C12347 - CREDITO EMILIANO/CASSA DI RISPARMIO DI CENTO
Provvedimento n. 28575

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 16 febbraio 2021;

SENTITO il Relatore, Professor Michele Ainis;

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

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione di Credito Emiliano S.p.A., pervenuta in data 22 dicembre 2020 e successivamente integrata in data 28 dicembre 2020;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 28 gennaio 2021;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Credito Emiliano S.p.A. (di seguito, anche 'CREDEM') è una società quotata alla Borsa di Milano, controllata dalla società Credito Emiliano Holding S.p.A. e parte del Gruppo bancario CREDEM, che opera a livello nazionale nell'offerta di servizi e prodotti bancari tradizionali, finanziari, del risparmio gestito e del risparmio amministrato, del credito al consumo, del *factoring* e *leasing* e dei servizi di pagamento, nonché assicurativi. In particolare, tale offerta è articolata nelle attività di *commercial banking*, *investment banking*, *wealth management* e *bancassurance*.
Il fatturato realizzato da CREDEM nel 2019, ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, è stato pari a circa *[4-5]** miliardi di euro, quasi interamente realizzato in Italia.

2. Cassa di Risparmio di Cento S.p.A. (di seguito, "CRC") è la società a capo dell'omonimo Gruppo bancario, attivo prevalentemente nel settore bancario attraverso una rete di filiali collocate nelle province di Ferrara, Bologna, Modena e Ravenna. Il Gruppo bancario CRC è controllato dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cento (di seguito, "Fondazione") la quale, direttamente e indirettamente (attraverso Holding CR Cento S.p.A., interamente controllata dalla Fondazione, di seguito, "Holding CR"), detiene il 67,08% del capitale sociale. La restante parte è detenuta da Fin. Er. Ma. S.n.c. e da altri soggetti privati. Il fatturato realizzato nel 2017 dal Gruppo CRC, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2 della legge n. 287/90, è stato pari a circa *[100-498]* milioni di euro, interamente realizzato in Italia.

II. L'OPERAZIONE

3. L'operazione in esame consiste nell'acquisizione, da parte di CREDEM del controllo esclusivo di CRC. In particolare, ai sensi di un accordo quadro (di seguito "Accordo") sottoscritto dalle Parti, l'operazione in esame si perfezionerà attraverso l'acquisizione, da parte di CREDEM, di un pacchetto di azioni ordinarie di CRC *[omissis]* cedute dalla Fondazione e da Holding CR e nella contestuale fusione per incorporazione di CRC in CREDEM, con un concambio azionario di 0,7 azioni di CREDEM per ogni azione si CRC, seguita da un aumento di capitale che dovrà essere eseguito da CREDEM a supporto dell'operazione. Di conseguenza, i soci attuali di CRC arriveranno a detenere circa il 2,85% del Gruppo Credem.
4. In base a quanto dichiarato dalle Parti, l'operazione prevede altresì le seguenti restrizioni accessorie: *i)* nel periodo che intercorre fra la sottoscrizione dell'Accordo e l'atto di fusione, Fondazione e Holding CR si impegnano affinché CRC e le società da essa controllate siano gestite secondo criteri di ordinaria e prudente amministrazione, e non pongano in essere atti incompatibili con l'attuazione dell'operazione, quali la firma di nuovi accordi di *joint-venture*, *partnership* e accordi a causa associativa, accordi di esclusiva o limitativi della concorrenza, accordi di distribuzione o collocamento di prodotti servizi propri o di terzi, senza inoltre modificare, risolvere o recedere da quelli in essere; *ii)* Fondazione e Holding CR si impegnano, dalla data di sottoscrizione dell'atto di fusione e per un periodo di 12 mesi, a non procedere al trasferimento, diretto o indiretto, delle azioni CREDEM loro assegnate. *[Omissis]*; *iii)* per 3 anni dalla data di sottoscrizione dell'Accordo, ciascuna parte si obbliga a mantenere riservate e a non divulgare a terzi la sua esistenza e il suo contenuto, salvo: *a.* quanto già comunicato al mercato in data 23 ottobre 2020; *b.* eventuali ulteriori comunicazioni in obbligo a disposizioni di legge o regolamento e/o provvedimenti delle autorità competenti o necessarie od opportune per la tutela dei propri diritti; *c.* il diritto di divulgare esistenza e contenuti dell'Accordo alle proprie controllate e ai dipendenti propri e delle proprie controllate.

