



Dipartimento di
Impresa e Management

Cattedra di
ECONOMIA INDUSTRIALE

***“I driver che guidano il cambiamento
del settore bancario verso la
digitalizzazione: Il caso di offerta
pubblica di scambio del gruppo Intesa
Sanpaolo sulle azioni Ubi Banca”***

Relatore
Prof.ssa Valentina Meliciani

Candidato
Riccardo Ponzio

Anno accademico 2017/2018

Introduzione

La presente tesi ha come obiettivo quello di descrivere i cambiamenti che stanno riguardando il settore bancario. Il forte dinamismo e la complessità del mercato stanno spingendo le banche a trovare nuove strade per resistere alla crisi. Il modello di *business* tradizionale è ormai superato, si cercano soluzioni più sostenibili in termini di efficienza di costo e di ottimizzazione dell'allocazione del capitale.

Nel primo capitolo si descrivono i *driver* principali che sono alla base del cambiamento, si è deciso di approfondirli per dare al lettore un quadro d'insieme del contesto di riferimento attuale. Il modello operativo e distributivo bancario incentrato su reti di filiali fisiche ha subito una forte ristrutturazione grazie all'accelerazione causata anche dalla trasformazione digitale (*Digital Transformation*) e dalla *Customer Experience* finanziaria. La tecnologia ha permesso il diffondersi di ulteriori modalità per entrare in contatto con la clientela ed ha reso più snelli alcuni processi produttivi. I processi più semplici e *standard* vengono digitalizzati mentre quelli ad alto valore aggiunto richiedono maggiore professionalità ed una forte personalizzazione. Negli ultimi anni si sono susseguite diverse operazioni di Fusione e Acquisizione (M&A) per resistere al cambiamento anche se le logiche che le spingono sono molto diverse da quelle tradizionali. In questo momento, le M&A sono caratterizzate da modelli integrati in grado di potere generare vantaggi in termini di sinergie rispetto al passato. Inoltre ad alimentare la complessità vi è il nascere di nuove imprese native digitali, *Fintech* e *Big Tech* favorite dalla normativa PSD2.

Nel secondo capitolo si è voluto invece approfondire l'Offerta Pubblica di Scambio (OPS) volontaria avanzata da Intesa San Paolo (ISP) sulle azioni di Ubi Banca (UBI) come preludio al cambiamento dell'intero settore. La particolarità di questa operazione consiste in due aspetti principali: il coinvolgimento di due banche che per dimensioni e caratteristiche sono tra loro molto simili e l'inevitabile impatto che questa manovra avrà sull'intero settore bancario nazionale. In passato, si è assistito a fusioni di banche locali o all'acquisizione da parte di banche di dimensioni maggiori nei confronti di quelle a dimensione ridotta; in questo caso, si mette in risalto un fenomeno del tutto nuovo che per la sua particolarità merita di essere trattato. A breve questa offerta pubblica di scambio sarà seguita da altri processi di acquisizione e fusione anche verso banche europee che favoriranno la stabilità dell'intero settore bancario.

La crisi pandemica ha ulteriormente cambiato il merito creditizio del settore bancario e spinto le banche a trovare delle soluzioni per affrontare la crisi economica globale.

CAPITOLO 1.

“I DRIVERS DEL CAMBIAMENTO NEL SETTORE BANCARIO ITALIANO: NUOVI MODELLI DI GESTIONE, STRATEGIE ORGANIZZATIVE E CREAZIONE DI VALORE”.

1.1 Introduzione

1.2 Un nuovo modello di *business* sostenibile per le banche tradizionali: la ricerca di efficienza economica, patrimoniale e qualità del credito.

1.3 I fattori distintivi per nuovi vantaggi competitivi: le politiche di gestione del capitale umano, *Digital Transformation* e *Customer Experience*.

1.3.1 Nuovi modelli di gestione del capitale umano: formazione, innovazione ed efficienza produttiva.

1.3.2 Le caratteristiche e l'impatto della Digital Transformation nel settore bancario.

1.3.3 La Customer Experience finanziaria per la valorizzazione dei clienti.

1.4 Dalle Fusioni e Acquisizioni (M&A) ai nuovi modelli integrativi.

1.4.1 Le Fusioni e le Acquisizioni (M&A): vantaggi e limiti.

1.4.2 Le caratteristiche dei modelli integrativi a supporto delle M&A.

1.4.3 Mercati sempre più competitivi: dal consolidamento interno verso gli M&A crossborder europeo.

1.5 Il cambio degli scenari competitivi: collaborare o resistere al cambiamento?

1.5.1 Il contesto digitale e l'evoluzione della normativa PSD2.

1.5.2 Nuovi player: Banche native digitali, Fintech e Big Tech.

1.1 Introduzione

In questa sezione della tesi si descrivono i fattori che stanno contribuendo al cambiamento del settore bancario italiano in atto. L'obiettivo è quello di analizzare i motivi e le logiche sottostanti al forte dinamismo che ha coinvolto gli operatori tradizionali. Si vuole, con questa prima parte, tracciare gli strumenti adeguati all'interpretazione dell'offerta di scambio avanzata da Intesa Sanpaolo¹ quale preludio alla trasformazione digitale.

Gli operatori bancari, per sopravvivere ad uno scenario altamente complesso e concorrenziale, devono far leva su caratteristiche distintive, offrire al cliente dei servizi diversificati ed integrati; il capitale umano rimane comunque un elemento fondamentale per un'offerta efficiente ad elevato valore aggiunto. La valorizzazione del cliente come vantaggio competitivo è al centro della *Customer Experience* al fine di offrire alti livelli di personalizzazione, con più profonde esperienze di acquisto e semplice utilizzo delle interfacce.

In questo capitolo trova spazio anche un approfondimento sulle tradizionali caratteristiche legate alle Fusioni e Acquisizioni (M&A) che negli anni hanno cambiato gli assetti strategici del settore, mettendo in evidenza anche i limiti che nel lungo periodo si sono accentuati. Le M&A assumono oggi una veste ed obiettivi diversi da quelle precedenti. Si assiste sul mercato, anche in questo momento in cui si scrive, ad una operazione di Offerta Pubblica di Scambio avanzata da Intesa San Paolo sulle azioni di UBI Banca, una manovra che porterà alla nascita di uno dei primi grandi Gruppi a livello Europeo in termini di utili e risparmio gestito.

Nell'ultima parte del capitolo si descrive il dinamismo concorrenziale favorito dalla normativa sui pagamenti digitali, la PSD2, che ha visto l'ingresso nel settore di nuovi *players* (banche digitali, *fintech*, *Big Tech*). Quest'ultimi inizialmente hanno proposto delle strategie in contrapposizione al modello offerto dalle banche tradizionali mentre negli ultimi anni si stanno interfacciando al mercato con una visione guidata dalla collaborazione.

1.2 Un nuovo modello di *business* sostenibile per le banche tradizionali: la ricerca di efficienza economica, patrimoniale e qualità del credito.

Negli ultimi anni il settore bancario italiano ha subito profonde trasformazioni. I motivi di questo cambiamento, tutt'ora in atto, sono da imputare a molteplici fattori tra i più importanti

¹ Durante la trattazione si utilizza l'acronimo ISP.

si evidenziano: le dinamiche macroeconomiche, l'evoluzione sociale e quella tecnologica (*Digital Transformation*²). Questi aspetti hanno messo in crisi i modelli tradizionali delle banche italiane e spinto gli operatori a ricercarne di nuovi.

La politica monetaria espansiva della Banca Centrale Europea (BCE), con la conseguente caduta dei tassi di interesse prossimi allo zero, ha causato una graduale ricomposizione del margine di intermediazione bancario. Il margine di intermediazione³, da sempre al centro del *business* degli intermediari, si è ridotto notevolmente passando dal 63% nel 2009 al 50% nel 2018 con un margine commissionale che va dal 30% al 40%. Queste ultime flessioni sono state in parte compensate da una riduzione dei costi operativi e dei tagli alle spese amministrative con effetti positivi sugli utili (il *Cost/Income Ratio*⁴ pari al 61,4% del campione oggetto dell'analisi si è ridotto solo dello 0,2%). Un aspetto fondamentale quindi per fare profitto e margini è proprio la ricerca di una struttura dei costi più efficiente come *driver* indiscusso del cambiamento. A sostenere questo aspetto vi è anche il Presidente dell'*Associazione Italiana Financial Innovation* (AIFIn) il quale afferma che: l'efficienza operativa data dalla flessibilità della struttura dei costi coerente con quella dei ricavi⁵ rappresenti ormai un requisito imprescindibile per poter competere nel settore bancario.

Per ottenere dunque una struttura operativa più efficiente le banche possono perseguire la strategia della crescita dimensionale, oppure, possono riorganizzare il modello di distribuzione improntato su aspetti sempre più digitali.

Se consideriamo il decennio che va dal 2008 al 2018, possiamo verificare che gli sportelli bancari sul territorio nazionale sono diminuiti di circa undicimila unità (pari ad una riduzione del -37%) in concomitanza con il numero di lavoratori dipendenti (-26%) al fine di ottimizzare le strutture che impattano sul conto economico (il personale ha un peso del 58,6% sul totale delle spese amministrative). Gli effetti di tali scelte favoriscono i gruppi di grandi dimensioni (*Cost/Income Ratio* del 60,4%) rispetto a quelle medio-piccole dove l'ottimizzazione dei costi è più bassa (*Cost/Income Ratio* del 30,4%); queste politiche sono riscontrabili nel medio periodo piuttosto che nel breve a causa di costi straordinari e per le forti pressioni imposte dalle

² Alessandro Braga, "*Digital Transformation*", Egea, Milano, 2017.

³ I dati che vengono presentati di seguito sono stati ricavati dall'analisi condotta dalla società KPMG nel rapporto "*Analisi dei bilanci dei gruppi bancari – primo semestrale 2019*". Il Report è stato condotto su un campione di dodici gruppi bancari italiani. La fonte è disponibile sul sito KPMG.

⁴ Il *Cost/Income Ratio* è un indicatore reddituale impiegato nel settore finanziario: si calcola rapportando i costi operativi ed il margine di intermediazione.

⁵ Sergio Spaccavento, *Abstract* articolo: "*La sostenibilità dei modelli di business delle banche commerciali ed il loro ruolo dell'innovazione*", n. 2, Marketing e Finanza, 2013.

regolamentazioni sulla struttura organizzativa. Da un punto di vista dei ricavi le banche cercano di difendere il mercato dove operano, ma cercano anche di esplorarne di nuovi per aumentare la propria redditività. La problematica della razionalizzazione delle strutture ed il contenimento dei costi, come ampiamente trattato nel secondo capitolo, guidano anche delle scelte strategiche di ISP tutt'ora in atto.

Le banche oltre all'efficienza dei costi dovranno ottimizzare anche l'allocazione del capitale verso segmenti di *business* specifici sulla base delle caratteristiche del singolo operatore. Ciascuna banca presenta una propria dimensione, specializzazione, organizzazione e storia che influenzerà inevitabilmente le scelte strategiche da intraprendere in futuro.

I comportamenti strategici che osserviamo sul mercato sono solo una conseguenza di obiettivi che gli operatori si sono prefissati così va analizzata l'offerta di scambio al centro di questa trattazione. Se dopo il 2008, il comparto bancario ha indirizzato i propri sforzi verso la specializzazione di controlli interni ed una attenta misurazione dei *Risk Weighted Assets*⁶ (RWA) negli anni che seguiranno il *driver* della crescita sarà riferito alla ricerca della capacità di massimizzare i ritorni sugli *asset* che generano maggiore valore (*bancassurance, credito al consumo, wealth management*). Le banche stanno intraprendendo nuove strade alla ricerca di fonti di ricavo alternative che rafforzino la propria offerta come ad esempio l'aggiunta di servizi più innovativi, tecnologici e l'affidamento della gestione dei crediti deteriorati a società specializzate esterne per favorire la riduzione del costo della raccolta del capitale.

In termini di qualità del credito, argomento ampiamente discusso anche a causa della crisi pandemica, le esposizioni deteriorate nette nel primo semestre del 2019 rispetto all'anno precedente si sono ridotte di quasi il 7% per tutte le classi dimensionali di imprese bancarie (medie, grandi e maggiori). La composizione delle esposizioni deteriorate nette è costituita per il 23% da sofferenze, dal 33,6% da inadempienze probabili e per il restante 1,6% da esposizione scadute. Inoltre, il rapporto Esposizioni deteriorate nette/Esposizioni verso clientela nette si è attestato intorno al 4,3% un calo di 0,33 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Questo indice segna un valore più elevato per i gruppi bancari di grandi dimensioni (il 6,7%) mentre si attenua per i gruppi maggiori (il 3,4%).

⁶ Il calcolo del *Risk Weighted Assets* (RWA) ha un ruolo molto importante nel settore bancario. Il Comitato di Basilea regola a livello internazionale questo indice per il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale delle banche. Le principali componenti legate al rischio degli RWA riguardano il Rischio di Credito, quello Operativo e di Mercato.

Gli obiettivi di efficienza sui costi e di ottimizzazione dell'allocazione del capitale sta comportando nel settore una forte concentrazione: si vengono a creare poche grandi banche con il ruolo di *global provider* tramite fusioni e acquisizioni⁷ (*Merger & Acquisition*) ed operatori di medio/piccole dimensioni che giocano il ruolo di *specialist* di segmento di *business* come ad esempio i nuovi *player* digitali (questi argomenti verranno ripresi nei paragrafi successivi).

1.3 I fattori distintivi per nuovi vantaggi competitivi: le politiche di gestione del capitale umano, *Digital Transformation* e *Customer Experience*.

