 7 dipendenze. Nel mercato operano complessivamente 22 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è diminuita del 3,9%, mentre quella di COMIT è cresciuta dello 0,4%. Dal punto di vista concorrenziale, si segnala la significativa quota del secondo competitore (superiore al 25%), che manifesta un andamento crescente (+1,3% rispetto al 31.12.1997 e +0,61% rispetto al 31.12.1998).

18. Nella provincia di Biella, Intesa ha una quota di mercato dello 0,8%, mentre COMIT è il

primo competitore con una quota del 38,1%, per una quota congiunta del 39%. Il secondo competitore detiene una quota pari al 37,4%, il terzo al 5,6%. Al gruppo risultante dall'aggregazione farebbero capo 50 sportelli su 121 complessivi (somma dei 49 di COMIT e dell'unico sportello di Intesa, per il 41% circa del totale); il secondo competitore ha 31 sportelli, il terzo 7. Nel mercato operano complessivamente 12 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di COMIT è cresciuta dello 0,5% circa, quella di Intesa dello 0,2%, mentre la quota del principale concorrente è cresciuta dello 0,8%. L'analisi del mercato fornisce indizi di un diverso approccio strategico tra il primo e il secondo competitore, come dimostra la circostanza che, nel primo semestre 1999, il secondo ha accresciuto la sua quota di mercato di quasi due punti percentuali a danno di quella di COMIT (-1,5%).

19. Nella provincia di Pordenone, Intesa detiene il 36,6% del mercato della raccolta, COMIT (nono competitore) il 2,4% per una quota congiunta pari al 39%. Il secondo competitore ha il 19,8% e il terzo il 13%. Dei 168 sportelli della provincia, a Intesa fanno capo 46 dipendenze e a COMIT 4 (nel complesso, circa il 30%); il secondo e il terzo competitore dispongono, rispettivamente, di 28 e 35 dipendenze. Nel mercato operano complessivamente 21 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è aumentata del 2,2% circa, mentre quella di COMIT è rimasta pressoché stabile (- 0,1% circa).

20. Nella provincia di Pavia, Intesa detiene il 35,1% del mercato, mentre COMIT (nono competitore) il 2,9%, per una quota congiunta pari al 38%. Il secondo competitore detiene una quota pari al 19,4%, il terzo ha il 10,5%. Sui 263 sportelli presenti nella provincia, Intesa ne detiene 80, COMIT 6 (nel complesso, circa il 33% del totale), il secondo e il terzo, rispettivamente, 42 e 29. Nel mercato operano complessivamente 22 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è cresciuta dell'1,9% circa, mentre quella di COMIT è cresciuta dello 0,4%.

21. Nella provincia di Milano, Intesa detiene una quota pari al 26,6%, COMIT è il secondo competitore con l'8,6% (quota congiunta pari a 35,2%), il terzo competitore ha il 7,6%. A Intesa fanno capo 349 dipendenze e a COMIT 177, per un totale di 526 sportelli sui 2080 presenti sulla piazza (circa il 25%). Nel mercato sono presenti complessivamente 139 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato di Intesa è cresciuta del 3% circa, mentre quella di COMIT è rimasta sostanzialmente stabile, mentre il mercato ha registrato una rapida espansione dei volumi di fatturato complessivi (dal 31.12.97 al 30.6.99 i depositi raccolti sulla piazza sono cresciuti a un saggio del 9,4%). La significatività di questo dato è accentuata dal fatto che l'aggregato a livello nazionale, nel medesimo intervallo temporale, è rimasto sostanzialmente stabile.

22. Nella provincia di Imperia, Intesa è il secondo competitore con una quota del 21,6%, COMIT è il quarto competitore con il 10,4%, per una quota congiunta pari al 32%, che farebbe del gruppo il primo competitore. L'attuale primo competitore dispone di una quota del 24,5%, il terzo del 18,2%. Dei 101 sportelli siti nella provincia, al primo competitore fanno capo 28 dipendenze, a Intesa 20 e a COMIT 6. Nel mercato sono presenti complessivamente 17 concorrenti. Rispetto al 31.12.97, la quota di mercato del principale competitore è cresciuta dell'1,5%, quella di Intesa è diminuita dello 0,6%, mentre quella di COMIT è cresciuta dello 0,5%.

I mercati degli impieghi

23. Con riferimento agli impieghi bancari, l'operazione determina una quota di mercato nazionale del 15,4%, per effetto dell'aggregazione delle quote di Intesa (11,1%) e di COMIT (4,3%) (dati al 30.6.99). Significative sovrapposizioni di quote di mercato si riscontrano nei mercati regionali della Calabria e della Lombardia.

24. Nel mercato regionale della Calabria, Intesa (primo competitore) detiene una quota pari al 35,6%, mentre COMIT (quarto competitore) detiene il 4,6%. In seguito all'operazione la quota congiunta delle parti raggiungerebbe il valore di 40,2%. Al secondo competitore fa capo una quota di mercato pari al 13,8%. Ai fini di valutare compiutamente gli effetti della crescita della quota di Intesa occorre considerare due elementi: il tasso di crescita del mercato (+5,5% nel primo semestre del 1999 e +12% dal 31.12.97 al 30.6.99), allineato con quello nazionale, e il valore contenuto e flettente dell'indice di Herfindahl (passato da 1725 punti al 31.12.98 a 1630 al 30.6.99)⁴.

25. Nel mercato della Lombardia, Intesa detiene il 20,7%, mentre COMIT ha il 5,4%; la quota congiunta delle parti si attesta, pertanto, al 26% circa. Nel mercato le parti si confrontano con due concorrenti i quali possiedono quote significative (8,4% e 7,4%). L'esame istruttorio ha segnalato che il mercato lombardo è ampio, con un volume complessivo di circa 200 miliardi di euro (al 30.6.99), pari al 25% del totale degli impieghi in Italia, mostra un tasso di crescita (+12,5% dal 31.12.97 al 30.6.99) leggermente superiore a quello nazionale e si caratterizza per un livello dell'indice di Herfindahl basso: quest'ultimo, attualmente pari a 710 al 30.6.99, in seguito alla concentrazione aumenterebbe fino a raggiungere il livello, comunque contenuto, di 927.