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

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *a*), della legge n. 287/90, in quanto comporta la fusione fra due imprese.
Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della stessa legge (come modificato dall'articolo 1, comma 177, della legge 4 agosto 2017, n. 124, in vigore dal 29 agosto 2017), in quanto il fatturato totale, calcolato ai sensi dell'articolo 16, comma 2, della legge n. 287/90, realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 504 milioni di euro, e il fatturato realizzato individualmente, a livello nazionale, da almeno due di esse è superiore a 31 milioni di euro. Inoltre, l'Operazione non ha dimensione comunitaria ai sensi dell'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, in quanto ciascuna delle Parti realizza più di due terzi del proprio fatturato totale nell'UE all'interno di un unico Stato dell'UE (l'Italia).
6. Per quel che concerne le restrizioni sopra descritte si rappresenta quanto segue. Quanto al punto *sub i)* la stessa può essere qualificata come accessoria nella misura in cui contiene restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione comunicata e ad essa necessarie, in quanto rispondenti all'esigenza di garantire l'effettivo valore dell'operazione[1]. Analogamente può dirsi in merito al punto *sub iii)* e alla clausola di riservatezza qui contemplata, che può essere ritenuta direttamente connessa e necessaria alla realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, purché limitata ad una durata non superiore ai due anni[2]. Con riguardo, invece, al punto *sub ii*), tale clausola non costituisce una restrizione direttamente connessa e necessaria alla realizzazione dell'operazione in quanto non è funzionale alla salvaguardia dell'impresa oggetto di incorporazione, anche considerato il ruolo di minoranza ascrivibile a tali azioni[3].

IV. IL PARERE DELL'IVASS

7. Con parere pervenuto in data 28 gennaio 2021, l'IVASS non ha evidenziato nell'operazione la sussistenza di elementi in grado di alterare l'equilibrio concorrenziale nell'ambito della distribuzione assicurativa nei mercati interessati.

V. VALUTAZIONE

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

1) Attività bancaria tradizionale

a) Mercato della raccolta bancaria

9. Il mercato della raccolta bancaria identifica l'insieme della raccolta diretta bancaria da clientela ordinaria mediante conti correnti liberi e vincolati, depositi a risparmio, buoni fruttiferi, nonché certificati di deposito. In tale definizione del mercato della raccolta non è compresa la raccolta postale in quanto, sulla base delle analisi svolte in passato dall'Autorità, è emerso come per i consumatori i servizi erogati da Poste Italiane nel settore della raccolta non siano pienamente sostituibili con quelli erogati dalle banche tradizionali, sebbene si debba ritenere che gli stessi esercitino comunque una qualche forma di pressione concorrenziale[4].
10. In considerazione della scarsa mobilità dal lato della domanda, il mercato della raccolta bancaria ha rilevanza territoriale locale, che, di prassi, l'Autorità ha ritenuto corrispondere in prima approssimazione ai confini provinciali, svolgendo, ove lo *screening* preliminare effettuato su base provinciale lo rendesse opportuno, un'analisi anche a livello di bacini di utenza (c.d. *catchment area*)[5].
11. Con specifico riguardo a tale mercato, ma anche con riferimento agli altri mercati bancari, le informazioni acquisite in occasione delle più recenti istruttorie di concentrazione svolte dall'Autorità, che hanno interessato il settore

---

[1] *[Si veda al riguardo la "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" (2005/C 56/03), pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005, para. 14 ed i casi ivi citati.]*

[2] *[Si veda al riguardo la "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni", cit. para. 26.]*