Il modello di servizio bancario avrà tra i *driver* del cambiamento anche l'efficienza. Per offrire un servizio personalizzato e altamente integrato della catena del valore sarà indispensabile ridefinire totalmente la gestione del capitale umano, rivedere i processi ed i prodotti in modo digitale e curare la *Customer Experience* finanziaria per i vantaggi legati ad una migliore esperienza per la clientela.

1.3.1 Nuovi modelli di gestione del capitale umano: formazione, innovazione ed efficienza produttiva.

Sia la riduzione del capitale umano che la sua riqualificazione sono al centro dei cambiamenti volti all'efficienza del servizio per la ricerca di modelli organizzativi più snelli ed agili.

I gruppi bancari, nello specifico le reti di filiali, stanno riducendo il personale in modo consistente non si tratta sempre di tagli delle risorse ma di modifica delle competenze e l'introduzione di nuove per ridefinire il proprio modello di servizio alla clientela. La ricerca di un'offerta più ampia di servizi ad alto valore aggiunto rappresenta un ulteriore *driver* del cambiamento da non sottovalutare. Nel settore bancario nascono figure professionali ad alta capacità relazionale per i clienti *Private* e *Corporate* mentre per i servizi più semplici e meno specifici, adatti ad una clientela *Mass Market*, si sceglie la strada del digitale.

Se consideriamo uno studio commissionato da HSBC⁸, in merito alle nuove figure professionali del settore bancario, emerge che le competenze richieste sono in sintesi tre: la curiosità, la

⁷ Luca Giustiniano, "Merger and Acquisition ed integrazione dei sistemi informativi: analisi dei fondamenti teorici, M&A nel settore bancario", Franco Angeli editore, 2000.

⁸ Gianni Rusconi, "I nuovi lavori in banca fra algoritmi, creatività e mixed reality", Articolo pubblicato su il Sole 24 Ore, il 17 settembre 2018.

creatività e la comunicazione. I servizi bancari saranno sempre più personalizzati e vicini alle richieste dei clienti con un rapporto sempre più stretto tra ambiente digitale e fisico, dove la tecnologia si affiancherà al rapporto umano. Sempre nello stesso studio sono stati tracciati alcuni profili innovativi per la trasformazione digitale in atto come il *mixed reality Experience designer* (che ha competenze di *design, branding, grafica 3D*), l'*algorithm mechanic* (che ha il compito di gestione del rischio, *service design e financial literacy*), il *conversational interface designer* (progetta interfacce *web* con capacità linguistiche, creative e antropologiche), l'*universal service advisor* (capacità empatiche, comunicative e con alta conoscenza del prodotto). I processi saranno altamente tecnologici e innovativi ma le macchine non sostituiranno completamente le abilità umane.

Nei prossimi anni il settore bancario dovrà ripensare la gestione del proprio capitale umano basandosi su aspetti quali il *people management*, lo sviluppo professionale e la formazione.

Alla luce di questi aspetti possiamo affermare che se Acquisizioni e Fusioni possono aiutare e velocizzare l'efficienza sul piano dei costi per gli altri *drivers* si deve tendere a modelli maggiormente integrati che guardino alla personalizzazione dei servizi offerti.

1.3.2 Le caratteristiche e l'impatto della Digital Transformation nel settore bancario.

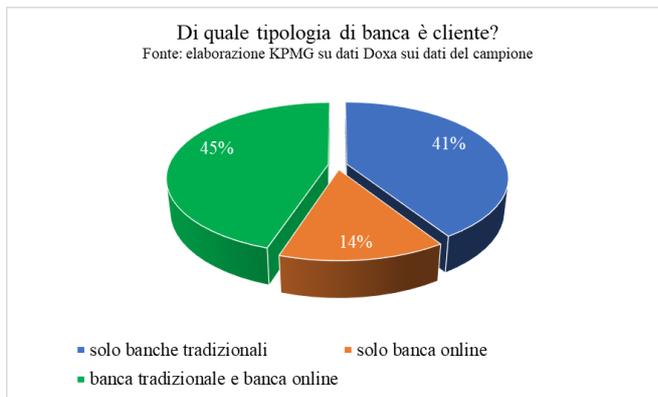
La rivoluzione digitale (*Digital Transformation*) ha impattato anche sul settore bancario. La tecnologia ha facilitato il nascere di nuovi metodi per entrare in contatto con il cliente e l'offerta si è arricchita di prodotti finanziari altamente diversificati. Negli ultimi anni, infatti, il *Financial Service* ha visto nascere importanti tecnologie come il *Phone Banking*, il *Cloud*, il *Digital Wallet* grazie anche all'ingresso di nuovi *player* digitali (ampiamente descritti nel paragrafo finale di questo capitolo). Alla base di un cambio di modello di *business* vi è anche la *digital transformation* delle banche *retail*. Il modello distributivo del settore bancario italiano presenta un numero ancora ampio di reti fisiche (in termini di rapporto tra numero di filiali e abitanti rispetto al resto d'Europa) ed un livello di digitalizzazione per l'*online banking* ancora molto basso.

Secondo una autorevole indagine⁹ l'uso della sola banca tradizionale rimane un punto di riferimento per il 41% della clientela, il 45% dichiara di utilizzare sia la banca tradizionale che

⁹ KPMG con l'analisi proposta da Doxa, "*Digital Banking*", 2018. Il campione oggetto dell'indagine ha riguardato un campione di 1.080 individui italiani che fanno utilizzo della banca regolarmente.

quella *online* mentre il 14% sono clienti solo di banca *online* (una percentuale quest'ultima in crescita in termini di quota di mercato, Figura n.1). Inoltre, possiamo notare che il 63% dei rispondenti al questionario hanno dichiarato di possedere più banche contemporaneamente a fronte del restante 36% che utilizzano una sola banca.

Figura n. 1: I clienti e la tipologia di banca. (Fonte: KPMG, 2018)



I principali motivi che spingono i clienti a preferire una banca rispetto ad un'altra sono principalmente l'affidabilità e la sicurezza legata al *brand*.

Le filiali ed *internet*, con una percentuale del 55%, rimangono i canali di riferimento per l'acquisto di prodotti e

servizi finanziari mentre risulta in crescita il *mobile* con il 33%, il *Contact Center* con il 21% ed il *Totem* con l'8%. La filiale tradizionale rimane ancora un riferimento per le operazioni considerate più complesse e straordinarie.

Le motivazioni che spingono i clienti a considerare solo la banca *online* sono legate ad una offerta delle condizioni economiche più vantaggiose (per il 52%), alla maggiore comodità nella fruizione dei servizi via *web* (per il 41%) alla fiducia nel marchio e solo in via residuale l'aspetto innovativo (per il 19% del campione). I clienti di banche *online* sfruttano il canale *web* per servizi bancari o operazioni informative più semplici (saldo ed elenco movimenti) mentre la filiale si conferma a supporto di operazioni complesse e per la consulenza su finanziamenti /investimenti. I canali digitali vengono impiegati principalmente nelle fasi di richiesta informazione prodotti (per circa il 43% del campione) e in fase di assistenza (per il 40%). Il *mobile banking* viene preferito per la sua possibilità di fare operazioni in tempo reale e dove si desidera (circa il 55% dei rispondenti) ma anche per la gestione del portafoglio (circa il 23%).

Negli ultimi anni il canale digitale ha rappresentato un veicolo importante di comunicazione per le campagne commerciali, infatti il 50% dei rispondenti al questionario ha dichiarato di aver aperto un conto *online* a seguito di una promozione vista su *internet*, tramite *social network* o sito *web* della banca. Le campagne hanno influenzato principalmente i giovani sotto i 35 anni di età ed i potenziali clienti con una ricchezza finanziaria sopra i settantacinque mila euro.

Gli investimenti digitali sono per la maggioranza dei casi ancora molto bassi, i capitali al momento vengono stanziati per obiettivi di breve termine imposte dalle regolamentazioni e

sulla ristrutturazione dei bilanci. Questo aspetto comporterà un iniziale consolidamento del settore bancario italiano: poche grandi imprese multi-*business* e una serie di piccole-medie banche specializzate. Le grandi banche, grazie alle economie di scala, potranno investire maggiormente nell'innovazione digitale e ottenere dei ritorni differenziati mentre, le banche più piccole, potranno sfruttare nel breve periodo la loro flessibilità e capacità di adattarsi alle esigenze dei consumatori¹⁰.

1.3.3 La Customer Experience finanziaria per la valorizzazione dei clienti.

Uno scenario altamente complesso richiede che al centro del nuovo modello di *business* ci sia un servizio più efficiente rivolto alle aspettative del cliente. Le imprese del settore bancario in passato segmentavano in modo superficiale la clientela e la personalizzazione era molto limitata, mentre oggi, è necessario conoscere in modo approfondito le esigenze del cliente per proporre delle soluzioni individuali. La valorizzazione dei bisogni del cliente e la risoluzione di specifiche problematiche sono gli aspetti su cui stanno puntando i nuovi *player* per distinguersi dalle banche tradizionali.

Il cambiamento dei comportamenti e dei consumi della popolazione dovuta alla diffusione di *internet* spingono i clienti a richiedere servizi bancari a basso valore aggiunto che siano diretti, digitali ed a basso costo. Le banche si doteranno di piattaforme distributive su cui offrire servizi essenziali con marginalità contenuta ad ampia diffusione per una clientela *Mass Market* e *Small Business*. In questo aspetto della catena del valore si colloca la forte digitalizzazione descritta nel paragrafo precedente per servizi *standard* attraverso processi semplici, chiari e rapidi.

Dall'altra parte le banche, per poter affrontare il cambiamento, dovranno basare i propri vantaggi competitivi su servizi specifici, altamente professionali e con fattori distintivi propri in ambiti quali il *marketing*, la gestione del rischio, la sicurezza e la valorizzazione del cliente. Quindi anche per il settore bancario si incomincia a parlare di *Customer Experience*¹¹.

La *Customer Experience* possiamo definirla come la somma delle sensazioni, delle esperienze, delle emozioni e dei ricordi che un cliente vive quando interagisce con il *brand*. Gli indicatori alla base della *Customer Experience* sono definiti “*Six Pillars*”: la personalizzazione (rendere

¹⁰ Si fa riferimento al rapporto pubblicato dall'AGI dal titolo “*Tech Disruption in Retail Banking*”.

¹¹ Tratto dal supplemento “*L'eccellenza nella Customer Experience*” allegato al numero 9 del 2019 di *Harvard Business Review Italia*, edizione Strategiqs analisi condotta da KPMG Advisory S.p.A., documento disponibile sul sito della stessa società.

l'esperienza del cliente unica in termini di relazione emotiva), l'integrità (ovvero l'insieme di quei valori che richiamano alla credibilità e alla fiducia), le aspettative (gestire, conoscere e superare le aspettative dell'utilizzatore finale), la risoluzione (si fa riferimento al modo ed al tempo con cui si risolvono i problemi e si cerca di lasciare una sensazione piacevole), il tempo-impegno (ridurre lo sforzo richiesto al cliente attraverso l'impiego di processi semplici e chiari) e l'empatia (mettersi dalla parte del cliente per anticipare le aspettative del cliente al fine di creare una relazione profonda). Le sei dimensioni appena descritte rappresentano gli elementi con cui i clienti valutano l'interazione con un *brand* e gli aspetti su cui gli operatori del settore bancario devono puntare per migliorare la relazione con gli stessi.

Le aspettative dei clienti crescono continuamente ed i nuovi *standard* di qualità sono guidati da colossi come *Amazon*, *Apple* e *Netflix*, quest'ultimi operano in settori diversi da quello finanziario ma offrono una forte personalizzazione, una alta diversificazione del prodotto insieme alla facilità di fruizione del servizio. Le aziende del settore bancario dovranno prendere spunto da queste imprese *leader* per gestire in modo ottimale i valori della fiducia e dell'empatia nel rapporto con i clienti.

Alcune imprese come *FinecoBank* e *PayPal*¹² si sono distinte tra i *financial brand* grazie alla valutazione positiva in merito alle interazioni digitali e alla sicurezza che sono in grado di offrire. La ricerca di una ottimizzazione nella *Customer Experience* non è più solo un aspetto legato al settore *retail* ma rappresenterà una prerogativa essenziale anche per i servizi finanziari (ampiamente sviluppati nel Regno Unito e negli USA).

Figura n. 2: La Classifica della Customer Experience per settore in Italia nel 2019 (Fonte: KPMG, 2019)



Se consideriamo i punteggi ottenuti dai diversi comparti economici, possiamo notare nella classifica della *Customer Experience Excellence Score del 2019* che il settore del *Financial Services* si posiziona al terzo posto (Figura n.2) da un punto di vista sia

¹² Nel 2019 *PayPal* si posiziona al secondo posto tra i Campioni *Customer Experience Excellence* (CEE) in Italia nel 2019 recuperando sei posizioni dal 2018 tra i suoi punti di forza è la sicurezza degli utenti. *FinecoBank* è in quarta posizione della stessa classifica recuperando quattro posizioni dal 2018 grazie alla capacità relazionale ed all'automazione. Dati estratti da fonte citata.

economico e che reddituale. Inoltre, dai risultati emersi da un sondaggio¹³, condotto sempre da KPMG, si evidenzia come i livelli *Customer Experience* sul *mobile* potrebbero rappresentare uno stimolo importante per l'acquisizione di nuovi clienti. Il *mobile* è utilizzato dagli utenti nelle fasi prevendita e postvendita per ricercare informazioni e confrontare condizioni contrattuali di diverse banche (circa il 38% di coloro che hanno una banca online), per richiedere assistenza (circa il 33%) e per operare sui prodotti tramite canale digitale (circa il 30%).