I mercati del risparmio gestito

26. Il processo d'istituzionalizzazione del risparmio in Italia è caratterizzato da alcuni anni da elevati tassi di crescita. Nel 1998 la raccolta netta consolidata degli investitori istituzionali (fondi comuni, gestioni patrimoniali, assicurazioni e fondi pensione) ha raggiunto i 378.000 miliardi (+88,6% rispetto a fine '97). La consistenza delle risorse amministrate dal settore è aumentata del 45,2%, passando da 981.000 a 1.424.700 miliardi di lire: in particolare, la raccolta dei fondi comuni di investimento mobiliare è passata da 368.432 a 720.832 miliardi (+96% circa), mentre le attività amministrate dalle gestioni individuali sono aumentate da 375.465 a 542.205 miliardi (+44% rispetto a fine '97)⁵. Il risparmio gestito appare destinato a crescere ulteriormente per effetto delle spinte esercitate dal contesto esterno, in specie dal contenimento della pressione inflazionistica, dall'ingresso nell'UME e dalle esigenze di tipo previdenziale.⁶

27. L'esame condotto in sede istruttoria ha messo in evidenza che i prodotti del risparmio gestito sono finalizzati alla gestione di portafoglio dell'investitore finanziario per il quale, a differenza di quanto disposto per il depositante, l'ordinamento non prevede alcuna protezione diretta, presupponendo un alto grado di consapevolezza relativamente alla scelta dell'investimento finanziario e alla combinazione rischio-rendimento. In relazione a ciò, l'informativa che precede e accompagna la sottoscrizione di quote di fondi comuni è particolarmente intensa; nelle gestioni patrimoniali, il cliente ha piena facoltà di intervenire sulla composizione del portafoglio.

28. La prassi operativa della gestione del risparmio prevede una segmentazione della clientela in relazione all'entità dei patrimoni dati in gestione, a cui corrispondono modalità diverse di svolgimento del servizio: personalizzato per i patrimoni di dimensioni più elevate e standardizzato per quelli di importo inferiore. Stando alle informazioni raccolte nel corso dell'istruttoria i segmenti in questione si riferiscono a:

- patrimoni ingenti (superiori ai 2 mld), per i quali l'attività di gestione assume caratteristiche che li assimilano al cd *private banking*;
- patrimoni che si collocano nella fascia tra 2 mld e 150 mln, che rappresentano l'obiettivo

⁴ L'indice di Herfindahl-Hirschman è dato dalla somma dei quadrati delle quote di mercato individuali di tutti gli operatori presenti sul mercato.

⁵ Cfr. Relazione Annuale della Banca d'Italia, 1998.

⁶ Le previsioni di crescita per il triennio 1999-2001 stimano nel 60% circa la crescita complessiva dei fondi comuni e nel 30% quella delle gestioni patrimoniali: cfr. Eurisko - Prometeia, Osservatorio sui risparmi delle famiglie, marzo 1999, p. 6.

- principale del servizio di gestione patrimoniale, eventualmente anche in fondi (GPF);
- patrimoni di importo inferiore ai 100/150 milioni, per i quali non risulta conveniente effettuare una gestione individuale, che rappresentano l'obiettivo dell'offerta di fondi comuni d'investimento.

29. Al diverso livello di complessità e di personalizzazione del servizio offerto corrisponde un diverso modo di stabilire il prezzo dello stesso: le gestioni patrimoniali mobiliari personalizzate presentano costi di norma più elevati, mentre i prodotti a contenuto più standardizzato, come le gestioni in fondi e gli stessi fondi comuni sono caratterizzati da costi ridotti. In particolare, le commissioni di gestione sono correlate al grado di rischiosità del prodotto di risparmio gestito, assumendo valori più elevati per i fondi azionari.

Il mercato delle gestioni patrimoniali mobiliari

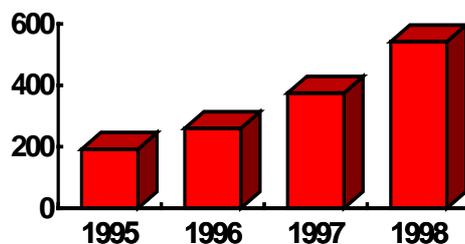
30. L'attività di gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM), prevista dall'art. 5, lettera d), del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria) è svolta dalle banche, dalle imprese di investimento e dalle società di gestione del risparmio.

31. Il mercato delle GPM ha mostrato di recente un'evoluzione molto sostenuta: il saggio di crescita medio degli ultimi tre anni è stato pari al 41% (cfr. tav. 2). Su tale sviluppo ha influito il calo dell'inflazione e dei tassi di interesse, che ha portato ingenti flussi di risparmio a convertirsi dal tradizionale investimento in titoli di Stato a forme di gestione del risparmio più redditizie.

Tav. 2: mercato delle gestioni patrimoniali - saggi di crescita su base annua del patrimonio gestito.

| 1996/1995 | 1997/1996 | 1998/1997 |
|------------------|------------------|------------------|
| 35% | 44% | 44% |

**Gestioni patrimoniali- patrimonio gestito:
dimensioni del mercato
(migliaia di mld)**



32. Specifica caratterizzazione assumono le gestioni patrimoniali in fondi (cd. GPF), in cui l'obiettivo coerente con la linea di gestione scelta dal cliente viene perseguito per il tramite di un mix di fondi comuni d'investimento mobiliare diversamente articolati per prodotti finanziari e aree geografiche. Le GPF sono di solito 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). La crescente rilevanza di tale fenomeno è confermata anche dal raddoppio del valore delle quote di fondi comuni presenti nelle gestioni individuali raggiunto nel 1998 (100.600 mld)⁷. Tuttavia, alla diversa classificazione commerciale non corrisponde sempre un'effettiva differenziazione del prodotto offerto alla clientela: ad esempio, l'attività di gestione del patrimonio della clientela anche di *standing* più elevato può essere articolata in GPF e *trading ad hoc* di valori mobiliari per consentire di cogliere eventuali favorevoli occasioni di mercato.

33. Pur non presentando un alto livello di standardizzazione, le GPM vengono di solito proposte ai clienti secondo tipologie prestabilite. Il regolamento emanato dalla Consob in materia prevede infatti che gli intermediari, nell'offrire una gestione individuale, indichino nel contratto le caratteristiche della gestione⁸. In genere, per le gestioni individuali gli intermediari utilizzano schemi contrattuali che contemplano un numero chiuso di linee di gestione, tra le quali il cliente può scegliere. Per quanto riguarda le condizioni economiche del servizio di gestione, la forte caratterizzazione personalistica del rapporto può influire sulla fissazione dei prezzi, rimettendola interamente al gioco contrattuale tra le parti. In questo senso non può escludersi che siano praticate condizioni differenziate in funzione dell'ammontare del patrimonio gestito né che la sostanziale invarianza del costo diretto imputabile alla singola gestione patrimoniale determini condizioni più vantaggiose per i patrimoni di elevato importo.