[3] *[Si veda al riguardo la "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" cit..]*

[4] *[Cfr. procedimento C12287 – Intesa Sanpaolo/UBI Banca-Unione di Banche Italiane, in Boll. 29/2020, procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018.]*

[5] *[Cfr. procedimento C12287 – Intesa Sanpaolo/UBI Banca-Unione di Banche Italiane, in Boll. 29/2020, procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12138 - Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo delle Casse Raiffeisen, in Boll. 22/2018.]*

bancario[6] hanno evidenziato come l'attività bancaria *online* non sia esattamente riconducibile al mercato in esame. Tuttavia, è stata registrata una pressione concorrenziale sugli operatori bancari tradizionali da parte delle banche *online*, in quanto una porzione non trascurabile della popolazione – specialmente nelle fasce più giovani e con più elevato livello di istruzione/reddito – si rivolgerebbe a queste ultime a fronte di un aumento generalizzato dei prezzi dei conti correnti tradizionali.

12. Inoltre, si rappresenta che, secondo la prassi dell'Autorità[7], le quote di mercato della raccolta e degli impieghi sono calcolate usando i dati rilevati sulla base del criterio "localizzazione sportello", il quale appare rappresentare in modo appropriato la capacità degli operatori di esercitare il proprio potere di mercato nei confronti della domanda; ciò vale, in particolare, con riferimento ai mercati bancari aventi dimensione locale (mercati della raccolta, degli impieghi a famiglie consumatrici e degli impieghi a famiglie produttrici e a piccole imprese). Infatti, come già accertato dall'Autorità, dal punto di vista del consumatore, anche considerata la volontà e/o necessità per l'utenza di mantenere un rapporto con lo sportello, la competizione tra le banche si realizza a livello locale, in termini di capacità di attrarre i clienti nelle proprie filiali dislocate sul territorio[8].

13. Nel caso di specie, le Parti verranno a detenere una posizione *post merger* nel mercato della raccolta inferiore al 25% in tutte le province interessate, segnatamente Bologna, Modena e Ravenna, ad eccezione della provincia di Ferrara, dove la quota resterà in ogni caso inferiore al 30% e in particolare pari a circa il *[25-30%]* (dati forniti dalle Parti).

14. Considerato quanto sopra, anche alla luce della presenza di numerosi e qualificati concorrenti, sia nella provincia di Ferrara sia nelle restanti province interessate, si ritiene che l'operazione non sia idonea a determinare effetti ostativi alle dinamiche concorrenziali nei mercati della raccolta.

b) Mercati degli impieghi

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

16. Le diverse forme di domanda espressa sembrano caratterizzate anche da differenze in termini di mobilità e, quindi, di disponibilità a sostituire l'offerta attraverso la ricerca di altri impieghi su aree geografiche più o meno ampie. In particolare, i mercati degli impieghi alle famiglie e alle piccole imprese presentano una dimensione territoriale locale, che nella prassi dell'Autorità è stata valutata in prima approssimazione a livello provinciale, svolgendo, ove opportuno, in analogia con la raccolta bancaria, anche un'analisi a livello di *catchment area*. Diversamente, i mercati degli impieghi alle imprese di medie e grandi dimensioni appaiono avere una dimensione regionale mentre il mercato degli impieghi agli enti pubblici appare avere una dimensione tendenzialmente nazionale. Nel caso in esame, le Parti operano in tutti i mercati degli impieghi elencati.

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

17. Nei mercati degli impieghi alle famiglie consumatrici e alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni, nelle quattro Province interessate, l'entità *post merger* deterrà quote inferiori al 15% (dati forniti dalle Parti).

18. Pertanto, in considerazione della contenuta quota di mercato che le Parti verranno a detenere *post merger*, nonché della presenza di qualificati concorrenti, l'operazione in esame non appare idonea a sollevare criticità concorrenziali nei mercati degli impieghi alle famiglie consumatrici e degli impieghi alle famiglie produttrici-imprese di piccole dimensioni.