Il settore bancario italiano ha compreso l'importanza di ridefinire il percorso di integrazione che vuole il cliente al centro dei nuovi modelli di *business* ma questo complesso percorso non può sussistere senza un reale cambiamento culturale e organizzativo. In sintesi, come riportato dalla sopra citata analisi: le aziende devono soddisfare le aspettative dei clienti e saper intercettare i bisogni al fine di creare esperienze individuali.

1.4 Fusioni e Acquisizioni: vantaggi e limiti dei processi di concentrazione.

Il settore bancario si presenta altamente competitivo e sovradimensionato: il contesto presenta costi operativi ancora troppo elevati, il personale è poco produttivo e le regole europee non facilitano le fusioni tra banche appartenenti ad ordinamenti diversi. I comportamenti delle banche tradizionali per resistere ad un ambiente così complesso e dinamico hanno perseguito sia strategie di crescita esterna, con accordi e acquisizioni, sia tramite investimenti di crescita interna con erogazioni di nuovi servizi. La soluzione di breve periodo potrebbe essere individuata in una ulteriore crescita degli intermediari sul territorio nazionale che non hanno ancora raggiunto livelli di efficienza e di redditività in linea con la media europea tramite M&A. In una seconda fase bisogna poter sviluppare nuovi modelli di *business* che riducano i costi operativi e che migliorino le condizioni di offerta alla clientela con prodotti personalizzati.

Nella trattazione che segue non ci interessa parlare in modo generico di strategie legate alle M&A, dove si rimanda ad una letteratura molto ricca del fenomeno, ma comprendere quali sono le logiche che spingono ancora oggi ad adottarle ed i vantaggi raggiunti.

¹³ Si fa riferimento al sondaggio condotto su un campione di 1.081 individui italiani nel mese di luglio 2016 da KPMG e la società di consulenza Doxa. L'analisi studia l'evoluzione delle preferenze di utilizzo dei canali digitali per l'operatività bancaria da parte dei clienti.

1.4.1 Le Fusioni e le Acquisizioni (M&A): i vantaggi e i limiti.

In un settore apparentemente maturo come quello bancario si trova ampio spazio per opportunità di tipo strategico. Secondo alcuni teorici del settore¹⁴ il fenomeno delle M&A può essere studiato mettendo in risalto tre diverse prospettive: la prima evidenzia l'aspetto organizzativo tra la dimensione dell'impresa ed il livello produttività, la seconda riguarda gli aspetti di efficienza del mercato finanziario, mentre l'ultima pone l'accento sulla prospettiva processuale¹⁵ che considera come uniche e distinte tutte le fasi del momento decisionale da gestire in maniera unitaria.

Se analizziamo l'aspetto economico possiamo riscontrare, su ricerche¹⁶ condotte dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI), che dopo cinque anni dall'operazione di concentrazione la redditività dell'attivo ed il rapporto costi-ricavi non tendono a valori positivi. Alla fine del processo di fusione, infatti, gli effetti di economie di scala¹⁷ e di scopo¹⁸ hanno ridotto i costi totali per un valore inferiore al 5% con un effetto più consistente per le banche di piccola dimensione rispetto a quelle di già grande dimensione. La concentrazione nel mercato di riferimento permette, sotto un aspetto di efficienza allocativa delle risorse, di raggiungere un abbattimento dei costi del 20% circa ma conduce a prezzi meno favorevoli per il consumatore per l'accresciuto potere di mercato. Queste conclusioni entrano in contrasto con le motivazioni assunte dal *management* di banche che hanno intrapreso la strategia¹⁹ di M&A per una riduzione dei costi operativi. I *managers* si focalizzano sugli effetti economici di breve termine che queste decisioni comportano, inoltre quantificano i vantaggi delle operazioni in termini assoluti che risultano poco significative se raffrontati con i costi totali dell'impresa. La riduzione di costo non sempre è in grado di conciliare un miglioramento dell'efficienza. In passato, tralasciando le operazioni di acquisizione per motivi di salvataggio²⁰, le operazioni di M&A sono riconducibili ad obiettivi di competitività per una migliore presenza sul territorio. Quando l'impresa con meccanismi interni di controllo non riesce ad affrontare costi di agenzia elevati

¹⁴ Remo Lalli, "Fusioni e acquisizioni nel settore bancario: processi di integrazione e performance", Università Luiss Guido Carli di Roma, Collana Materiali n. 17 dicembre 1996.

¹⁵ Andrew H. Van de Ven "Lo sviluppo di un'infrastruttura per l'imprenditoria" *Journal of Business Venturing* Volume 8, numero 3, maggio 1993, pagine 211-230.

¹⁶ Si fa riferimento ad uno studio condotto dall'ABI nel 1997 su un campione di circa 80 concentrazioni del settore bancario nei principali paesi europei.

¹⁷ Giorgio Pellicelli, "Minori costi unitari di un prodotto, di un'attività o un'operazioni derivanti da un aumento dei volumi di produzione in un dato intervallo di tempo", Strategie d'impresa, Egea, 2005.

¹⁸ *Minori costi unitari derivanti dall'aumento della varietà della produzione.* op. cit.

¹⁹ John A. Goddard, John Lipczynski e John O. S. Wilson, "Economia industriale. Concorrenza, strategie e politiche pubbliche", Pearson, 2016.

²⁰ Un esempio è dato dal Banco di Napoli che nel 2000 è entrato è stato integrato in ISP.

si assiste al comportamento di *managers* che guardano alle opportunità offerte dal mercato per incrementare la ricchezza a livello sistemico.

Il secondo aspetto riguarda la creazione di valore finanziario. In ipotesi di mercato efficiente, la variazione di prezzo dei titoli azionari rappresenterebbe in alcuni casi l'obiettivo in termini di *performance* dell'operazione stessa. L'incremento di valore nell'azione è da ricercarsi tra l'esistenza di benefici fiscali ed un incremento del rapporto di indebitamento che comporta una deducibilità degli interessi passivi; si utilizzano le perdite della società integrata al fine di ridurre la pressione fiscale che grava sull'impresa incorporante. L'ultimo aspetto affronta il presupposto principale della prospettiva processuale²¹. Il fenomeno di M&A, secondo la letteratura²², può essere articolato in tre momenti: il contenuto, il contesto e il processo.

In sintesi, nella maggior parte dei casi le operazioni di concentrazione non hanno dimostrato di saper creare valore nel medio-lungo periodo.

1.4.2 Le caratteristiche dei modelli integrativi a supporto delle M&A.

In via del tutto teorico le fusioni²³ e le acquisizioni presentano significativi vantaggi strategici che derivano dalla concentrazione: una più efficiente struttura di costo grazie alle economie di scala, un più rapido accesso a nuove tecnologie, una maggiore diversificazione di settore e di nuove categorie di prodotto e la creazione di nuovi settori.

Negli ultimi anni le operazioni di M&A sono state supportate da approcci metodologici implementativi²⁴ nelle fasi del processo di fusione che possono agevolare gli obiettivi ricercati.

1.4.3 Mercati sempre più competitivi: dal consolidamento interno verso gli M&A crossborder europeo.

Gli ultimi processi di fusione e acquisizione saranno guidati da M&A *cross border*²⁵. A caratterizzare il settore bancario italiano rispetto agli altri paesi europei è ancora la forte

²¹ Van De Ven (1993) il termine processo può essere classificato in tre modi: 1) una logica che spiega una relazione casuale tra variabili indipendenti e variabili dipendenti; 2) una categoria di concetti o di variabili che si riferiscono ad azioni di individui o di organizzazioni; 3) una sequenza di eventi che descrive come le cose cambiano nel corso del tempo.

²² Andrew Pettigrew e Richard Whipp, "*Managing Change for Competitive Success*", Oxford: Blackwell Publishers, 1993.

²³ Si rimanda alla lettura dell'art. 2501 del Codice Civile per la definizione.

²⁴ Si fa riferimento al *paper* di Ettore Pietrabissa dal titolo "*Il valore delle fusioni bancarie vincenti*", pubblicato sul numero 171 di Sviluppo&Organizzazione.

²⁵ Rosa Caiazza, "*Cross Border M&A: determinanti e fattori critici di successo*", G. Giappichelli Editore, 2011.

frammentazione; la gestione dell'attivo è focalizzata sui prestiti alle famiglie e alle imprese con il 20% del PIL di prestiti non esigibili e una redditività bassa rispetto alla media Europea. Secondo il Fondo Monetario Internazionale il processo di razionalizzazione bancaria non è ancora terminato e potrebbe essere ottenuto tramite azioni di incorporazioni delle banche di dimensioni minori. Al termine delle M&A nazionali sarà la volta delle operazioni *cross border* non proprio convenzionali come la *desperation to grow*: sono le condizioni che spingono i *manager* del settore bancario ad adottare strategie rischiose per far crescere la banca. Le pressioni alla crescita verso mercati europei sono dettate da due fenomeni: il primo riguarda una bassa crescita interna a seguito di M&A interne trascurando gli effetti di medio periodo, l'altro è legato ad una dipendenza per crescita e prolungate nel tempo.

1.5 Il cambio degli scenari competitivi: collaborare o resistere al cambiamento?

1.5.1 Il contesto digitale e l'evoluzione della normativa PSD2.

La trasformazione del modello di *business* è accelerata anche dall'evoluzione delle normative europee sul tema dei pagamenti elettronici. Queste norme oltre a dare ordine ad un contesto come quello digitale non ancora ben regolamentato, rappresentano anche un'ulteriore occasione di crescita per tanti attori del settore bancario.

Nello specifico la seconda direttiva europea, definita PSD2²⁶, evidenzia due aspetti: da una parte, prevede nuovi ambiti oggetto di applicazione per i pagamenti di beni e servizi *online*, dall'altra ridefinisce nuove procedure in termini di sicurezza. Per quanto riguarda l'ambito di applicazione delle norme, le principali modifiche coinvolgono: le regole di corretta informazione e per le transazioni in valute diverse, i nuovi servizi di accesso ai conti correnti come *payment initiation*, le consultazioni delle informazioni aggregate dei conti detenuti (*account information*) e il controllo dei fondi (*funds checking*). Invece, per quanto concerne il rafforzamento delle misure di sicurezza digitali la normativa ha reso i pagamenti elettronici più sicuri ed aumentato la fiducia dei consumatori e degli esercenti con l'introduzione di nuove modalità di autenticazione ed autorizzazione dei pagamenti *online*. La PSD2 autorizza i possessori di conti *online* ad effettuare pagamenti e a richiedere la rendicontazione bancaria

²⁶ La PSD2 (Payment Services Directive) entra in vigore il 13 gennaio 2016, consiste nell'insieme di interventi legislativi volti a rendere i pagamenti elettronici più sicuri ed efficienti.

attraverso *provider* esterni²⁷ ad accedere ai dati in modo integrato come ad esempio i PISP (*Payment Initiation Service Provider*), gli AISP (*Account Information Service Provider*) e i CISP (*Card Issuer Service Provider*). Secondo gli aspetti stabiliti in merito alla figura dei TPP²⁸, i fornitori di servizio di pagamento non dovranno più essere accumulati agli istituti finanziari o agli istituti di pagamento per le regole di vigilanza ma potranno appartenere ad altri settori come i *player* dell'economia digitale ed avere proprie normative di riferimento.

Figura n. 3: Le nuove opportunità di *business* abilitate dalla PSD2 (Fonte: KPMG, 2019)

Le nuove opportunità di business abilitate dalla PSD2

	Descrizione	Soggetti potenzialmente interessati
 PISP	<ul style="list-style-type: none"> I PISP hanno la possibilità, su richiesta del pagatore, di attivare un pagamento dalla sua banca a quella del beneficiario bypassando i circuiti tradizionali 	<ul style="list-style-type: none"> Istituti di pagamento Operatori non bancari (es. <i>retailer</i>, ecc.) <i>Social network</i>
 AISP	<ul style="list-style-type: none"> Gli AISP possono accedere ai diversi conti di pagamento del cliente per aggregare attraverso un'unica vista le informazioni relative a saldo e transazioni di pagamento 	<ul style="list-style-type: none"> Banche Istituti di pagamento Nuovi entranti (es. operatori specializzati, <i>Social network</i>, ecc.)
 CISP	<ul style="list-style-type: none"> I CISP possono emettere carte di pagamento anche senza gestire conti di pagamento/conti correnti, collegando le carte a uno o più conti del pagatore 	<ul style="list-style-type: none"> Operatori della GDO

Fonte: KPMG

Il quadro normativo della PSD2 apre dunque nuovi scenari competitivi per il settore bancario (Figura n. 3), permettendo di ridefinire i modelli commerciali e di riconsiderare nuove attività. L'Italia si presenta per i nuovi *player* come un ecosistema ricco di opportunità: gli operatori tradizionali infatti sono concentrati

su aspetti legati alla regolamentazione e risultano al momento poco innovativi inoltre, la popolazione italiana è quella che si dichiara più incline a valutare alternative ai tradizionali servizi finanziari.

1.5.2 Nuovi player: Banche native digitali, fintech e Big Tech.

Il settore bancario sta vivendo una forte trasformazione del contesto competitivo come più volte accennato nel corso di questo capitolo. Di seguito si riportano le caratteristiche dei nuovi *player* digitali (Banche native digitali, *fintech* e *Big Tech*) al fine di comprendere meglio il ruolo che dovranno giocare da qui al prossimo futuro le banche tradizionali. Si può notare, infatti, un forte aumento del grado di concorrenza in termini di numero e varietà degli operatori ma anche della loro libertà di azione. Nell'ultimo decennio il grado di fedeltà del cliente per gli istituti bancari

²⁷ AISP (*Account Information Service Provider*) raggruppano i diversi conti di un cliente in una unica informativa per il saldo e le transazioni, PISP (*Payment Initiation Service Provider*) hanno la possibilità di attivare un pagamento saltando i circuiti tradizionali e CISP (*Card Issuer Service Provider*) possono emettere carte di pagamento anche senza aver aperto un conto corrente. Estratto da "Digital Banking" di KPMG del 2018.