34. Nel mercato delle gestioni individuali, la concentrazione in esame produce effetti significativi su entrambi i piani della produzione e della distribuzione, assumendo i caratteri dell'integrazione verticale. A livello nazionale, le parti giungerebbero a detenere congiuntamente il 19,8% del mercato; tenuto conto che nel mercato operano concorrenti di *standing* ragguardevole, con quote significative (i primi due competitori dispongono, rispettivamente, del 10,1% e del 7,1%)⁹, la quota congiunta delle parti non risulta in grado di condizionare gli equilibri concorrenziali. Con specifico riferimento al versante distributivo, la disaggregazione del dato nazionale fa emergere rilevanti quote congiunte in alcune province (cfr. tav. 3): in particolare, quote di mercato congiunte elevate (superiori al 35%) si riscontrano a Imperia, Milano, Pavia, Pordenone, Parma e Piacenza. Nelle province di Biella, Cosenza, Rieti e Vibo Valentia le parti si confrontano con competitori più forti: nelle province di Biella e di Vibo Valentia, in particolare, vi è un primo competitore in posizione di assoluta preminenza (cfr. tav. 4).

⁷ Cfr. Relazione annuale della Banca d'Italia, 1998.

⁸ Cfr. regolamento adottato con delibera Consob dell'1.7.98.

⁹ Fonte: dati forniti dalle Parti.

Tav. 3: gestioni patrimoniali individuali - situazione al 31.12.98

| Provincia | quota cong. delle parti | quota 1° comp. | quota 2° comp. |
|-------------|-------------------------|----------------|----------------|
| Catanzaro | 22,9 | 19,3 | 15,3 |
| Imperia | 55,4 | 30,5 | 2,8 |
| Milano | 58 | 6,2 | 3,9 |
| Parma | 69,3 | 13,1 | 2,7 |
| Pavia | 62,5 | 11,8 | 3,4 |
| Piacenza | 72,5 | 4,5 | 2,6 |
| Pordenone | 48,1 | 25 | 15,5 |
| R. Calabria | 33,9 | 18,7 | 15,5 |

Fonte: Segnalazioni statistiche della Banca d'Italia - dati di consistenza.

Tav. 4: gestioni patrimoniali individuali - situazione al 31.12.98.

| Provincia | quota 1° comp. | quota congiunta delle parti | quota 2° comp. |
|---------------|----------------|-----------------------------|----------------|
| Biella | 73,7 | 17,9 | 1,5 |
| Cosenza | 23,8 | 23 | 17,7 |
| Rieti | 33,3 | 31 | 14,1 |
| Vibo Valentia | 48 | 6,3 | 26,6 |

Fonte: Segnalazioni statistiche della Banca d'Italia - dati di consistenza.

35. Tuttavia, le risultanze acquisite in sede istruttoria non hanno fornito elementi sufficienti per individuare una dimensione sub-nazionale del mercato in questione, finora ritenuto di rilevanza geografica nazionale. In particolare, i comportamenti della domanda, che tende a divenire sempre più selettiva, e le innovazioni nei canali distributivi, in cui emerge l'importanza della crescente flessibilità organizzativa degli intermediari e della variabile tecnologica, che abbatta i costi e riduce la rilevanza della distanza geografica fra domanda e offerta, segnalano un elevato grado di concorrenza potenziale e riducono la possibilità di segmentare il mercato a livello territoriale.

36. Nel mercato delle gestioni patrimoniali, particolarmente importanti appaiono gli sviluppi della distribuzione, che si avvale in misura crescente di canali alternativi allo sportello bancario, poiché fattore competitivo determinante è la capacità di personalizzare il prodotto e di interagire con il cliente che, rispetto alla gestione della propria liquidità effettuata con il deposito, è tendenzialmente più sensibile agli aspetti di remunerazione¹⁰. Dalla personalizzazione del rapporto deriva una relazione di tipo fiduciario tra il cliente e il proprio intermediario: tale relazione può fare premio, nelle scelte del cliente, sul fattore prossimità. Per il collocamento di tale prodotto deve essere inoltre adeguatamente valutato il contributo dei promotori finanziari¹¹, la cui raccolta presenta tassi di crescita elevati, pur registrando consistenze ancora ridotte.

37. La circolazione di informazione finanziaria, che è sempre più intensa, dettagliata e diffusa sul territorio, accresce la trasparenza del mercato e, unitamente al comportamento più attivo del risparmiatore, ne rafforza la contendibilità. In definitiva, il mercato delle gestioni patrimoniali

¹⁰ Audizione dei rappresentanti di UniCredito Italiano del 4.11.99.

¹¹ Audizione dei rappresentanti di San Paolo-IMI del 2.11.99.

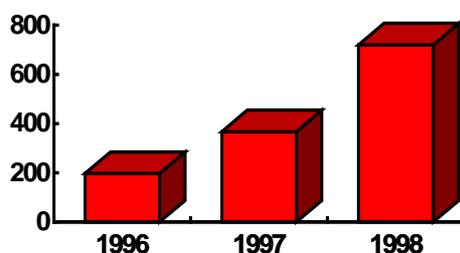
su base individuale presenta caratteristiche di forte concorrenza, legate principalmente al sostenuto tasso di crescita delle dimensioni complessive del mercato, all'elevato numero di qualificati competitori, effettivi e potenziali, alla fluidità dei canali distributivi e alla diffusione crescente di informazioni.

Il mercato dei fondi comuni d'investimento

38. Dal punto di vista giuridico, i fondi comuni d'investimento mobiliare sono patrimoni privi di personalità giuridica, suddivisi in quote di pertinenza dei partecipanti; la gestione degli stessi, ai sensi dell'art. 33, comma 1, del d. lgs. n. 58/98, è affidata alle società di gestione del risparmio (SGR) e alle società d'investimento a capitale variabile (SICAV). Il mercato dei fondi comuni d'investimento mobiliare è caratterizzato da sostenuta crescita dimensionale, diversificazione dell'offerta da parte di operatori provenienti da comparti diversi, elevata trasparenza e confrontabilità dei prodotti, molteplicità delle forme di contatto tra intermediari e risparmiatori.

39. I fondi comuni d'investimento mobiliare hanno fatto registrare una rilevante crescita nell'ambito delle attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane, passando dal 9,2% del 1996 al 15,9% di fine '98. Alla crescita verificatasi nel 1998 (95,6%) hanno contribuito flussi netti di risparmio per 313.000 miliardi e una rivalutazione netta del portafoglio dell'11%¹². Le proiezioni per il prossimo triennio confermano la crescita futura delle consistenze, pur stimando che, per effetto del progressivo esaurirsi del processo di riallocazione del risparmio delle famiglie, il tasso di incremento medio annuo sarà meno sostenuto rispetto al passato¹³.