Impieghi alle imprese medio-grandi

19. Come anticipato, il mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi ha dimensione territoriale valutata in prima approssimazione a livello regionale, data la maggiore mobilità di tali soggetti rispetto ai precedenti segmenti della domanda. Tale definizione della dimensione geografica è stata confermata anche da recenti approfondimenti svolti dall'Autorità[9], che hanno ribadito come sussista una prassi di mercato, quasi univoca, nel non adottare una politica di

---

[6] *[Cfr. nota precedente.]*

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

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

[9] *[Cfr. da ultimo procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12287 - Intesa Sanpaolo/UBI Banca – Unione di Banche Italiane, in Boll. 29/2020.]*

pricing a livello nazionale, ma nel riconoscere ampie possibilità di deroga, all'interno del territorio nazionale, per lo meno a livello regionale[10].

20. Nel caso di specie, l'operazione interessa la sola regione dell'Emilia-Romagna, nella quale le Parti verranno a detenere una quota *post merger* inferiore al 5%[11].

21. In ragione della contenuta quota di mercato detenuta dalle Parti a seguito della presente operazione, non appaiono sussistere i presupposti per ritenere che, nel mercato degli impieghi alle imprese medio-grandi, l'operazione possa dare luogo a preoccupazioni di natura concorrenziale.

Impieghi agli enti pubblici

22. In relazione al mercato degli impieghi agli enti pubblici, alla luce degli approfondimenti svolti di recente dall'Autorità[12], è possibile ritenere che tale mercato abbia un'estensione geografica tendenzialmente nazionale, fermo restando che, data l'eterogeneità degli enti pubblici (per natura e dimensioni), in talune specifiche circostanze potrebbe doversi ricorrere a un'individuazione più ristretta dell'ambito geografico interessato.

23. In particolare, nel corso di tali approfondimenti è stato verificato che Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito anche "CDP") ha assunto un ruolo crescente sia nei servizi di cassa/tesoreria[13], sia nei finanziamenti a medio-lungo termine, ossia le due forme di impieghi alle quali è tradizionalmente riconducibile la domanda di finanziamento degli enti pubblici[14].

24. Ciò considerato, al fine di integrare il ruolo di CDP nell'analisi del posizionamento di mercato degli operatori attivi negli impieghi agli enti pubblici, in ragione del fatto che l'unico sportello fisico di CDP è situato nel Lazio, è stato adottato il criterio della "residenza controparte". Poiché, nel caso di specie, le quote di mercato congiunte delle Parti a livello nazionale, integrando il ruolo di CDP, si posizionano su un valore inferiore all'1%, in tale mercato l'operazione non appare sollevare criticità di natura concorrenziale. Anche ove non si considerasse CDP quale concorrente effettivo degli operatori bancari tradizionali (ricorrendo quindi al criterio "localizzazione sportello"), rileva sottolineare come il posizionamento a livello nazionale dell'entità *post merger* sarebbe comunque inferiore all'1%.

Pertanto, con riferimento a tale mercato, l'operazione non appare determinare significativi ostacoli alla concorrenza.

2) Mercato del risparmio amministrato

25. I servizi del risparmio amministrato ricomprendono l'attività di raccolta, trasmissione e negoziazione di ordini in strumenti finanziari per conto di un investitore che ha effettuato il conferimento di singoli ordini ai medesimi intermediari. L'erogazione dei servizi relativi al mercato del risparmio amministrato risulta strettamente legata con l'attività bancaria tradizionale e, in particolare, con il mercato della raccolta bancaria, in considerazione dell'elevata correlazione tra la detenzione di un conto corrente e di un conto titoli presso il medesimo istituto bancario[15]. Il mercato del risparmio amministrato ha dimensione provinciale, vista la limitata disponibilità alla mobilità da parte della clientela finale.

26. Data la stretta connessione che sussiste tra risparmio amministrato e raccolta, come evidenziata poc'anzi, è possibile sostenere che qualora un soggetto necessiti di servizi di risparmio amministrato e debba quindi aprire un conto titoli, questi ricorra alla banca presso la quale ha già un conto corrente bancario.