²⁸ Nel disegno della PSD2 i TPP (*Third Party Payment Services Provider*) rappresentano i fornitori di servizi di ordini di pagamento e servizi di informazioni sui conti correnti. I primi forniscono un servizio che dispone l'ordine di pagamento relativamente ad un conto tenuto da un altro prestatore di servizi.

tradizionali si è ridotto, i flussi di capitali si sono indirizzati verso *player* più innovativi di dimensioni ridotte penalizzando quelli di dimensioni maggiori. Questi ultimi per poter sopravvivere ad un ambiente così dinamico dovranno non solo imparare a competere ma anche a collaborare con le nuove imprese digitali.

Le banche digitali occupano ormai da anni un ruolo fondamentale nel nuovo tessuto bancario. A differenza delle banche tradizionali si sono evolute guardando da subito all'efficienza dei costi di struttura, hanno ampliato la gamma dei servizi ed hanno scelto un approccio *omnichannel*. Le banche digitali sfruttano sia il canale fisico che il digitale per far vivere al cliente una esperienza completa. L'aspetto della presenza sul territorio rimane comunque un elemento cruciale per rispondere alle problematiche più complesse ed aumentare la credibilità della banca nei confronti dei clienti. I nuovi attori presentano caratteristiche simili a quelle delle banche tradizionali ma con una capacità maggiore in termini innovati, con una struttura più snella e flessibile a costi più bassi. In questa categoria di banche digitali rientrano: FinecoBank, Mediolanum, Number26, Widiba, CheBanca! e IngDirect. Queste banche non offrono solo servizi e conti *online* ma per poter parlare di digitalizzazione sono necessari alcuni requisiti: la presenza di diversi canali di accesso per usufruire dei servizi bancari compresa le App, la presenza sui *social* e la gestione delle pratiche in remoto tramite firma digitale.

Un'altra categoria molto importante tra di nuovi *player* è quella delle *fintech*. Uno studio²⁹ condotto sempre da KPMG ha evidenziato come la spinta alla trasformazione del settore bancario è da imputare principalmente all'ingresso delle *start-up fintech*.

Figura n. 4: Le caratteristiche distintive delle *Fintech* (Fonte: KPMG, 2017)

Fintech: le caratteristiche distintive



Fonte: KPMG

Le *fintech*, nate con la crisi finanziaria del 2007, hanno adottato inizialmente strategie in contrapposizione ai modelli bancari classici ma oggi sono orientate verso nuovi modelli di cooperazione e di supporto delle

banche tradizionali. Le *fintech* si distinguono in due tipologie le *Enabler* e le *Disruptor*: le prime permettono di integrare i servizi bancari, le altre propongono servizi in grado di arricchire quelli propriamente bancari. La caratteristica principale delle *fintech* è quella di saper coniugare

²⁹ KPMG, “*International Global Fintech Survey 2017*”. Lo studio ha riguardato un campione di 160 istituti finanziari in 36 paesi.

elevate competenze tecnologiche applicate a servizi di tipo finanziario. L'attività delle *fintech* ruota principalmente nel campo del credito e dei pagamenti, ma presentano una diversificazione dei servizi offerti molto ampia dall'*InsurTech* (operatori specializzati in piattaforme di prodotti assicurativi per offrire una migliore esperienza di acquisto ai clienti ed aiutare gli assicuratori nella presa delle decisioni), al *Lending Tech* (l'insieme delle tecnologie per l'apprendimento del metodo creditizio), il *Blockchain* (*software* in grado di gestire portafogli di *bitcoin*), all'*Equity Crowdfunding* (l'insieme delle piattaforme che permettono ai privati di fornire dei contributi per il finanziamento ed il sostegno di progetti).

Oltre al vantaggio tecnologico di questi operatori nativi digitali si aggiunge la capacità di saper offrire ai clienti un'esperienza maggiore in termini qualitativi rispetto alle banche tradizionali: i prodotti si arricchiscono di caratteristiche nuove con una semplicità e chiarezza delle condizioni (Figura n. 4). La *Customer Experience*, ampiamente descritta in precedenza, passa anche attraverso le *fintech*. Questi attori riescono ad offrire livelli di personalizzazione dell'offerta migliore perché riescono ad anticipare le preferenze e le abitudini degli utenti; si focalizzano sul singolo bisogno insoddisfatto e risolvono l'inefficienza anche legata ad un singolo servizio. Un altro aspetto da non sottovalutare riguarda l'agilità del servizio: grazie alla capacità di fornire sempre soluzioni innovative e mutevoli, sviluppano il proprio prodotto secondo modelli incrementali e sono dediti alla progettazione collaborativa.

Gli istituti finanziari stanno sviluppando un approccio collaborativo nei confronti delle *fintech* ma solo il 46% degli istituti ha definito una chiara strategia da seguire con i nuovi operatori mentre il 42% dichiara una strategia *fintech* in via di definizione. Tra i principali obiettivi degli istituti la strategia della collaborazione dovrebbe approfondire la *Customer Experience*, rivedere i modelli attuali e aumentare l'efficienza. In questa ottica, le banche tradizionali dovranno vedere le *fintech* non come semplice investimento ma come un alleato in grado di saper interpretare i bisogni di alcuni *target* di clientela, per soddisfare meglio questi bisogni specifici e in alcuni casi ridurre il rischio che governa il settore bancario. Quindi le *fintech* hanno abbandonato il ruolo di *competitor* delle banche tradizionali come alla loro nascita ma si presentano come parte integrante di un ecosistema che guardi all'efficienza dell'esperienza digitale per i clienti.

Se da un lato le aziende della *digital transformation* guardano all'innovazione e alla crescita le banche tradizionali sono ferme ai problemi di efficienza legata alla riduzione dei costi. La collaborazione tra queste due realtà sarà centrale per la sopravvivenza dell'intero comparto

bancario ma vi è bisogno di una cultura dell'innovazione che la valorizzi, la promuova e la preservi.

Nel settore bancario stanno facendo il loro ingresso anche giganti della tecnologia (*Big Tech*) come Google, Facebook, Alibaba, Amazon, Microsoft ed Apple che hanno superato in termini di capitalizzazione anche le grandi banche³⁰. Il vantaggio che hanno i *Big Tech* è la vasta base di utenti in tutto il mondo e la capacità di interfacciarsi per risolvere diversi bisogni. L'ingresso nell'area bancaria è dettato dalla necessità di affiancare *e-commerce* con metodi di pagamento in *real time*³¹ efficiente. Il secondo passo ha riguardato il comparto dei finanziamenti da erogare direttamente ai clienti aumentandone la spesa e di conseguenza i ricavi. Nell'ultimo periodo i *big* cinesi come Alibaba e Tencent³² hanno incominciato ad avvicinarsi al risparmio dei clienti offrendo dei tassi elevati per il deposito della propria liquidità. L'ingresso dei *big* nel comparto bancario non è stato quindi dettato da una strategia tipica degli istituti finanziari, ma è la conseguenza della poca capacità delle banche tradizionali di dare risposte rapide agli operatori di *e-commerce* in un mercato altamente mutevole. La sopravvivenza delle imprese del settore bancario dipenderà dunque dalla capacità di sviluppare delle piattaforme proprie o di fornitori terzi al fine di creare un dinamico ecosistema di *business*.

³⁰ Carlo Giugovaz, “*Banche e big tech: scontro tra titani*”, Estratto dalla rivista di MK, 2018.

³¹ L'esempio è Alibaba che non potendo contare sull'efficienza ed efficacia delle banche cinesi in pochi anni ha sviluppato un sistema proprio di pagamento digitale molto evoluto.

³² Questo *player* è in tre diversi mercati: nel settore dei giochi su *mobile*, nei *social media* cinese (QQ) e nella messaggistica (*WeChat*).

CAPITOLO 2.

“UNA FUSIONE STRAORDINARIA NEL SETTORE BANCARIO PRIMA DEL PROCESSO DI DIGITALIZZAZIONE. IL CASO PRATICO: L’OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO DI INTESA SANPAOLO SULLE AZIONI DI UBI BANCA.”

Introduzione

2.1 Gli aspetti normativi di riferimento, il ruolo della BCE nell’Offerta di Scambio e le Attività fiscali differite (DTA).

2.1.1 L’istituto giuridico delle fusioni bancarie del Testo Unico Bancario e le norme civilistiche

2.1.2 Il ruolo della BCE nell’Offerta Pubblica di Scambio

2.1.3 Le Attività fiscali differite (DTA): un vantaggio fiscale per i futuri processi di aggregazione

2.2 Le fasi più importanti dell’Offerta Pubblica di Scambio (OPS), il piano strategico dell’operazione e le sinergie.

2.2.1 Il progetto di fusione presentato da ISP

2.2.2 La tempistica indicativa dell’operazione

2.2.3 Le principali sinergie derivanti dalla fusione

2.3 Gli aspetti fondamentali della fusione: i vantaggi principali, gli obiettivi e i modelli di *business*.

2.3.1 I vantaggi derivanti dalla fusione per ISP: dalla creazione di valore per gli stakeholder ai risultati reddituali

2.3.2 I vantaggi dell’adesione da parte degli azionisti UBI

2.3.3 L’accordo delle filiali ed i benefici per BPER

2.4 Il cambio degli scenari competitivi: il digitale al centro delle strategie future di ISP.

2.4.1 La nuova strategia distributiva “multiformato”

2.4.2 Le iniziative sul fronte digitale: Private Banking, Retail, Personal e PMI.

2.4.3 L’impatto di COVID-19 e le possibili soluzioni adottate.

Conclusioni

Bibliografia

Sitografia

Introduzione

La fusione tra UBI e ISP deve essere contestualizzata sulla base delle considerazioni svolte nel primo capitolo in termini di cambio degli scenari competitivi, della *Digital Transformation* e dei nuovi modelli di *business*. La presente tesi non vuole limitarsi a descrivere l'operazione della fusione ma considerare il fenomeno in una visione prospettica in concomitanza con le ristrutturazioni in atto del settore.

Il primo paragrafo è stato dedicato all'istituto giuridico delle fusioni bancarie previste dal Testo Unico Bancario e dalle norme civilistiche, dal ruolo che la BCE ha assunto nell'Offerta Pubblica di Scambio e alle Attività fiscali differite (DTA) che rappresentano una ulteriore spinta ai futuri processi di aggregazione del settore bancario.

Nel secondo paragrafo si ripercorrono le fasi salienti dell'operazione di scambio, si descrive il piano strategico dell'operazione e si illustrano le sinergie derivanti dalla fusione.

Nel terzo paragrafo si analizzano i potenziali vantaggi e gli obiettivi che l'operazione dovrebbe generare per i diversi *stakeholder* sia di ISP che di UBI. Inoltre si è dato spazio anche all'accordo che ha previsto la cessione di circa 500 filiali e sportelli a favore di BPER per scongiurare l'intervento dell'*Antitrust*.

Nel quarto ed ultimo paragrafo si mette in evidenza il cambio degli scenari competitivi con il nuovo modello di *business* a distribuzione multiformato, le iniziative sul fronte digitale e la spinta che il Covid-19 ha fornito al settore bancario in termini di digitalizzazione.

2.1 Gli aspetti normativi di riferimento, il ruolo della BCE nell'Offerta di Scambio e l'Attività fiscali differite (DTA).

2.1.1 L'istituto giuridico delle fusioni bancarie del Testo Unico Bancario e le norme civilistiche

In questo paragrafo si vuole fornire in modo del tutto generale le fonti normative e gli ambiti di operatività delle stesse in tema di fusioni. Gli articoli presentati di seguito sono alla base per la comprensione del processo di fusione.

Gli aspetti normativi legati alle fusioni bancarie sono tracciati nel Testo Unico Bancario (T.U.B.) negli articoli 56 e 57 per le norme generali e nello specifico negli articoli 31 e 36 rispettivamente per le banche popolari e le banche cooperative.

L'articolo 56³³ del Testo Unico Bancario in tema di modificazioni statutarie considera la sana e prudente gestione della banca. In termini di modificazioni statutarie la norma nazionale si discosta da quella comunitaria, secondo la quale le banche devono dimostrare una solida gestione amministrativa e contabile ma devono anche adeguare i processi controllo interno per mutuo riconoscimento. La norma nazionale, invece, assoggetta l'autorizzazione delle modifiche statutarie all'approvazione della Banca d'Italia. In conformità alle direttive comunitarie è stato osservato che il criterio della sana e prudente gestione presenta finalità di vigilanza. Quindi l'articolo delle modifiche statutarie risulta applicazione di un principio generale che lo estende al vaglio della Banca d'Italia.

L'articolo 57³⁴ del Testo Unico Bancario regola le fusioni bancarie e per la non esclusività della stessa si riferisce anche alle società finanziarie. La prima parte della norma fa riferimento all'aspetto pubblicistico delle fusioni bancarie. Si fa riferimento nei commi che seguono all'autorizzazione spettante alla Banca d'Italia ed i suoi effetti sul procedimento d'iscrizione nel registro delle imprese e alle deroghe per l'opposizione dei creditori per il trasferimento di privilegi e garanzie. Gli articoli 31³⁵ e 36³⁶ riguardano rispettivamente la fusione tra una banca popolare con una banca come S.p.A. e le fusioni proprie e per incorporazione per le banche di credito cooperativo e le società risultante dalla fusione siano banche popolari o banche S.p.A.

Anche le norme civilistiche fanno riferimento al concetto di fusione nello specifico si rimanda agli articoli 2500, 2501 (le fusioni si suddividono in due categorie: la fusione in senso stretto e la fusione per incorporazione che a loro volta si suddividono in incorporazione diretta, anomala e inversa), 2505 e 2505-bis e alla fusione inversa negli articoli 2347 e 2357-quater del Codice Civile.