Fondi comuni-patrimonio netto; dimensioni del mercato (migliaia di miliardi)



40. Il regolamento di gestione di ciascun fondo comune d'investimento è soggetto ad approvazione della Banca d'Italia; esso disciplina i rapporti tra sottoscrittori e società di gestione e definisce i diritti e i doveri dei partecipanti, che riguardano indistintamente tutti i sottoscrittori, indipendentemente dal luogo in cui avviene la sottoscrizione o dalla provincia di residenza dei partecipanti. Anche eventuali agevolazioni (ad esempio sulle commissioni d'ingresso o d'uscita etc.) hanno portata generale e sono puntualmente descritte nel prospetto informativo del fondo, che è soggetto all'approvazione della Consob. Ne consegue che le condizioni riservate ai partecipanti al fondo sono identiche su tutto il territorio nazionale.

41. Le società di gestione del risparmio sono controllate da diverse tipologie di operatori: banche, SIM, imprese non finanziarie e banche d'affari estere, che sono in competizione tra loro e dispongono di canali distributivi molteplici, anche svincolati da un articolato insediamento

¹² Cfr. Relazione Annuale della Banca d'Italia, 1998.

¹³ Cfr. Eurisko-Prometeia, *cit.*, p. 15.

territoriale. Nell'ambito degli intermediari bancari, si è accentuato il peso di soggetti che operano con un'estesa rete di venditori o secondo modalità diverse da quelle tradizionali (cd. negozi finanziari).

42. In base ai dati forniti dalle parti, nel mercato dei fondi comuni di diritto italiano la quota congiunta delle parti perviene al 23,2%; considerando anche i fondi di diritto estero, tale quota scenderebbe al 20,7%, per abbassarsi ancora al 17,6% non tenendo conto delle quote detenute da gestioni individuali (GPF). Sul mercato sono presenti con quote significative due competitori (l'uno con il 13,8%, l'altro con il 13,6%). Con riferimento al versante distributivo, la disaggregazione dei dati nazionali mostra situazioni di possibile criticità in alcune province (cfr. tav. 5): in particolare, quote congiunte elevate (superiori al 35%) si riscontrano a Catanzaro, Cosenza, Imperia, Parma, Reggio Calabria e Vibo Valentia, Rieti.

Tav. 5: gestioni collettive - situazione al 31.12.98

| Provincia | quota congiunta delle parti | quota Intesa | quota Comit |
|------------------------------------|-----------------------------|--------------|-------------|
| Biella | 34,95 | 0,74 | 34,21 |
| Catanzaro | 39,81 | 20,02 | 19,79 |
| Cosenza | 62,19 | 47,41 | 14,78 |
| Imperia | 38,46 | 28,54 | 9,92 |
| Milano | 33,40 | 24,24 | 9,16 |
| Parma | 36,85 | 32,40 | 4,45 |
| Pavia | 26,82 | 22,19 | 4,62 |
| Piacenza | 15,31 | 8,33 | 6,98 |
| Pordenone | 23,97 | 15,78 | 8,19 |
| R. Calabria+ Vibo Valentia * | 52,97 | 36,12 | 16,85 |
| Rieti | 42,15 | 36,09 | 6,06 |

* L'aggregazione fra le due province è motivata dall'esiguità dei dati disponibili per V.Valentia
Fonte: elaborazioni su dati Assogestioni.

43. Tuttavia, le risultanze istruttorie non hanno fornito elementi sufficienti per individuare una dimensione sub-nazionale del mercato della gestione collettiva del risparmio. In particolare, le innovazioni realizzate nei canali distributivi, per effetto del crescente utilizzo di promotori finanziari e della rete Internet, concorrono a limitare anche per questo mercato la possibilità di individuare segmentazioni di ordine territoriale.

44. Alcuni fattori riducono la possibile criticità, sotto il profilo concorrenziale, della posizione delle parti nella distribuzione dei fondi comuni d'investimento. La capillarità della rete territoriale delle banche ha svolto un'importante funzione nel diffondere fra il pubblico dei

risparmiatori la gestione istituzionalizzata del risparmio; la distribuzione dei fondi comuni si avvale però in misura rapidamente crescente di canali diversi dallo sportello bancario: promotori finanziari, rete telefonica e rete informatica. La capacità di presidiare i diversi canali in maniera efficace ed efficiente (cd. multicanalità) rappresenta, nella visione degli operatori, un importante fattore di competizione, attesa la diversa propensione della clientela verso i differenti canali distributivi. Nel mercato risultano presenti anche operatori che non dispongono di una rete territoriale di sportelli.

45. I nuovi canali distributivi, specie quelli telematici, hanno in prospettiva una grande portata in termini non solo commerciali ma anche informativi. L'esperienza di sistemi finanziari più evoluti dimostra che Internet ha accelerato il fenomeno della commercializzazione di prodotti di terzi; lo sviluppo di forme di distribuzione multimarca ha indotto una maggiore movimentazione del portafoglio fondi dei propri clienti con conseguente crescita del *turnover*. L'accesso dei risparmiatori alle informazioni sulle diverse opportunità d'investimento è stato facilitato anche a livello normativo¹⁴. La presenza, pressochè in tutti i siti di risparmio gestito, di ampi spazi dedicati alla situazione dei mercati finanziari, all'informazione finanziaria di base, a strumenti per la definizione dell'*asset allocation* del proprio portafoglio, la predisposizione di semplici fogli di calcolo per la pianificazione del risparmio previdenziale rappresentano un apporto significativo alla crescita della cultura finanziaria dei risparmiatori.

46. Alla luce delle esperienze straniere, si può ritenere che lo sviluppo del canale distributivo rappresentato da Internet avrà un impatto rilevante sul mercato italiano. La capacità di accedere direttamente al pubblico degli investitori è in grado di favorire soprattutto gli operatori esteri, la cui penetrazione sul mercato nazionale ha finora risentito dell'assetto distributivo esistente¹⁵. Su questa struttura Internet potrebbe avere un effetto significativo: la disponibilità di informazioni *on line*, facilmente accessibili e a costi zero, accrescerà ulteriormente la trasparenza del mercato e la comparabilità dei prodotti, favorendo una maggiore consapevolezza e attenzione da parte dei risparmiatori al fattore costo. L'aumento della presenza diretta sul mercato della distribuzione dei fondi da parte di operatori nazionali e internazionali comporterà verosimilmente un'ulteriore accelerazione verso forme distributive multimarca.

47. L'affermarsi delle reti di promotori finanziari, che operano indipendentemente dalla coesistenza di insediamenti bancari, e dei nuovi canali tecnologici riducono già ora l'importanza della rete territoriale bancaria. Lo sviluppo dei canali distributivi potrà ricevere un ulteriore impulso dalla possibilità recentemente offerta agli agenti assicurativi di distribuire prodotti bancari e di risparmio gestito. La maggiore facilità di contatto con l'offerta provocata dall'ampliamento dei canali distributivi rappresenta un elemento in grado di incentivare il cliente a mutare il gestore del proprio risparmio, attenuando il peso della vicinanza dello sportello distributore alla sua residenza o al suo luogo di lavoro nella sua valutazione costi/benefici.