27. In tale mercato, le quote delle Parti, anche sulla base delle informazioni fornite, sono assimilabili – se non nettamente inferiori – a quelle detenute nei mercati della raccolta. Per questa ragione, e vista la stretta connessione che sussiste tra il risparmio amministrato e la raccolta, anche per tali mercati valgono le considerazioni sopra svolte in merito ai mercati della raccolta interessati, alle quali si rinvia.

3) Settore del risparmio gestito

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

---

[10] *[Analogamente, nella definizione e valutazione di tale mercato è stata confermata la bontà del ricorso al criterio c.d. "localizzazione sportello" per il calcolo delle masse erogate dalle banche alle imprese di medie e grandi dimensioni.]*

[11] *[Dati forniti dalle Parti.]*

[12] *[Cfr. procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12287 - Intesa Sanpaolo/UBI Banca – Unione di Banche Italiane, in Boll. 29/2020.]*

[13] *[In particolare, le modalità di affidamento tipiche dei servizi di tesoreria, tramite gara, inducono a ritenere che tale segmento del mercato degli impieghi abbia tendenzialmente un'estensione geografica nazionale. Tali considerazioni in ordine all'estensione del mercato valgono anche per quanto riguarda gli enti locali di minori dimensioni, posto che dagli approfondimenti svolti è emerso che questi possono rivolgersi direttamente a CDP, la quale opera sulla base di condizioni trasparenti e omogenee.]*

[14] *[Per quanto riguarda i servizi di finanziamento a medio-lungo termine, da diversi anni le modifiche al quadro normativo che disciplina il finanziamento degli enti pubblici e la crisi del sistema bancario hanno concorso nel determinare una riduzione complessiva dei flussi di finanziamento erogati dal sistema delle banche agli enti pubblici; al contempo CDP ha assunto un ruolo crescente nell'offerta di finanziamenti, rendendo così le proprie condizioni economiche sempre più un punto di riferimento per il mercato, peraltro anch'esso assoggettato a specifici limiti normativi. Il sistema delle banche e CDP operano, in tale ambito, nel rispetto di regole comuni a entrambi i canali di credito, anche per quanto riguarda i casi e le modalità di ricorso all'indebitamento.]*

[15] *[Si veda, in proposito, procedimento C8660 – Unicredito Italiano/Capitalia, in Boll. 33/2007.]*

29. Inoltre, i servizi offerti nell'ambito del risparmio gestito hanno tipicamente una fase della gestione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto. La fase della produzione, secondo prassi costante dell'Autorità, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per quanto riguarda il mercato della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata per prassi definita dall'Autorità, in prima approssimazione, a livello provinciale; con riferimento al settore previdenziale, sussistono differenze tra i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i PIP che possono influire sulla definizione del mercato geografico, il quale può avere un'estensione più ampia, tendenzialmente nazionale, ma, pure in funzione dalla rilevanza delle adesioni individuali, può richiedere uno *screening* esteso anche ad aree locali di minor dimensione[16].

30. Tale definizione merceologica è stata confermata anche da recenti approfondimenti svolti dall'Autorità[17], che hanno ribadito come sussistano ancora differenze nelle modalità di distribuzione e nei canali distributivi dei prodotti che rientrano nel risparmio gestito tali da confermare la sussistenza di differenti mercati del prodotto[18].

31. Nel caso di specie, in base alle informazioni fornite dalle Parti, l'operazione determinerà sovrapposizioni orizzontali essenzialmente nella fase distributiva dei fondi comuni d'investimento mobiliare e dei patrimoni mobiliari (GPM) e fondi (GPF), dal momento che CRC è attiva, in via marginale, nella sola produzione di prodotti GPM e GPF, mentre non opera nell'offerta e nella distribuzione di prodotti della previdenza complementare.