Invece a livello comunitario si ricorda che nel 2013 l'Unione Europea ha affiancato all'attività di vigilanza svolta dalla Banca d'Italia anche l'Unione Bancaria Europea (UBE). Quest'ultima ha apportato una serie di regole armonizzate portando numerosi cambiamenti alle banche italiane con un impatto anche sulle fusioni bancarie.

³³ Si rimanda all'art. 56 del T.U.B., *Modificazioni Statutarie*.

³⁴ Si rimanda all'art. 57 del T.U.B., *Fusioni e scissioni*.

³⁵ Si rimanda all'art. 31 del T.U.B., *Trasformazioni e fusioni*.

³⁶ Si rimanda all'art. 36 del T.U.B., *Trasformazioni e fusioni*.

2.1.2 Il ruolo della BCE nell'Offerta Pubblica di Scambio.

In una fusione il ruolo della Vigilanza da parte della BCE dipende dal tipo di operazione in atto. Se l'offerta ha come aspetto l'acquisizione di una partecipazione qualificata o la costituzione di una nuova banca allora la BCE ha un aspetto formale di approvazione della fusione. Anche in questo tipo di operazioni, si è comunque sottoposti all'attività di vigilanza ordinaria, in merito alle garanzie creditizie dei soggetti coinvolti al fine di stabilire la realizzabilità e la sostenibilità dell'operazione. Inoltre, si analizza il modello imprenditoriale scelto e la *governance* a cui si giunge con l'operazione e si stima in particolare se la banca rispetti livelli sufficienti di capitalizzazione e di liquidità in prospettiva di lungo termine.

La BCE, in sintesi, verifica il programma industriale presente ed eventuali piani industriali futuri, verifica l'attendibilità in termini di rischio di esecuzione facendo un confronto con istituti di credito analoghi, valuta il rispetto di tutti i requisiti patrimoniali e reddituali.

Il consolidamento delle banche dopo l'avvenuta fusione può avere come obiettivo quello di godere di alcune sinergie, di migliorare l'efficienza della struttura dei costi e di proporre modelli di *business* più mirati e specifici alle esigenze del mercato. L'aggregazione tra banche favorisce spesso una diversificazione dei rischi contribuendo all'integrazione dei mercati finanziari, ciò rappresenta un obiettivo di fondamentale importanza per l'interesse di tutto il comparto bancaria. La BCE, nella fusione avvenuta tra ISP e UBI Banca, ha mantenuto una posizione neutrale infatti non può con il suo intervento promuovere o ostacolare la determinazione di alcune forme di aggregazioni bancarie.

In genere, in una fusione per incorporazione le società madri delle due banche si uniscono per creare una nuova società comune a capo di un gruppo bancario più grande; nel bilancio del nuovo gruppo bancario vi sono le attività e le passività delle banche che si sono aggregate. La particolarità della fusione in atto tra i due Gruppi bancari oggetti della trattazione riguardano la dimensione e il fatto di essere molto simili tra loro per questo spesso si è parlato di una "fusione ostile". UBI Banca ha spesso manifestato il suo disaccordo sul valore dell'azione di scambio proposta da ISP.

In Italia, nello specifico, l'autorità nazionale competente ha il ruolo di approvare le fusioni o può essere coinvolta nel processo di approvazione. Quindi, se due o più banche decidono di aggregarsi, il Consiglio di vigilanza della BCE valuta l'impatto dell'operazione sulla nuova banca in termini di redditività, solvibilità e liquidità, assetto organizzativo e capacità tecnica di

soddisfare i requisiti di *governance* (stabiliti nel regolamento e nella direttiva sui requisiti patrimoniali).

La BCE ha il compito di avvalorare ogni partecipazione qualificata, ovvero ogni acquisizione che rappresenti almeno il 10% del suo capitale e dei suoi diritti di voto o che superi altre soglie applicabili. In merito al processo di integrazione, la banca che ha intenzione di acquisire una partecipazione qualificata deve comunicarlo all'Autorità nazionale di vigilanza, che in comunione con la BCE valuta la proposta in base ai criteri previsti nella direttiva sui requisiti patrimoniali.

La BCE come già detto non prende posizione neanche sulle dimensioni e quindi, come principio, non nega alle banche la possibilità nel divenire più grandi. In linea con gli *standard* stabiliti a livello internazionale, le banche di grande rilevanza come ISP e UBI Banca devono mantenere riserve di capitale supplementari e capacità di assorbimento delle perdite. Nello specifico, il *Financial Stability Board*³⁷ stabilisce il *ranking* delle banche sulla base della loro dimensione e al risultato, le autorità di vigilanza possono imporre requisiti patrimoniali aggiuntivi e requisiti di capitale in grado di assorbire le perdite. Le stesse regole si applicano a tutti gli enti creditizi a livello mondiale, inoltre tutte le banche senza tener conto dell'aspetto dimensionale devono poter beneficiare di una struttura giuridica semplice e di un buon piano di risoluzione.

Nell'ultimo periodo la BCE è intervenuta due volte per evitare la crisi economica nella fase pandemica e favorire l'integrità dei mercati finanziari³⁸. Il primo intervento, risalente al 18 marzo del 2020, ha previsto un piano per l'acquisto di attività per almeno 750 miliardi di euro (PEPP-*Pandemic Emergency Purchase Programme*), l'estensione del programma CSPP ai *commercial paper* di adeguata qualità emessi da istituti non finanziari (*Corporate Sector Purchase Programme*), l'ampliamento degli schemi di credito aggiuntivi includendo i cediti relativi al finanziamento del settore societario (ACC-*Additional Credit Claims*). Nel secondo intervento del 12 marzo 2020 la BCE ha mantenuto stabili i tassi di interesse ed ha stabilito quanto segue: un programma di aste a lungo termine per garantire liquidità a tasso fisso (LTRO), un tasso di finanziamento inferiore di 25 *basis point* del tasso medio di

³⁷ Il *Financial Stability Board* (FSB) è un organo internazionale del G20 la cui missione è quella di proporre la riforma delle normative finanziarie a livello internazionale al fine di creare un sistema finanziario comune in termini legislativi e che miri alla stabilità.

³⁸ Estratto dallo studio di KPMG, "*Covid-19: gli impatti sul settore bancario*", marzo 2020.

rifinanziamento principali, un piano di acquisto di attività nette per 120 miliardi di euro da finalizzare entro fine anno (APP).

2.1.3 Le Attività fiscali differite (DTA): un vantaggio fiscale per i futuri processi di aggregazione.

Il recente *Documento Programmatico di Bilancio 2021*, in linea con le disposizioni della BCE, ha previsto una misura che incentiverà le aggregazioni nel settore bancario.

L'Organo di Vigilanza ha innalzato i requisiti patrimoniali minimi per gli istituti di credito del settore bancario. Questa situazione comporterà che le banche con dimensioni più piccole in termini di patrimonializzazione si troveranno a fondersi con banche di maggiori dimensioni cedendo i propri *asset* oppure i propri sportelli.

Dopo la cessione degli sportelli la banca cedente avvierà un processo di liquidazione volontaria e darà incarico ad un liquidatore per porre in essere tutte le operazioni per l'estinzione del soggetto giuridico. Nella fase della liquidazione giocheranno dunque un ruolo importante il rimborso (o la cessione) di eventuali crediti di imposta anticipata (DTA, *Deffered Tax Asset* o Attività fiscali differite).

Nello specifico le DTA potranno convertirsi in credito d'imposta a seguito di perdite fiscali, o in caso di liquidazione volontaria o per procedure concorsuali. Se la Banca invece proporrà la liquidazione volontaria sarà possibile la svalutazione dei crediti (o degli ammortamenti) e svalutazioni dell'avviamento insieme ad altre attività immateriali, se queste sono iscritte nell'ultimo bilancio. Il credito d'imposta delle DTA sarà soggetto a consolidamento, e quindi diverrà accessibile solo dopo lo scioglimento della società. In sintesi si tenderanno a favorire la conversione di attività fiscali fuori bilancio in credito di imposta. In genere, a seguito del trasferimento degli *asset*, gli istituti di credito concessionari si impegneranno ad inglobare i crediti d'imposta della società cedente con il trasferimento del credito mediante l'erogazione di un finanziamento alla società in liquidazione dell'importo pari al credito per DTA teorico (che verrà poi estinto con l'atto di liquidazione).

La norma prevede la possibilità che le banche soggette a fusione potranno dunque conteggiare nel capitale le DTA: il capitale disponibile cambierà sulla base delle banche coinvolte, in quanto

possono essere diverse sia per dimensione che per DTA da trasformare³⁹ (secondo una stima proposta da *Mediobanca Securities* il capitale si aggirerà intorno a cinque miliardi di euro).

L'introduzione di questa agevolazione fiscale non è da sottovalutare, infatti se le banche attiveranno delle fusioni potrebbero utilizzare gli *asset* fiscali da computare tra i requisiti di patrimonializzazione. Tra gli addetti ai lavori si parla di “spinta gentile” ovvero l'insieme degli aiuti positivi indiretti volti ad influenzare le decisioni che portano alla fusione⁴⁰.

Le banche di dimensioni minori potrebbero godere di questo vantaggio fiscale proposto per il 2021 accelerando i processi di aggregazione con banche di dimensioni maggiori e meglio patrimonializzate. La manovra inoltre eviterebbe ulteriori interventi da parte dello Stato, come accaduto in passato, tramite aiuti e nazionalizzazioni in favore delle banche patrimonialmente meno solide al fine di evitare un eventuale dissesto che possa ricadere sui risparmiatori. Con questa norma si vuole favorire ulteriormente le fasi di aggregazione e di stabilizzazione del sistema bancario.

2.2 Le fasi più importanti dell'Offerta Pubblica di Scambio (OPS), il piano strategico dell'operazione e le sinergie.

2.2.1 Le fasi principali dell'offerta pubblica di scambio

Il 17 febbraio ISP ha avanzato l'Offerta Pubblica di Scambio volontaria sulle azioni ordinarie di UBI Banca. L'operazione ha preceduto la fase di fusione e di incorporazione. ISP ha riconosciuto per ogni azione UBI portata in adesione un controvalore di 1,7 azioni ordinarie di nuova emissione (un rapporto di concambio pari a 1,7x ciò corrisponde a 4,254 euro per ogni azione UBI Banca per un totale di circa 4,9 mld).

³⁹ Le banche che proporranno delle aggregazioni nel 2021 avranno la possibilità di computare nel capitale le DTA; il primo anno per un ammontare del 25% e il secondo anno il restante 75%, fino all'importo massimo del 2% dell'attivo della più piccola in termini di dimensioni tra le due banche che si fondono. Facendo riferimento al DL 225/2010 si evidenzia che gli istituti di credito possono trasformare le attività per imposte anticipate per crediti non ancora dedotti in crediti di imposta.

⁴⁰ Maria Luisa Visione, “*Arriva la spinta gentile per le fusioni bancarie*”, articolo estratto dal sito Sienanews.it, del primo dicembre 2020.

La comunicazione dell'operazione alla Consob è avvenuta come da prassi rispettando l'art. 102 del TUF⁴¹ con le modalità ed i contenuti indicati e con la contestuale pubblicazione. Il 20 febbraio il “*Comitato azionisti di riferimento*”⁴² (Car) che raccoglie circa il 18% degli azionisti di UBI ha rifiutato l'offerta. Inizialmente, UBI ha infatti fatto resistenza ufficializzando il tutto in un comunicato dove “*ha ritenuto non congruo, da un punto di vista finanziario, il corrispettivo unitario offerto*”. Il problema centrale è dunque il prezzo proposto agli azionisti che non rifletterebbe il reale valore di UBI.

Il 5 giugno la BCE ha autorizzato l'operazione, seguita da quella della Banca d'Italia e dall'Ivass assicurativa, mentre il 25 giugno la Consob ha approvato il prospetto informativo ed il Documento di Offerta.

Il periodo di adesione delle azioni è iniziato il 6 luglio che come stabilito nel Documento di Offerta doveva concludersi il 28 luglio. Anche l'*antitrust* si è pronunciata in modo favorevole in merito all'operazione di acquisizione obbligando ISP alla cessione di filiali e sportelli.

Il 17 luglio ISP ha deciso di incrementare il corrispettivo in azioni di 0,57 euro per azione UBI per un tetto massimo di circa 652 milioni di euro in caso di adesione al 100% del capitale UBI. In data 28 luglio le adesioni hanno superato la soglia minima del 50% delle azioni UBI attestandosi al 71,91% e al 30 luglio superano il 90% delle adesioni e l'offerta si chiude.

2.2.2 Il piano strategico dell'operazione: caratteristiche generali, obiettivi e punti di forza.

La valutazione dell'operazione di fusione, come esposto nella prima parte della trattazione, va inquadrata nel contesto dei cambiamenti che stanno avvenendo nel sistema bancario con il nascere di nuovi modelli di *business* più adatti a sostenere il processo di ristrutturazione in atto.