48. La pubblicazione sulla stampa, ordinaria e specializzata, di prezzi, rendimenti e *benchmark* di riferimento di ogni singola linea di prodotto distribuita sul mercato permette all'investitore di monitorare quotidianamente l'andamento delle quote. Trattandosi di strumenti finanziari più qualificati (e più rischiosi) rispetto ai depositi, l'ordinamento ha accentuato i requisiti informativi onde favorire un investimento «consapevole» della clientela con riferimento ai profili di

¹⁴ Le autorità americane hanno incentivato l'utilizzo di Internet predisponendo specifiche modalità per assolvere agli obblighi informativi, dedicate espressamente all'investitore *on line*; in particolare, è stato introdotto il *fund profile*, foglio informativo che si affianca al prospetto e che offre l'informazione essenziale sui singoli fondi in modo molto conciso e standardizzato, così da permettere un'immediata comparazione tra prodotti.

¹⁵ Resta fuori di questa analisi il tema della negoziazione *on line*, che offre alla clientela la possibilità di interagire con un intermediario negoziatore, e per suo tramite con il mercato, utilizzando esclusivamente Internet. Il contenuto livello dei costi commissionali, la rapidità di conferimento degli ordini e di conferma della loro esecuzione, hanno permesso anche alla clientela telematica di essere posta sullo stesso piano - per tempi e costi - degli investitori professionali.

rischiosità e di rendimento nonché la comparabilità delle offerte stesse¹⁶. Sulla stampa sono inoltre pubblicizzati sia i canali di comunicazione disponibili per contattare i diversi gestori sia i canali distributivi dei prodotti. Il risparmiatore può dunque non solo valutare agevolmente le opportunità d'investimento disponibili sul mercato, ma anche disporre di adeguati strumenti informativi sulle modalità distributive dei prodotti che gli consentono di accedere direttamente alla relativa offerta. In ciò è agevolato dal fatto che, di norma, i costi di ricerca della clientela sono in parte finanziati direttamente dagli operatori, che offrono strutture informative telefoniche (*call center* informativi) gratuite per incentivarne il contatto.

49. Le componenti di costo rappresentano un importante fattore di competizione nel comparto, affiancandosi alla valutazione delle *performances* nell'orientare la scelta della clientela e permettendole di apprezzare compiutamente la redditività dell'investimento effettuato. L'importanza di tale aspetto è riflessa nell'aumentata competizione tra gli operatori, specie quelli di derivazione bancaria, sulle commissioni d'ingresso e d'uscita e nella conseguente diffusione di fondi *cd. no load*, senza commissioni d'ingresso. In particolare, le commissioni di gestione¹⁷ sono correlate al grado di rischio del prodotto di risparmio gestito, assumendo valori più elevati per i fondi azionari.

50. In definitiva, il mercato delle gestioni collettive, al pari di quello delle gestioni su base individuale, presenta caratteristiche di forte concorrenza, legate al sostenuto tasso di crescita delle dimensioni complessive del mercato, all'elevato numero di qualificati competitori, effettivi e potenziali, alla fluidità dei canali distributivi e alla diffusione crescente di informazioni.

Il mercato del factoring

51. L'attività di *factoring* si sostanzia in contratti per mezzo dei quali un'impresa acquista da un'altra impresa i crediti da quest'ultima vantati nei confronti dei propri clienti; l'impresa cessionaria anticipa a quella cedente l'ammontare dei crediti e provvede nella maggior parte dei casi a garantirne la riscossione. In contropartita del trasferimento dei crediti, l'impresa cedente corrisponde alla cessionaria un corrispettivo, che si articola generalmente in tre componenti: interessi; commissione di *factoring*; spese di tenuta conto. Di norma, le operazioni di *factoring* riguardano tutti i crediti dell'impresa cedente verso la clientela.

52. Seppur sviluppatosi storicamente in regime di massimale sugli impieghi e, pertanto, inizialmente come prodotto succedaneo al finanziamento bancario, il *factoring* ha registrato nel corso del tempo una notevole evoluzione operativa, che ne ha profondamente mutato i caratteri originari. Attualmente, infatti, l'attività di *factoring* ricomprende, oltre al servizio di finanziamento (anticipazione e sconto dei crediti), anche i servizi connessi con la gestione dei crediti (contabilizzazione delle fatture cedute, invio di estratti conto e solleciti di pagamento ai debitori, incasso delle fatture, recupero dei crediti insoluti) e quelli connessi con la concessione di garanzia (analisi preventiva del credito e selezione della clientela, copertura contro il rischio di insolvenza del debitore).

¹⁶ Significativa in tal senso è la normativa secondaria in materia di prospetti informativi e, in particolare, quella concernente l'obbligo di fissare nel prospetto informativo un parametro oggettivo di riferimento (*benchmark*) coerente con i rischi caratteristici della gestione. L'indicazione del *benchmark* non è limitata a un utilizzo interno per fini di valutazione della *performance* dei singoli gestori, ma rappresenta anche uno strumento sintetico di comunicazione verso il pubblico dei sottoscrittori attuali e potenziali.

¹⁷ La tipologia delle commissioni applicate nel settore del risparmio gestito si articola in commissioni di gestione, che riprendono anche l'eventuale *sovra-performance* rispetto a un *benchmark* prefissato (commissioni d'incentivo), in commissioni d'ingresso e d'uscita e di *switch*; queste ultime sono un ibrido tra le commissioni di gestione e d'uscita e vengono applicate dai gestori al passaggio da una tipologia di fondo all'altra. Le commissioni d'ingresso, pagate *una tantum*, sono decrescenti al crescere degli scaglioni d'investimento e della tipologia di rischio del fondo; per contro, l'aliquota delle commissioni d'uscita, pagate al momento della liquidazione dell'investimento, decresce di anno in anno fino ad annullarsi.

53. L'attività di *factoring* può essere esercitata dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco generale previsto dall'art. 106 del testo unico bancario. Complessivamente, al 30.6.99 nel mercato sono presenti 74 operatori (nel 1981 erano 15). Tra gli intermediari finanziari che svolgono attività di *factoring*, un numero consistente si dedica al cd. *factoring* finalizzato; si tratta di imprese di emanazione industriale e commerciale o, in taluni casi, ad azionariato misto, bancario e industriale (cd. *captive*) appartenenti alle medesime società che cedono i propri crediti commerciali. Nel mercato sono inoltre recentemente comparsi intermediari cd. *pluricaptive*, costituiti da società industriali non collegate tra loro, che rivolgono il loro servizio alle imprese promotrici.