32. In particolare, per quel che concerne la gestione dei fondi comuni di investimento, si rappresenta che un fondo è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Come anticipato, l'attività connessa ai fondi comuni di investimento presenta due fasi che individuano due mercati distinti: la produzione e la distribuzione; tuttavia nel caso di specie, viene in rilievo unicamente la fase distributiva posto che CRC non è attiva nella fase produttiva.

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

34. Come anticipato, nella fase della produzione, che ha una dimensione nazionale, l'unico mercato interessato è quello della gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF), nel quale si addiverrà a una quota *post-merger* contenuta, pari al *[5-10%]*.

35. Per quanto concerne la fase distributiva, le Parti sono attive nelle province di Bologna, Ferrara, Modena e Ravenna sia nella gestione di fondi comuni d'investimento mobiliare, sia nella gestione su base individuale di patrimoni mobiliari (GPM) e in fondi (GPF).

Per quanto riguarda i fondi comuni, le Parti hanno stimato una quota provinciale *post-merger* sempre inferiore al 5%; per quanto riguarda i prodotti GPM e GPF, la quota congiunta stimata dalle Parti è inferiore al 15% in tutte le province, ad eccezione di quella di Ferrara, con una quota pari al *[35-40%]*. Con particolare riferimento a quest'ultima provincia, occorre osservare che CRC non figura fra i primari operatori negli altri ambiti del risparmio gestito e che gli altri prodotti rientranti nel settore del risparmio gestito sono offerti da numerosi operatori concorrenti. Ciò posto e considerata la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, l'operazione non appare determinare significativi ostacoli alla concorrenza.

4) Altri mercati creditizi e sistemi di pagamento

a) Mercato del credito al consumo

36. L'operazione interessa, altresì, il settore del credito al consumo, che ha per oggetto la concessione di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di finanziamento o di altra analoga forma di facilitazione a favore di una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale svolta.

37. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità, all'interno del settore del credito al consumo è possibile distinguere due tipologie di finanziamenti: *(i)* il credito diretto, erogato nella forma di prestito personale senza vincolo di destinazione, e *(ii)* il credito finalizzato, ossia destinato all'acquisto di beni specifici (autoveicoli, motocicli, mobili, etc.). Tali due tipologie di credito al consumo presentano differenze sostanziali quanto a servizio prestato, modalità di collocamento del finanziamento e relative condizioni commerciali, e rapporto tra domanda e offerta; pertanto, come

---

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

17 *[Cfr. da ultimo procedimento C12231 - BPER Banca/Unipol Banca, in Boll. 29/2019 e procedimento C12287 - Intesa Sanpaolo/UBI Banca – Unione di Banche Italiane, in Boll. 29/2020]*

18 *[Analogamente, nella definizione e valutazione di tale mercato è stata confermata la bontà del ricorso al criterio c.d. "localizzazione sportello" per il calcolo delle masse erogate dalle banche alle imprese di medie e grandi dimensioni.]*

già affermato dall'Autorità, è possibile considerarli quali due segmenti, se non proprio quali due mercati, diversi tra loro, in ragione del servizio prestato e delle relative condizioni commerciali[19].

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

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

40. Nel caso di specie, occorre osservare che, sulla base delle informazioni trasmesse, le Parti operano unicamente nel credito al consumo diretto e, pertanto, gli effetti dell'operazione saranno esaminati solo in tale mercato. In particolare, nell'unico mercato regionale in cui vi è sovrapposizione, le Parti verranno a detenere una quota *post merger* pari al *[1-5%]*.

41. In definitiva, stante il posizionamento che le Parti verranno a detenere e anche in virtù della presenza di numerosi ed importanti concorrenti, si ritiene che l'operazione non sollevi preoccupazioni nel mercato del credito al consumo ai sensi della normativa sul controllo delle concentrazioni.

b) Mercati dei servizi di pagamento

42. Ulteriore settore interessato dall'Operazione è quello degli strumenti di pagamento tramite carte. Nell'ambito del settore delle carte di pagamento in passato l'Autorità ha individuato tre distinti mercati: il mercato dell'emissione di carte (*i.e. card issuing*), quello del convenzionamento degli esercenti (*i.e. merchant acquiring*) e quello del *processing* operativo ed informatico (*i.e. processing*). All'interno di tali mercati l'Autorità ha distinto tra carte di credito e carte di debito, ciascuna delle quali individuata come un diverso mercato rilevante.