L'offerta pubblica di scambio (OPS) avanzata da ISP ha come scopo la revoca della quotazione della totalità delle azioni ordinarie di UBI prima della fusione. L'operazione presenta delle novità in ambito di fusione bancarie sia per il modo con cui è stata presentata sia per la natura delle banche coinvolte: l'offerta di scambio riguarda da un lato, il primo gruppo bancario nazionale per capitalizzazione (ISP) e dall'altro, un Istituto di pari importanza che rappresenta

⁴¹ Art. 102 del TUF: comma 1, *La decisione ovvero il sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto o di scambio sono senza indugio comunicati alla Consob e contestualmente resi pubblici. La Consob stabilisce con regolamento i contenuti e le modalità di pubblicazione della comunicazione.*

⁴² Il cosiddetto Car vede al suo interno Fondazione CariCuneo, Fondazione Banca Monte di Lombardia, quattro famiglie industriali bergamasche (Bosatelli, Bombassei, Radici, Andreoletti) e la famiglia bresciana dei Gussalli Beretta.

il quarto gruppo per numero di sportelli (UBI). L'operazione nella fattispecie esce fuori dagli schemi delle fusioni classiche che in passato hanno riguardato principalmente le banche popolari⁴³. Il settore bancario, fino alla fusione tra ISP e UBI, considerava tra le strategie di fusione possibili quelle che avvenivano tra banche popolari e di dimensione appartenenti alla seconda fascia. Se consideriamo la fusione sulla base del grado di concentrazione del sistema bancario nazionale raggiunto era infatti inevitabile ragionare sulla formazione di gruppi bancari in grado di poter competere con ISP e UBI.

L'OPS mossa da ISP ha inoltre come obiettivo principale la ricerca del consolidamento in termini di quote di mercato e del presidio territoriale che negli ultimi decenni, ha riguardato il sistema bancario sulla esplicita approvazione da parte della Autorità di Vigilanza. Quest'ultima infatti sta approvando fusioni tra banche per permettere il consolidamento del settore al fine di garantire la stabilità dello stesso.

ISP, con il previsto aumento di capitale destinato ai soci di UBI pari a 4,8 mld di euro, ha acquistato un gruppo che vanta oltre circa 3 milioni di clienti situati nelle aree più ricche d'Italia dove ISP può vantare già una posizione dominante. Inoltre, come si descrive nel piano industriale, UBI si colloca a livello nazionale tra le migliori banche in termini di *performance* e termini di prospettiva reddituale.

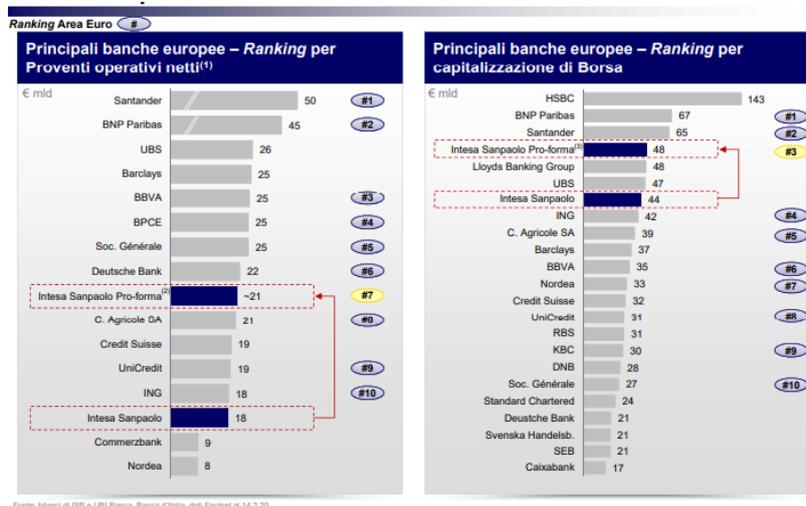
La fusione ha dunque come particolarità di integrare non una banca minore in termini di dimensioni come è avvenuto in passato ma una banca solida per la qualità degli attivi, della solidità patrimoniale e della capacità di raggiungere gli obiettivi. Tra i punti di forza dell'operazione vi sono: le economie di scala che derivano dall'integrazione con altre imprese, i servizi diversificati e specifici offerti dai due gruppi (il risparmio gestito, il *leasing* e il *factoring*), la più ampia base di clientela ma anche il tipo di modello di *business* simile, la condivisione della stessa cultura e valori aziendali.

Un altro aspetto da non trascurare è *governance*, entrambe hanno tra i propri azionisti anche Fondazioni bancarie che hanno sostenuto i due gruppi durante la loro crescita. La componente azionaria quindi si presenta stabile e le Fondazioni hanno da sempre dato attenzione ai valori espressi dalla comunità del territorio di appartenenza ed hanno saputo integrare negli obiettivi economici anche aspetti che riguardano le responsabilità ambientali e sociali.

⁴³ Come afferma il professore Andrea Landi, Ordinario di Economia degli intermediari all'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, nell'editoriale bancario: "L'operazione Intesa Sanpaolo: economie di scala e modello di business" sul sito ditittobancario.it del 24 febbraio 2020, dal quale sono state estratte le considerazioni presenti nella tesi.

Se valutiamo la fusione con riferimento alla dimensione del mercato nazionale possiamo notare che aumenterà inevitabilmente il grado di concentrazione avvicinandolo alle quote di concentrazione europee.

Figura n. 5: Ranking delle principali banche europee per Proventi operativi netti e capitalizzazione (Fonte: Intesa Sanpaolo, 2018)



Nell'analizzare l'operazione si deve tener conto anche di alcune criticità collegate alle prospettive del contesto italiano e della possibilità delle sinergie sui ricavi. Nel medio-lungo termine a causa dei tassi di interesse bassi, le politiche monetarie adottate dalla Banca Centrale,

impatteranno negativamente sulla redditività dell'intermediazione come descritto nel primo capitolo, mentre l'area dedicata ai servizi a maggior valore aggiunto saranno frenati dalla minor capacità di risparmio delle famiglie italiane.

L'operazione proposta da ISP potrà sicuramente accelerare il processo di ulteriori concentrazioni da parte di altre banche nazionali aprendo una fase in cui bisognerà gestire i processi di M&A con il cambiamento dei modelli di *business* per gli aspetti macroeconomici, dall'innovazione tecnologica e dagli aspetti legati alla regolamentazione. UBI e ISP sono fortemente impegnate a supportare l'economia italiana e condividono la crescita sostenibile e inclusiva.

2.2.3 Le principali sinergie derivanti dalla fusione

Un aspetto centrale della fusione sono sicuramente le diverse sinergie che verranno a crearsi dopo l'avvenuta operazione⁴⁴. Sono previste per il 2023 sinergie per oltre 680 milioni di euro ed ulteriori 50 milioni che si aggiungeranno nel 2024 per risparmi complessivi sulle spese del personale. Le principali sinergie annue ante-tasse riguarderanno le sinergie relative alle spese del personale per un ammontare di circa 340 milioni di euro. Le principali considerazioni che possiamo svolgere in merito al personale riguardano l'assenza dell'impatto sociale: sono

⁴⁴ I dati sono stati estratti da: "Accrescere la creazione di valore da Leader europeo rafforzando il proprio ruolo in Italia", 18 febbraio 2020, *paper* disponibile nell'archivio di ISP, sito ufficiale.

previste uscite volontarie di 5000 lavoratori con l'assunzione di 2500 giovani per favorire il ricambio generazionale e sostenere l'occupazione. Nel piano industriale è stata prevista l'eliminazione della tipologia di contratto di lavoro misto con la predisposizione contemporanea di due contratti per lo stesso lavoratore (un contratto subordinato *part-time* ed uno autonomo come consulente finanziario).

Le sinergie relative alle spese amministrative⁴⁵ per circa 170 milioni di euro sono supportate da diverse iniziative come l'integrazione e razionalizzazione delle fusioni centrali/fabbriche di prodotto, l'integrazione dei sistemi IT, la razionalizzazione dell'*hardware*, del *software management*, dei sistemi di telecomunicazione, degli *info providers*, delle economie di scale che per ovvie ragioni verranno a crearsi e l'allineamento di UBI Banca alle *best practice* di ISP.

Le sinergie dei ricavi invece si attestano a 320 milioni di euro che beneficeranno dell'integrazione delle Società prodotto di UBI Banca. ISP migliorerà la copertura e la complessiva creazione di valore per la clientela sostenendo la crescita dei ricavi: con circa 3 milioni di nuovi clienti che risiedono nelle aree geograficamente più dinamiche del Paese, la piena integrazione delle fabbriche prodotto di UBI Banca ed il rafforzamento dell'offerta dei servizi attraverso la valorizzazione della tecnologia ed il *time to market* per l'ingresso di nuovi servizi con una più ampia capacità di investimento.

A livello aggregato le sinergie complessive ammonterebbero a circa 730 milioni di euro. Quest'ultima stima potrebbe ulteriormente crescere se aggiungiamo sinergie derivanti dal miglioramento del *funding*, dal *credit management* e dell'innovazione di prodotto.

La fusione dovrebbe diminuire i crediti deteriorati senza costi per gli azionisti: il *NPL ratio lordo*⁴⁶ che passa dal 7,6% di ISP a sotto soglia del 5% dopo l'aggregazione con UBI ed un tasso di copertura dei Crediti deteriorati che passano dal 54,6% prima della fusione a circa il 53% ad Entità aggregata nel 2021 con ulteriori rettifiche sui crediti coperte dal *goodwill* negativo. La fusione inoltre dovrebbe portare ad una più solida patrimonializzazione (*Common Equity ratio* maggiore del 13%) ed un risultato netto ad oltre 6 miliardi di euro entro il 2022.

⁴⁵ Per la gestione dei costi e la riduzione delle spese amministrative sono a supporto il sistema *Opex, Capex e Chief Cost Management Officer*.

⁴⁶ I crediti deteriorati delle banche, in inglese *non-performing loan (NPL)*, sono dei prestiti la cui riscossione è considerata a rischio sotto diversi profili. Si tratta in genere di esposizioni degli istituti di credito verso soggetti che, per un peggioramento della propria situazione economica e finanziaria, non sono in grado di far fronte alle proprie obbligazioni e quindi di ripagare nei tempi o negli importi previsti le rate del proprio debito (la definizione è tratta dal sito borsaitaliana.it).

2.3 Gli aspetti fondamentali della fusione: i vantaggi principali, gli obiettivi e i modelli di business.

2.3.1. I vantaggi derivanti dalla fusione per ISP: dalla creazione di valore per gli stakeholder ai risultati reddituali.

L'offerta pubblica di scambio ha anche come obiettivo il consolidamento della creazione di valore per gli *stakeholder*. La scelta di banche che presentano caratteristiche comuni in termini di *governance* e obiettivi strategici affini dovrebbe facilitare la fase di integrazione e generare vantaggi concreti per diverse categorie di soggetti economici.

Dopo l'avvenuta autorizzazione da parte delle Autorità competenti per la realizzazione della fusione, il Gruppo ISP ha rafforzato la propria posizione sul mercato divenendo la prima banca italiana in termini di quote di mercato (intorno al 20%). Inoltre, ha previsto nel suo programma di fusione di accrescere la creazione di valore tramite l'impiego di importanti sinergie a basso impatto sociale e riducendo il rischio per gli azionisti.

ISP ha scelto UBI Banca come *partner* ideale per affrontare gli scenari futuri. UBI Banca si posiziona tra le migliori banche a livello nazionale, è localizzata in un contesto regionale dinamico, con un Piano di Impresa solido ed un *management* di qualità che faciliterà sicuramente l'integrazione con ISP apportando continuità al lavoro già svolto precedentemente la fusione e valore alle fasi successive. L'aspetto importante di questa fusione, più volte evidenziato nel corso della trattazione, è il rapporto paritetico che lo caratterizza. Sono presenti molte affinità tra i due Gruppi: presentano lo stesso modello di *business* ed i valori aziendali (il *management* di UBI Banca ha avuto esperienze pregresse presso ISP e molti azionisti italiani di UBI facenti parte delle fondazioni consoliderebbe i valori).

I benefici provenienti dalla fusione andranno ad impattare su diversi *stakeholder* nello specifico:

- per gli azionisti: i dividendi saranno elevati e sostenibili⁴⁷. ISP ha distribuito dividendi per le fondazioni pari alla metà di tutte le fondazioni bancarie italiane. Inoltre, abbiamo assistito ad ulteriore creazione di valore grazie alla generazione di nuovi ricavi per l'ampliamento di nuova clientela, un miglioramento della qualità del credito e la creazione di nuove sinergie nel settore.

⁴⁷ In merito ai dividendi del prossimo anno la BCE si è espressa limitando la loro distribuzione intorno al 2% vista la crisi economica causata dal COVID-19.

- per i clienti: una forte presenza e prossimità alla clientela in tutte le regioni d'Italia, un maggior rafforzamento e diversificazione dell'offerta dei prodotti e servizi, con un maggiore sviluppo tecnologico e innovativo per l'erogazione di nuovi prodotti. Inoltre sono stati previsti ulteriori investimenti pari a 30 miliardi di euro previsti per il periodo 2021-2023 di erogazione del credito a favore del mercato reale.
- a favore dell'occupazione giovanile: sono state prospettate assunzioni di circa 2500 giovani a supporto della crescita del Gruppo e per favorire il ricambio generazionale a supporto di attività che richiedono competenze e conoscenze ben diverse dal personale attualmente impiegato.
- a sostegno della comunità e dell'ambiente: il gruppo guarda alla crescita sostenibile e inclusiva, si impegna a diventare un punto di riferimento in termini di sostenibilità e responsabilità sociale a supportare dell'economia *green*⁴⁸.

Sotto l'aspetto reddituale, invece, il Gruppo potrà beneficiare di una capacità di generare ricavi su scala europea favorendo un modello di *business Wealth Management & Protection* che valorizzi il risparmio del Paese, superando i 1.100 miliardi di euro di attività finanziarie della clientela con i circa 3 milioni di clienti di UBI Banca che detengono 200 miliardi di euro di attività finanziarie.

Figura n. 6: I benefici degli *stakeholder* dopo la fusione. (Fonte: Intesa Sanpaolo, 2019).