54. Il mercato del *factoring* ha conosciuto negli anni Ottanta notevoli percentuali di crescita, intorno al 50% annuo; successivamente è subentrata una fase caratterizzata da tassi di sviluppo più contenuti. Nel periodo più recente (30.6.98-30.6.99) il mercato è cresciuto di oltre il 12,5%. La contrazione del tasso di crescita del mercato del *factoring* e il suo ridursi a percentuali «fisiologiche» di accrescimento non sono interpretate come segnali della caduta della domanda, ma come conseguenze della maturità del prodotto e degli operatori del settore, divenuti più selettivi nei rapporti con la clientela. La domanda di *factoring* è espressa, oltre che dal tradizionale bacino di utenza rappresentato dalle piccole e medie imprese, da imprese con un rilevante numero di crediti, per le quali l'esternalizzazione dell'attività di gestione e di riscossione del credito comporta significative economie.

55. La quota di mercato ascrivibile al gruppo Intesa-COMIT (Mediofactoring + Po Factoring + COMIT Factoring) sarebbe pari al 22% circa. Sul mercato sono presenti due competitori con quote significative (14% e 6,7%)¹⁸. L'esame istruttorio ha dimostrato che nel mercato del *factoring* la concentrazione in esame non profila criticità sul versante distributivo. Le modalità di distribuzione dei servizi di *factoring* tendono a svincolarsi dallo sportello bancario, del quale generalmente non si avvalgono, neppure per le prime informazioni, gli intermediari di estrazione non bancaria. Nel corso dell'istruttoria è emerso, al riguardo, che il canale telematico viene già ora impiegato per la diffusione di informazioni sul prodotto e se ne prevede un'utilizzazione sempre più intensa per le fasi di diretta distribuzione¹⁹.

56. A dimostrazione che, nel mercato del *factoring*, la correlazione tra la capillarità della rete distributiva e lo sviluppo dell'attività appare debole vi è la circostanza che, in alcune specifiche aree territoriali, il volume di intermediazione svolto da soggetti con una bassa presenza di dipendenze risulta superiore a quello registrato da operatori che possono avvalersi di un'articolazione distributiva più diffusa. Al 30.6.99, nella regione Lombardia i soggetti non bancari che praticano attività di *factoring* (vale a dire cessionari di crediti d'impresa insediati in quella regione) sono 33. La numerosità dei concorrenti si accompagna alla significatività delle loro quote di mercato: a fronte di una quota del 27% circa del primo competitore (gruppo Intesa-COMIT), si registra il 18% del secondo e l'11,5% del terzo, ai quali si aggiungono altri 9 concorrenti che dispongono di quote variabili fra il 5 e il 2 per cento²⁰. Il secondo competitore fa parte di un gruppo che conta 89 sportelli, pari a poco più dell'1,5% del totale degli insediamenti bancari nella regione.

57. Ulteriore elemento che incide sulla definizione geografica del mercato del *factoring* è

¹⁸ Fonte: segnalazioni statistiche della Banca d'Italia.

¹⁹ Audizione dei rappresentanti di UniCredito Italiano, *cit.*

²⁰ Ai fini del calcolo delle quote di mercato nel *factoring* una precisazione metodologica appare necessaria. Le quote possono essere considerate sia con riferimento alle imprese cedenti sia riguardo ai debitori ceduti; verosimilmente, a fini concorrenziali è più importante la valutazione rispetto alle imprese cedenti, che rispecchiano più fedelmente la domanda fronteggiata dalle società di *factoring*. Negli esempi citati nel testo, la quota calcolata rispetto ai debitori ceduti, anziché alle imprese cedenti, sarebbe per il competitore menzionato del 15% in Lombardia e del 20% in Calabria.

costituito dalla presenza nello stesso di società aventi una matrice non bancaria che rivestono un ruolo di assoluto rilievo (SAVAGEST del Gruppo FIAT, COFIRI del Gruppo IRI, Ge Capital Finance e Sigma *Factoring* del gruppo General Electric), con quote di mercato elevate, la cui operatività appare direttamente riconducibile all'attività svolta dai gruppi industriali di appartenenza. Il rilievo delle quote di mercato di tali società, che si avvalgono spesso dei rivenditori dei prodotti industriali di riferimento, accentua la percezione che le società di *factoring* operino su scala pluriregionale, indipendentemente dalle reti bancarie.

58. Il mercato risulta caratterizzato da un alto grado di contendibilità, assicurata dall'assenza di barriere all'accesso di tipo normativo ed economico. Anche sotto il profilo tecnologico, in particolare, le barriere all'ingresso possono essere ritenute inferiori rispetto a quelle esistenti nel mercato bancario, soprattutto grazie alla presenza di operatori specializzati che permettono l'accesso al mercato con relativa facilità attraverso l'offerta di supporti informatici e gestionali aggiornati, mettendo in evidenza la possibilità di sviluppare il servizio di acquisto crediti attraverso canali prevalentemente telematici. Ciò spiega il numero elevato di competitori che caratterizza il mercato italiano del *factoring*, ai primi posti nel novero dei Paesi industrializzati²¹. Il meccanismo di formazione del prezzo è apparso riconducibile soltanto alla diversa configurazione del rischio caratterizzante i crediti oggetto della cessione. La contendibilità del mercato è testimoniata altresì dalla progressiva riduzione registrata nel tempo dai margini di redditività delle imprese di *factoring*. Al 31.12.98 la redditività delle società di *factoring*, misurata dall'indice di «redditività delle risorse amministrate», si ragguagliava allo 0,91%, con una riduzione rispetto all'1,09% dell'anno precedente, al di sotto di quella riscontrata in altri comparti di operatività tradizionalmente assimilati, quali il *leasing* (1,30%) e quello degli «altri finanziamenti» (1,10%), anch'essi caratterizzati da una consolidata tendenza alla contrazione dei margini.

59. Considerate le descritte caratteristiche di contendibilità del mercato e la presenza di numerosi operatori di emanazione anche industriale, la posizione di Intesa *post* concentrazione non appare in grado di alterare in maniera consistente il grado di concorrenza nel mercato nazionale del *factoring*.

Audizione delle parti e misure da esse proposte

60. Nella consapevolezza che in alcuni mercati provinciali della raccolta bancaria potessero determinarsi problemi di ordine concorrenziale, a integrazione dell'operazione notificata, il 13 settembre 1999 le parti hanno presentato proposte di riduzione e contenimento della rete distributiva (cfr. tav. 7)²². Alla luce delle risultanze pre-istruttorie e tenuto conto del parere espresso dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato il 13 ottobre 1999, le misure proposte venivano considerate insufficienti.

²¹ In base ai dati forniti dalle parti, il mercato italiano è al secondo posto nel mondo per *turnover*, dopo il Regno Unito e prima degli Stati Uniti.