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

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

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

46. Sul punto, si rileva come, in ragione del posizionamento sul mercato delle parti, la valutazione della presente operazione non appare sollevare criticità di natura *antitrust*. Infatti, per quel che concerne sia le carte di credito sia le carte di debito, dalle stime fornite dalle Parti risulta che l'entità *post merger* avrà una quota di mercato pari a circa il *[1-5%]*.

47. Considerata le esigue quote di mercato *post merger*, nonché la presenza di numerosi e qualificati concorrenti, non si ritiene che l'operazione sia idonea ad incidere in misura significativa sulle dinamiche concorrenziali dei mercati interessati.

c) Mercato del factoring

48. Il *factoring* è un contratto a titolo oneroso con cui una società trasferisce la titolarità dei propri crediti commerciali a un'altra società (la società di *factoring*), che ne garantisce o meno il buon fine (rispettivamente *factoring pro solvendo* o *pro soluto*), provvede alla loro riscossione e corrisponde alla società cedente una somma di denaro commisurata al valore dei crediti ceduti. Dal lato della domanda, il mercato del *factoring* è costituito essenzialmente da imprese (sia PMI che medie e grandi). Il *factoring* è un servizio ad elevato grado di personalizzazione e risulta dall'articolazione di tre componenti principali: *(i)* gestionale; *(ii)* di garanzia (contro l'insolvenza del debitore) e *(iii)* creditizia (il finanziamento si manifesta nel pagamento dei crediti prima della relativa scadenza). Tale mercato ha rilevanza territoriale nazionale.

---

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

49. In base alle informazioni fornite dalle Parti, la quota *post merger* risulta pari a circa il *[1-5%]*. Pertanto, l'Operazione non risulta idonea ad alterare significativamente le dinamiche competitive nel mercato del *factoring*.

d) Il mercato del leasing

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

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

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

53. Dal punto di vista geografico, il settore del *leasing* ha dimensione nazionale, in considerazione del fatto che il fornitore offre anche servizi di manutenzione e deve, pertanto, garantire una rete di assistenza organizzata a livello nazionale. Come evidenziato già in proposito ai mercati sopra analizzati, in ragione delle peculiarità degli stessi e del valore assolutamente contenuto delle quote di mercato delle Parti, non sembrano emergere, anche in questo caso, criticità concorrenziali tali da rendere necessaria una differente e più ristretta definizione della dimensione geografica del mercato in questione.

54. Al riguardo si evidenzia che, sulla base delle informazioni rese nel Formulario, le attività delle Parti si sovrappongono unicamente nel *leasing* finanziario, con una quota *post merger* pari a circa il *[1-5%]*. L'operazione, pertanto, non è suscettibile di dar luogo alla costituzione o al rafforzamento di una posizione dominante sul mercato in questione.

5) Mercati assicurativi

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

56. Nel caso in esame, CRC è attiva unicamente nella fase della distribuzione dei prodotti assicurativi del settore vita.

57. In proposito, si osserva che l'entità *post merger* verrà a detenere in tutte le province interessate una quota inferiore al 15%[20]. Pertanto, viste le quote di mercato congiunte, si ritiene che l'operazione non sia idonea a modificare, in modo significativo, l'assetto concorrenziale in nessuno dei mercati che rientrano nel settore assicurativo.

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

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO, altresì, che la clausola di cui al punto *sub ii)* sopra descritta non possa essere considerata accessoria alla presente operazione e che l'Autorità si riserva di valutarla, laddove sussistano i presupposti;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate ed al Ministro dello Sviluppo Economico.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Filippo Arena

per IL PRESIDENTE
il Componente anziano
Gabriella Muscolo

20 *[Dati forniti dalle Parti.]*