Azionisti	<ul style="list-style-type: none"> • Dividendi <i>cash</i> elevati e sostenibili mantenendo la solidità patrimoniale e migliorando ulteriormente la qualità dell'attivo • I dividendi distribuiti da ISP hanno permesso alle fondazioni, che sono tra i suoi azionisti, di effettuare oltre la metà delle erogazioni di tutte le fondazioni bancarie italiane • Creare valore aggiuntivo attraverso il rafforzamento della generazione di ricavi facendo leva su una base di clienti più ampia, migliorando la qualità dell'attivo e realizzando le sinergie senza aggiungere alcuna complessità
Clienti	<ul style="list-style-type: none"> • Capacità unica di raggiungere i clienti in tutte le regioni italiane • Rafforzamento dell'offerta di prodotti e servizi attraverso la valorizzazione della tecnologia e digitalizzazione, dell'innovazione di prodotto e del <i>time-to-market</i> per i nuovi prodotti, grazie ad una più ampia capacità di investimento • Ulteriori €10mld di erogazioni di credito all'anno nel triennio 2021-2023 per supportare l'economia reale italiana grazie al rafforzamento della prossimità all'economia locale
Le persone del Gruppo	<ul style="list-style-type: none"> • Migliorata capacità di attrarre nuovi talenti e offrire opportunità di sviluppo professionale per le persone del Gruppo • Forte impegno a sostenere la crescita del <i>core business</i> e rendere possibile il ricambio generazionale senza alcun impatto sociale (~5.000 uscite tutte su base volontaria) attraverso l'assunzione di un giovane ogni due uscite volontarie
Comunità e ambiente	<ul style="list-style-type: none"> • Diventare un modello di riferimento in termini di Sostenibilità • Motore della crescita sostenibile e inclusiva (costituzione di una <i>Impact Bank leader</i>, con una nuova unità basata a Brescia e Bergamo) • Impegnati a sostenere la <i>circular</i> e la <i>green economy</i> • Fare leva sulle eccellenze locali, promuovere le economie locali e rispettare le differenze locali

Con l'avvenuta fusione per effetto delle sinergie che si verranno a creare, ISP darà vita a ulteriore crescita di valore, riconoscerà agli azionisti dividendi elevati, confermando la solidità dei coefficienti patrimoniali e migliorando la qualità del credito senza gravare ulteriormente sugli

⁴⁸ Il Gruppo ha previsto ulteriori 10 miliardi di euro di erogazioni di credito a supporto della *green economy* (da 50 a 60 miliardi), aumento di un miliardo di euro del *Plafond* creditizio *Circular Economy* (da 5 a 6 miliardi), incremento della capacità creditizia del Fondo *Impact* (da circa 1,2 miliardi a 1,5 miliardi di euro), rafforzamento delle iniziative del Piano di Impresa 2018-2021 per la riduzione della povertà infantile e il supporto alle persone in difficoltà, fornendo ogni anno oltre 4 milioni di pasti (un milione in più), circa 90.000 posti letto (il 20% in più) e circa 90.000 medicinali e capi di abbigliamento (il 20% in più).

azionisti. Inoltre, potrà avvalersi del *goodwill* negativo di circa 2 miliardi di euro creato dalla stessa operazione in atto per coprire gli oneri di integrazione del 2020 e le rettifiche sui crediti deteriorati.

Nella stessa fase di fusione ISP ha previsto in particolare: un aumento dell'utile per azione pari al 6% rispetto alle stesse azioni di ISP nel 2019, un impegno a distribuire un maxi dividendo oggi stimato intorno al 18% per il 2021, un coefficiente patrimoniale *CET 1 ratio* a fusione avvenuta maggiore del 13% nel 2021 (a conferma del Piano di Impresa presentato per il periodo 2018-202), una incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti complessivi pari ad un livello inferiore del 4% sulla base dei dettami EBA⁴⁹ (inferiore anche a quanto stabilito sempre nel Piano di Impresa del 6%).

Se consideriamo la redditività del Gruppo pro-forma, l'operazione beneficerà di un vantaggio ante imposte pari a 730 milioni di euro a regime, 680 milioni entro il 2023 e un'aggiunta di 50 milioni entro il 2024, di cui 510 milioni da costi (pari a circa il 5% dei costi pro-forma 2019 del Gruppo risultante dall'operazione).

2.3.2. I vantaggi dell'adesione da parte degli azionisti UBI

Uno studio autorevole⁵⁰ ha esposto le ragioni a sostegno della decisione da parte degli azionisti UBI Banca di aderire all'offerta pubblica di scambio. Di seguito vengono sintetizzati gli aspetti più importanti che hanno fatto ritenere la consegna delle azioni come vantaggiosa.

Figura n. 7: Dati di bilancio principali di UBI, ISP e BPER (Fonte: Intesa Sanpaolo, 2019)

	INTESA SANPAOLO Oggi	UBI Banca Oggi	Entità aggregata dopo l'Accordo con BPER Banca ⁽¹⁾
Conto economico - 2019 (€ mld)			
Proventi operativi netti	18,1	3,6	-21
Costi operativi	(9,3)	(2,2) ⁽²⁾	-(11)
Qualità dell'attivo - 2019 (€ mld)			
Impieghi netti a clientela	395,2	84,6	-459
Crediti deteriorati netti ⁽²⁾	14,2	4,2	-17
NPL ratio lordo	7,6%	7,8%	7,6%
NPL Coverage	54,6%	39,0%	52,5% * -56% stima 31.12.20
Attività finanziarie della clientela - 2019 (€ mld)			
Attività Finanziarie della Clientela ⁽⁴⁾	960,7	196,9	-1.174
- di cui Raccolta Diretta Bancaria	425,5	95,4	-503
- di cui Raccolta Indiretta	534,3	101,5	-611
- di cui Risparmio Gestito	358,0	73,1	-413

Note: bilanci 2019 ISP e UBI Banca. L'eventuale mancata qualifica dipende dagli arrotondamenti.
 (1) Stima pro-forma: Prima della consegna e della azione alla qualità dell'attivo.
 (2) Differenza: 0,402 miliardi, imprevisto per il 2020 (dati su base di bilancio e consolidati) (P&L Data).
 (3) Esclusione: 1,174 miliardi ad altri mesi riguardanti il sistema bancario.
 (4) In base alla ripartizione tra Raccolta Diretta e Raccolta Indiretta della clientela.

Se consideriamo la proposta di ISP rispetto alla media delle operazioni avvenute in passato risulta ampiamente generosa. L'offerta consiste infatti di un premio del 28% rispetto ai prezzi di UBI, il giorno che precede l'annuncio, di gran lunga più abbondante se consideriamo il premio medio

⁴⁹ L'EBA istituito come organo indipendente dall'Unione Europea che ha il compito di supervisionare e garantire la stabilità finanziaria dell'industria bancaria. L'EBA è intervenuta anche ultimamente a sostegno dell'economia in fase pandemica con i comunicati del 12 e del 25 marzo 2020 con misure volte a fare in modo che le banche si concentrino sull'operatività e a favorire la flessibilità.

⁵⁰ Si fa riferimento allo studio dell'analista Giovanni Razzoli per conto di Equita la prestigiosa casa di investimenti italiana.

delle operazioni fra banche avvenute in Italia (il premio medio si aggira intorno al 4%). Se estendiamo l'analisi dei prezzi di mercato, nei venti giorni precedenti l'annuncio, la valutazione di UBI fa innalzare il premio ad una percentuale ancora più interessante (la percentuale arriva al 38% rispetto ad una media dell'11% delle operazioni aggregate di settore).

Gli azionisti di UBI che hanno aderito all'offerta percepiranno il dividendo a riserva sulle azioni ISP; se si considera il pagamento del dividendo 2019 che ISP ha destinato a riserva (3,3 mld), gli azionisti UBI si avvantaggeranno di un maggior guadagno di 29,4 centesimi di euro.

Gli analisti considerano anche un ipotetico rischio di un calo del prezzo⁵¹ di UBI che si dovrebbe attestare ad un valore intorno al 30%, inoltre gli azionisti di minoranza che appartengono ad UBI affronterebbero dei rischi aggiuntivi e specifici della società, che sono legati agli aspetti dinamici di mercato. In particolare l'alta adesione all'offerta di scambio, ha ridotto la liquidità del titolo UBI, il che rappresenta un altro aspetto che potrebbe spingere gli investitori a vendere le azioni, favorendo un ulteriore ribasso dei prezzi. Un altro elemento da tenere in considerazione è il dividendo storicamente meno generoso di UBI rispetto ad ISP. Infatti se gli azionisti UBI avessero investito in azioni ISP dal 2009, avrebbero incassato dividendi per un importo del 40% superiore rispetto a quanto riconosciuto da UBI e in termini di rendimento, dal 2009, il titolo ISP ha ottenuto un incremento del 22% contro una perdita del 55% per UBI.

Gli azionisti di UBI possono entrare nel gruppo bancario con la politica di distribuzione dei dividendi storicamente più generosa a livello di settore bancario⁵². ISP negli ultimi dieci anni infatti ha pagato circa il 60% dei dividendi totali di settore in Italia mentre la quota distribuita da UBI si attesta intorno al 4% (circa 18 mld di euro di dividendi, contro 1 mld di euro di UBI).

Se la Banca Centrale Europea rimuoverà nel mese di ottobre il divieto sulla distribuzione degli utili, il Gruppo ISP pagherà i dividendi in modo più incisivo rispetto ad UBI come riportato sui rispettivi comunicati stampa, questo scenario che si tradurrebbe in un ulteriore vantaggio del 10% per gli azionisti UBI che aderiranno all'offerta.

⁵¹I multipli di Borsa di UBI una volta terminata l'offerta non ne sconteranno più i termini. UBI ha un multiplo Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile di 0.4x vs 0.3x di BPE e 0.2x di BAMI.

⁵²Le Fondazioni di UBI (Fondazione CR Cuneo e Fondazione Banca del Monte di Lombardia), che insieme rappresentano una quota dell'11% di UBI e sono i due maggiori azionisti del patto CAR che detiene una quota del 18%, dovrebbero essere sensibili alla politica dei dividendi di una banca, in quanto i dividendi incassati sono la loro principale fonte di ricavo (secondo le stime, i dividendi derivanti dalla partecipazione nel gruppo UBI rappresentano il 25% circa dei ricavi totali della Fondazione CRC e il 52% di quelli della Fondazione BML).

Un altro punto di forza a favore dell'adesione è che UBI risulta meno solida per fronteggiare un aumento degli NPE (*Non Performing Exposure*) a causa di una minore efficienza, UBI può sostenere infatti un aumento nel tasso di *default* fino al 3% prima di chiudere in perdita, rispetto al 4% di ISP. Sulla base della stessa ricerca si mette in evidenza, come UBI sia più vulnerabile agli effetti della pandemia in quanto più esposta a prestiti definiti ad “alto rischio” che rappresentano il 22% del portafoglio rispetto al 13% di ISP.

In passato i risultati di UBI non sono stati a livello delle *performance* sperate. Negli ultimi due piani industriali, UBI ha raggiunto soltanto il 42%, 11% e 27% degli obiettivi di utile previsti rispettivamente per gli anni 2013, 2015 e 2019.

Dall'analisi emerge che ISP utilizzi il contributo degli elementi straordinari come una leva di gestione del capitale, una strategia che tutte le altre banche non sono riuscite ad attuare in passato a causa di fondamentali più deboli. Il *business plan* aggiornato di UBI considera esattamente quello che la banca ha individuato come aspetto critico della strategia di Intesa San Paolo, ovvero il ricorso al contributo delle plusvalenze da cessione di *asset*.

I nuovi *target* di UBI fanno significativamente affidamento sui contributi derivanti dalla cessione di attività, che si prevede rappresentino il 46% degli utili cumulati. La conseguente revisione della politica dei dividendi⁵³ ha anche un elevato rischio di esecuzione in quanto implica un *payout* medio del 100% rispetto ad una precedente *guidance* del 40%.

Grazie al premio garantito da ISP, gli azionisti UBI hanno l'opportunità di assumere esposizione verso il *leader* di mercato nel *business* bancario in Italia, beneficiando delle sinergie da fusione oltre che di una redditività superiore rispetto a quella di UBI. Concedendo le proprie azioni, gli azionisti di UBI entreranno a far parte di una banca molto redditizia e solida, una combinazione che solo pochi nomi in Italia possono offrire. Grazie al premio concesso rispetto al prezzo di mercato preannuncio dell'operazione, gli azionisti di UBI hanno la possibilità di avere esposizione nei confronti del principale operatore bancario in Italia e uno dei *leader* in Europa, beneficiando inoltre dal potenziale di rialzo legato alle sinergie derivanti dall'aggregazione, oltre che della superiore generazione di utili di ISP rispetto ad UBI come entità stand-alone. In aggiunta, a seguito della *business combination*, gli azionisti di UBI

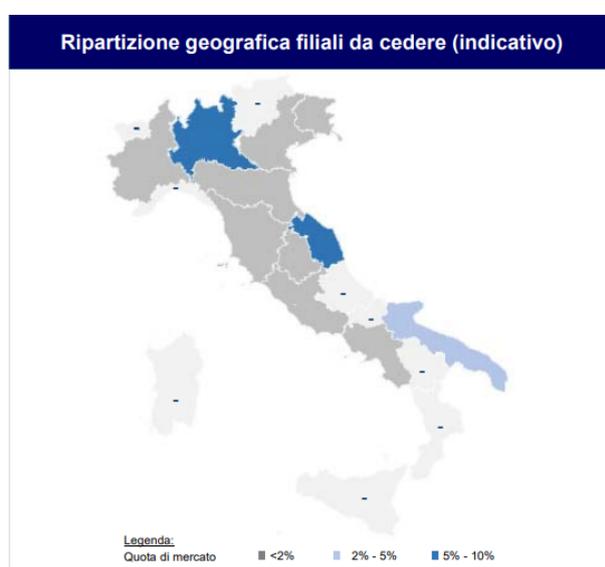
⁵³Infatti UBI si attende di generare circa 130bps di utili nel piano triennale, ma prevede di pagare come dividendo un ammontare equivalente all'eccedenza di capitale rispetto al 12,5% (ovvero 140bps, calcolato come differenza tra il CET1 (*Common Equity Tier 1*) previsto nel 2022 prima del 13,9% prima del pagamento del dividendo e il 12,5%).

avranno anche accesso a una piattaforma di *Investment Banking* con ampia riconoscibilità sul mercato nonché ad un operatore *leader* nell'*asset management* e *wealth management* sia a livello nazionale che europeo.