²² La presentazione di misure compensative da parte delle imprese interessate dalla concentrazione a integrazione dell'operazione già notificata è prevista dalla normativa e dalle autorità di tutela della concorrenza. L'art. 6 del regolamento del Consiglio 4064/89 sulle concentrazioni tra imprese prevede che, se a seguito delle modifiche apportate dalle imprese interessate un'operazione di concentrazione notificata non suscita più seri dubbi di compatibilità, l'operazione stessa possa essere dichiarata compatibile (cfr. M. 837 Bankaustria/Creditanstalt, conclusasi con una decisione *ex art.* 6(1)b del regolamento n. 4064/89; in questo caso le due banche avevano presentato alla Commissione l'impegno a effettuare dismissioni di società controllate bancarie tali da ridurre l'originario impatto concorrenziale della concentrazione). Tale decisione può essere subordinata a condizioni e oneri destinati a garantire che le imprese interessate adempiano agli impegni assunti nei confronti dell'autorità per rendere la concentrazione compatibile.

Tav.7: proposte avanzate dalle parti prima dell'apertura dell'istruttoria

| <i> Mercati </i> | <i> Cessioni </i> | <i> Non apertura </i> |
|-------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Cosenza | 5 | 2 anni |
| V.Valentia | 1 | 2 anni |
| Catanzaro | 2 | 2 anni |
| R.Calabria | 2 | 2 anni |
| Rieti | 1 | 2 anni |
| Parma | | 3 anni |
| Piacenza | | 3 anni |
| Biella | | |
| Pordenone | | 3 anni |
| Pavia | | 3 anni |
| Milano | | |
| Imperia | | |
| totale | 11 | |

61. Nel corso dell'audizione del 22 novembre 1999, le parti hanno formulato ulteriori proposte per ridurre la rilevanza della sovrapposizione delle quote di mercato sui mercati provinciali della raccolta conseguente all'operazione. Tali misure consistono nella dismissione di un numero complessivo di 45 sportelli entro un anno dalla chiusura dell'istruttoria e nell'impegno a non aprire nuove dipendenze in tutte le aree interessate dall'istruttoria per i due anni successivi. Per quanto riguarda la dismissioni, si prevede che non meno di 15 sportelli siano ceduti a concorrenti in grado di esplicare un'efficace azione concorrenziale nelle aree dove la quota di mercato congiunta risulta più elevata (cfr. tavv. 8 e 9).

Tavv. 8 e 9: Misure strutturali compensative proposte dalle parti

| <i> Mercati </i> | <i> Riduzioni di sportelli </i> | <i> Non apertura </i> |
|-------------------------|--|------------------------------|
| Cosenza | 7 (4 da cedere) | 2 anni |
| V.Valentia | 1 (da cedere) | 2 anni |
| Catanzaro | 5 (3 da cedere) | 2 anni |
| R.Calabria | 5 (3 da cedere) | 2 anni |
| Rieti | 1 | 2 anni |
| Parma | 5 (2 da cedere) | 2 anni |
| Piacenza | 4 (2 da cedere) | 2 anni |
| Biella | 1 | 2 anni |
| Pordenone | 2 | 2 anni |
| Pavia | 4 | 2 anni |
| Milano | 8 | 2 anni |
| Imperia | 2 | 2 anni |
| totale | 45 | |

| <i>Province</i> | <i>sportelli Intesa</i> | <i>sportelli COMIT</i> | <i>quota % sportelli dismessi su sportelli acquisiti</i> |
|------------------------|-------------------------|------------------------|--|
| Cosenza | 72 | 7 | 100 |
| Vibo Valentia | 13 | 1 | 100 |
| Catanzaro | 24 | 7 | 71 |
| Reggio Calabria | 41 | 7 | 71 |
| Rieti | 28 | 1 | 100 |
| Parma | 101 | 6 | 83 |
| Piacenza | 64 | 4 | 100 |
| Biella | 1 | 49 | 100* |
| Pordenone | 46 | 4 | 50 |
| Pavia | 80 | 6 | 67 |
| Milano | 349 | 177 | 5 |
| Imperia | 20 | 6 | 33 |

(*) Per Biella, dove l'operatore più presente è Comit, il rapporto è fatto sul numero di sportelli detenuti da Intesa.

62. Con riferimento ai mercati del risparmio gestito e del factoring, le parti, nell'audizione e nella documentazione fatta tenere nel corso dell'istruttoria, hanno sostenuto che essi sono caratterizzati da una dimensione nazionale, se non sovranazionale, e non si prestano a segmentazioni di livello locale. Secondo le parti, i mercati in questione presentano un elevato grado di contendibilità: sono dotati di un alto livello di integrazione e di trasparenza; risultano più sensibili, nelle scelte della clientela, al fattore qualità del prodotto piuttosto che alla prossimità al punto vendita; hanno contenute barriere all'entrata e sono accessibili anche a competitori di emanazione industriale; sono particolarmente soggetti a mutamenti nelle dinamiche della domanda e nelle strategie di offerta, anche a seguito dell'affermarsi di nuovi canali distributivi. Da tali considerazioni le parti fanno discendere la conclusione che, nei predetti mercati, il «potere di mercato» dello sportello è modesto: a sostegno di tale conclusione, le parti hanno addotto la scarsa correlazione esistente tra i volumi di raccolta per depositi tramite sportelli rispetto ai volumi delle gestioni patrimoniali e dei fondi comuni d'investimento nelle province interessate dall'istruttoria e il fatto che il *turnover* generato dalla più importante società di *factoring* del Gruppo Intesa (Mediofactoring) deriva principalmente da contratti stipulati direttamente dalla società e non per il tramite degli sportelli bancari del gruppo.

Il parere dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato

63. In data 30 novembre 1999, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha fatto pervenire il proprio parere sull'operazione in esame. Sulla base degli approfondimenti condotti in sede istruttoria, l'Autorità ritiene che la concentrazione produca effetti sulla struttura dell'offerta di alcuni mercati locali: in particolare, in 12 mercati provinciali dei depositi i gruppi Intesa e COMIT rafforzano la propria posizione e raggiungono una quota di mercato complessiva compresa fra il 32% e il 57%; nei mercati regionali degli impieghi di Lombardia e Calabria, Intesa rafforza la propria posizione di *leadership* arrivando a detenere quote di mercato elevate. Tuttavia, per effetto delle misure strutturali prospettate dalle parti, gli importanti riflessi della concentrazione sull'assetto dell'offerta nei mercati dei depositi e degli impieghi risultano annullati o ridotti in misura tale da escludere ripercussioni sulle dinamiche competitive delle aree interessate.

V. CONCLUSIONI

64. L'istruttoria ha rilevato il sensibile rafforzamento della presenza competitiva delle parti sui mercati provinciali della raccolta di Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria, Vibo Valentia, Rieti, Parma, Piacenza, Biella, Pordenone, Pavia, Milano e Imperia, nei quali le parti verrebbero a detenere una quota di mercato congiunta superiore al 30%. La situazione concorrenziale di tali province è stata analizzata con riferimento ai loro caratteri strutturali in termini di quote di mercato detenute dalle parti e dai concorrenti e di articolazione dell'offerta. La lesione della concorrenza in alcune delle province in questione risulta parzialmente attenuata dal fatto che in esse insistono numerosi competitori di carattere sia locale che nazionale.

65. La Banca d'Italia ritiene pertanto necessario che siano poste in essere misure strutturali compensative atte a evitare il rischio che la concentrazione possa eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza nei mercati provinciali della raccolta di Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria, Vibo Valentia, Rieti, Parma, Piacenza, Biella, Pordenone, Pavia, Milano e Imperia. Al riguardo, le parti hanno formulato proposte di chiusura e di cessione relativamente a 45 sportelli complessivi, localizzati nelle province in questione, di cui almeno 15 verrebbero ceduti a banche concorrenti. Tenuto conto delle caratteristiche di tali mercati provinciali, la Banca d'Italia ritiene che gli impegni assunti dalle parti, riassunti nella tavola seguente, siano idonei a prevenire la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nelle aree geografiche interessate. Gli impegni formulati dalla parti riducono i già limitati effetti della concentrazione anche nei mercati regionali degli impieghi bancari della Calabria e della Lombardia.

| <i>Province</i> | <i>Chiusure</i> | <i>Cessioni</i> | <i>Totale</i> |
|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| | | | |
| Cosenza | 3 | 4 | 7 |
| Vibo Valentia | | 1 | 1 |
| Catanzaro | 2 | 3 | 5 |
| Reggio Calabria | 2 | 3 | 5 |
| Rieti | 1 | 0 | 1 |
| Parma | 3 | 2 | 5 |
| Piacenza | 2 | 2 | 4 |
| Biella | 1 | 0 | 1 |
| Pordenone | 2 | 0 | 2 |
| Pavia | 4 | 0 | 4 |
| Milano | 8 | 0 | 8 |
| Imperia | 2 | 0 | 2 |

66. In esito agli accertamenti istruttori condotti è emerso che l'operazione produce rilevanti conseguenze nel mercato del risparmio gestito, comprensivo dei mercati delle gestioni patrimoniali su base individuale e dei fondi comuni d'investimento mobiliare, nonché nelle relative fasi distributive. Sia a livello nazionale che in alcune aree locali di maggiore presenza delle due banche, il gruppo risultante dall'aggregazione rafforza la propria posizione di leadership. Nel corso dell'istruttoria non sono invece emersi elementi tali da indicare criticità nell'offerta del servizio di *factoring* e nella sua distribuzione in considerazione della tipologia della clientela delle imprese coinvolte nonché della concorrenza potenziale esercitata dalle imprese *captive*.

67. Per quanto riguarda la fase produttiva dei mercati della gestione dei fondi comuni e delle GPM, risulta che a livello nazionale l'aggregazione dei due gruppi rafforza la posizione di Intesa,

già *leader* del mercato, ma non conduce a modifiche strutturali di rilievo tale da determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante, in considerazione del permanere di una rilevante concorrenza effettiva da parte di altri qualificati operatori di grandi dimensioni in possesso di apprezzabili quote di mercato.

68. Con riferimento al versante distributivo dei mercati della gestione del risparmio, si osserva che le misure strutturali di riduzione della rete di sportelli proposte dalle parti appaiono in grado di limitare significativamente gli effetti dell'aggregazione nelle aree del territorio nazionale maggiormente interessate. In conseguenza, non appare necessario procedere a ulteriori valutazioni in ordine agli ambiti geografici entro i quali si svolgerà la competizione tra operatori a seguito della concentrazione. Infatti, incidendo complessivamente sulla capacità distributiva di fondi comuni d'investimento e di GPM, attraverso la limitazione di quello che risulta essere allo stato il principale canale di collocamento degli stessi, gli impegni strutturali assunti dalle parti, eliminando praticamente la crescita esterna del Gruppo Intesa conseguente all'operazione nelle suddette aree, superano le possibili criticità distributive considerate nell'istruttoria.

RITENUTO che, sulla base degli impegni assunti dalle parti, l'operazione non determina, ai sensi dell'art. 6 della legge n. 287/90 la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati oggetto dell'istruttoria tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale la concorrenza.

AUTORIZZA

ai sensi dell'art. 6, comma 2, della legge n. 287/90, l'operazione di concentrazione tra Banca Intesa e Banca Commerciale Italiana, a condizione che Banca Intesa:

a) chiuda o ceda, entro un anno dalla data di notifica del presente provvedimento, quarantacinque sportelli ubicati nelle province di Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria, Vibo Valentia, Rieti, Parma, Piacenza, Biella, Pordenone, Pavia, Milano e Imperia. In particolare, quindici sportelli ubicati nei comuni di Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria, Vibo Valentia, Parma e Piacenza andranno ceduti ad altre banche; le cessioni avranno per oggetto:

- quattro sportelli nella provincia di Cosenza;
- tre, rispettivamente, nelle province di Catanzaro e Reggio Calabria;
- due, rispettivamente, nelle province di Parma e Piacenza;
- uno nella provincia di Vibo Valentia.

Le cessioni dovranno essere effettuate con riferimento ai volumi complessivi di attività e passività in capo ai singoli sportelli al 30.6.1999;

b) allo scadere dell'anno di cui al punto a) e per un ulteriore periodo di due anni, mantenga invariato il numero complessivo di sportelli nelle province di Catanzaro, Cosenza, Reggio Calabria, Vibo Valentia, Rieti, Parma, Piacenza, Biella, Pordenone, Pavia, Milano e Imperia;

c) nel termine di 120 giorni e successivamente con periodicità trimestrale per un periodo di quattro anni dalla data di notifica del presente provvedimento, presenti una relazione illustrativa in ordine al rispetto delle misure di cui ai punti precedenti.

La Banca d'Italia si riserva di verificare l'attuazione delle misure citate nonché la situazione competitiva esistente nei mercati di riferimento al fine di adottare i provvedimenti che si rendessero necessari anche modificando la portata delle misure previste alle lettere precedenti.

Il presente provvedimento verrà notificato ai soggetti interessati e pubblicato ai sensi di legge.

Avverso il presente provvedimento, ai sensi dell'art. 33, comma 1, della legge n. 287/90, può essere proposto ricorso avverso il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio, entro sessanta giorni dalla data di notifica.

IL GOVERNATORE

A. Fazio