2.3.3. L'accordo delle filiali ed i benefici per BPER.

L'operazione di fusione tra ISP e UBI farà nascere il settimo gruppo bancario europeo in termini di proventi operativi netti ed il terzo per capitalizzazione di Borsa. L'area di aggregazione fa riferimento al territorio nazionale e va inevitabilmente a ridefinire gli assetti e la concentrazione del settore bancario italiano.

Figura n. 8: Ripartizione geografica filiali da cedere a BPER (Fonte: Intesa Sanpaolo, 2018)



Per questo motivo l'*antitrust* è intervenuta per evitare il sorgere di una posizione dominante ed ha previsto che nell'offerta di fusione ci fosse un accordo preliminare con BPER Banca⁵⁴ e UnipolSai⁵⁵. L'offerta include un accordo che vincola ISP a cedere 532 filiali a BPER Banca con i rispettivi dipendenti ed i rapporti con la clientela che corrisponde a circa il 55% del patrimonio in termini di *CET1*. Quindi anche BPER Banca considerata come UBI Banca tra le migliori banche italiane per

il suo *management* ed i suoi valori aziendali potrà partecipare a rafforzare la situazione

⁵⁴ Si evince dal documento: "Offerta pubblica di scambio volontaria" che "l'Accordo BPER è stato sottoscritto in data 17 febbraio 2020 ed è stato successivamente integrato, rispettivamente, in data 19 marzo 2020 e in data 15 giugno 2020. L'Accordo BPER prevede l'impegno di BPER ad acquistare un ramo d'azienda composto da un insieme di filiali del Gruppo ISP come integrato all'esito dell'Offerta (ossia, 532 sportelli bancari, ivi incluse, tra l'altro, anche 31 filiali del Gruppo ISP al fine di ottimizzare la presenza sul territorio), dai rispettivi dipendenti e rapporti con la clientela (il "Ramo Bancario"), verso pagamento di un corrispettivo in denaro, a seguito del perfezionamento dell'Offerta e ai termini e alle ulteriori condizioni ivi previsti".

⁵⁵ Si evince dal documento dallo stesso documento della nota precedente che "l'Accordo Unipol prevede l'impegno di Unipol ad acquistare, direttamente o per il tramite di società controllata, verso il pagamento di un corrispettivo in denaro, i rami d'azienda riferibili alle compagnie assicurative attualmente partecipate da UBI Banca (i.e. BancAssurance Popolari S.p.A., Lombarda Vita S.p.A. e Aviva Vita S.p.A.) e composti dalle polizze assicurative "vita" stipulate dalla clientela del Ramo Bancario e da attività, passività e rapporti giuridici a esse afferenti (i "Rami Assicurativi") a seguito dell'eventuale perfezionamento dell'Offerta e dell'eventuale assunzione del controllo di Lombarda Vita S.p.A. e/o di Aviva Vita S.p.A. da parte dell'Emittente; il tutto è subordinato, tra l'altro, al perfezionamento della cessione a BPER del Ramo Bancario ai sensi dell'Accordo BPER e ai termini e alle ulteriori condizioni ivi previsti".

economia ed il settore bancario a livello nazionale. La cessione delle filiali e degli sportelli con annessi i dipendenti rappresenta per BPER un miglioramento della posizione competitiva in Italia e una consistente crescita dimensionale anche in regioni come la Lombardia dove al momento detiene quote limitate.

Solo recentemente si è formalizzato l'accordo⁵⁶. Nello specifico, Ubi cederà 587 filiali a BPER (di queste 455 hanno autonomia contabile e 132 senza autonomia contabile), circa 4.413 dipendenti con i relativi rapporti di lavoro e 235 ulteriori risorse che si occupano di relazione alla clientela presso i punti operativi. ISP invece cederà 31 filiali, 2 sportelli senza autonomia contabile, 6 filiali *Exclusive* e 16 distaccamenti. Inoltre, è previsto anche un ulteriore accordo di ISP con UnipolSai Assicurazioni che prevede invece la cessione di attività assicurative già previsto con Generali ma che non si è conclusa in passato.

La banca popolare avrà come obiettivi: un aumento del portafoglio crediti di circa il 50%, e di circa il 40% del totale attivo, un miglioramento dell'*Npe ratio*⁵⁷ lordo pro-forma di un punto percentuale rispetto all'anno precedente, una crescita del *CET1 ratio* consolidato pro-forma superiore al 12,5% dal momento dell'acquisizione del ramo d'azienda. BPER dopo aver terminato l'aumento di capitale da 800 milioni di euro vedrà aumentare la propria attuale rete di distribuzione di oltre il 40% e un aumento del 50% della base di clientela facendola divenire il terzo gruppo bancario italiano.

Con questa operazione si ridefinisce l'assetto geografico del credito italiano e soprattutto in Lombardia dove UBI Banca aveva sempre dominato il territorio con le sue filiali.

2.4. Il cambio degli scenari competitivi: il digitale al centro delle strategie future di ISP.

2.4.1 La nuova strategia distributiva "multiformato"

Nel piano di Impresa di ISP relativo all'anno 2018-2021 è stata approfondita la strategia *retail* multiformato. La strategia risulta coerente con la decisione di chiudere circa 1100 filiali nell'ultimo triennio e di cederne altre a BPER come precedentemente descritto. Il modello di *business* presentato da ISP presenta degli aspetti unici se confrontati a quelli di settore per

⁵⁶ Emanuela Rossi, "Intesa Sanpaolo e BPER, ecco come Ubi sarà spacchettata. La lettera riservata", dal sito *Startmag.it*, 17 novembre 2020.

⁵⁷ *Npe ratio* è la percentuale di crediti inesigibili sul totale dei crediti che una banca possiede rispetto alla totalità dei suoi creditori.

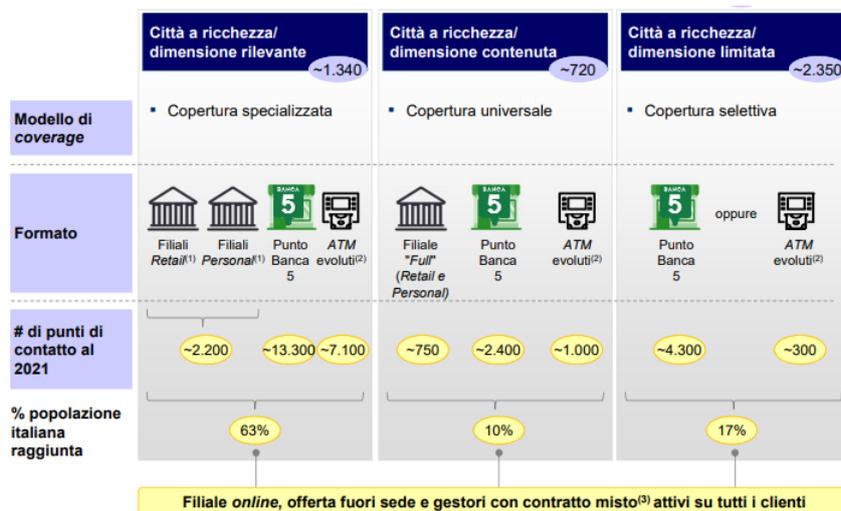
l'ottimo posizionamento in termini di efficienza (*Cost/Income*) e di profilo di rischio (*CET1 Ratio*, attivi illiquidi).

La distribuzione multiformato si compone di strumenti informatici proprietari di *Advanced Analytics* che ottimizzeranno il costo opportunità del rischio di perdita della clientela, da presidi del territorio che saranno gestiti dai punti Banca 5 e da *self service* evoluti secondo le esigenze del mercato (ATM, MTA e *Casse Self Assistite*), di filiali *online* con il supporto di gestori a contratto misto.

La Banca 5⁵⁸, nata dopo l'acquisizione da parte di ISP di Banca ITB, ha come obiettivo quello di diventare la prima banca di prossimità italiana attraverso dei punti vendita convenzionati. La forte presenza capillare sul territorio e la maggiore flessibilità di orari permetteranno di raggiungere una clientela diversificata che non potrà raggiungere fisicamente le filiali. I servizi saranno di tipo base e non complessi come: i conti di pagamento, le carte prepagate, i prestiti personali e le protezioni.

Il modello *retail* pone al centro la Banca Estesa con orari di apertura più vicina alle esigenze specifiche del mercato, favorisce eventi volti ad avvicinare clienti *Millennials*, rinnovare il *layout* delle filiali, la creazione di spazi dedicati al *coworking* e la creazione di luoghi di lavoro dedicati a *partner* anche non bancari per la idealizzazione e distribuzione di servizi nuovi.

Figura n. 9: La strategia di distribuzione "multiformato" di ISP (Fonte: Intesa Sanpaolo, 2018)



La nuova strategia distributiva che ottimizza ulteriormente il modello *coverage* è stata pensata per far fronte a tre esigenze in termini di dimensione (Figura n. 9): per il 63% con distribuzione rilevante a copertura specializzata (con 2200 tra filiali *retail* e filiali *personal* con 13300 punti Banca 5 e 7100 ATM evoluti), per il 10% contenuta a copertura

⁵⁸ Banca 5 S.p.A. è un istituto di credito che offre un nuovo servizio bancario agile e semplificato tramite l'impiego di carte prepagate presso esercizi convenzionati, può essere considerato una alternativa allo sportello bancario.

limitata (con 750 tra filiali *retail* e filiali *personal* con 2400 punti Banca 5 e 1000 ATM evoluti) e per il restante limitata a copertura selettiva (con 4300 punti Banca 5 e 300 ATM evoluti).

La riduzione dei costi presuppone anche un modello operativo più semplice e snello con la creazione di una nuova sede milanese, detta *ISP City*. ISP ha previsto l'accentramento della direzione in una unica sede per favorire il collegamento tra Milano ed il Centro Direzionale di Torino. Si aggiunge a quest'ultima operazione anche l'incorporazione di 12 banche controllate mantenendo i *brand* territoriali. Inoltre, entro il 2021 è prevista la dismissione degli spazi non utilizzati ed il passaggio accelerato allo *smart working* come fattore chiave.

2.4.2 Le iniziative sul fronte digitale: la rete dei Private Banking, il segmento Retail, Personal e PMI.

Sono molte le iniziative che sono state presentate da ISP nel piano industriale 2018-2020; molte novità in termini di servizi differenziati anticipano la trasformazione digitale. La vicinanza delle banche tradizionali a quelle native digitali fa ben sperare ad un cambiamento radicale dove al centro vi è il cliente con le sue esigenze. Proponiamo di seguito alcune delle soluzioni proposte da ISP, per un ulteriore approfondimento si rimanda alla letteratura dedicata.

Il modello di *Private Banking* seguirà una fase di ulteriore specializzazione: i *Lower Private* con i Centri *Private*, gli *HNWI* in 7 centri dedicati ed il centro formazione dedicato *Campus ISP*. La Banca Fideuram sarà al centro delle nuove esigenze di rete e delle esigenze della clientela.

La vera novità è la strategia digitale del *private banking* con un canale *digital* dedicato per i clienti *self directed* con il rafforzamento della digitalizzazione a favorire la relazione e la consulenza a distanza (sono previsti investimenti per 40 milioni di euro). La rate si posizionerà tra le prime 5 *Private Bank* in Europa.

Tra i servizi di *trading online* avanzato sono in arrivo i servizi *Robo4Advisory* e *RoboAdvisory puro* e nuovi servizi digitali attivabili via *web* e *App* (*Smart Save, Smart Invest, Smart Future*).

Per le PMI sono in arrivo servizi per ottimizzare la struttura dell'attivo e del passivo ma anche servizi non finanziari: *recruiting*, formazione e *welfare* per i dipendenti. Si svilupperanno strutture di consulenza e specialisti di prodotto dedicata alle imprese di piccola e media dimensione.

2.4.3 *L'impatto di COVID-19 e le possibili soluzioni adottate.*

Un'analisi recente⁵⁹ sintetizza le implicazioni che il *Coronavirus* ha sul settore bancario. Le banche si trovano a dover far fronte ad una serie di criticità sotto diverse aree funzionali: la gestione delle strategie e del rischio di credito, la gestione della clientela con le relazioni commerciali e la gestione della *resilience* operativa e della *business continuity*. Di seguito vengono sintetizzate le tematiche principali che coinvolgeranno gli operatori bancari e sulle quali dovranno trovare una pronta risposta.

L'impatto che il COVID-19 avrà sull'economia reale coinvolgerà inevitabilmente il merito creditizio del sistema bancario. Infatti, le aziende a causa del calo della produttività ed i privati che si vedranno sottrarre il reddito da lavoro faranno ricorso inevitabilmente al mercato del credito. La normativa di vigilanza prudenziale e contabile ha previsto una classificazione delle esposizioni creditizie: le esposizioni oltre i 30 giorni di ritardo nei pagamenti sono classificati come in *Stage 2* ai fini IFRS9 mentre, quelle oltre i 90 giorni vengono classificate in *Stage 3*.

La banca si troverà ad affrontare anche il tema della gestione del cliente e della relazione commerciale. La vicinanza con la clientela sarà favorita da una parte dalle azioni di *Corporate Social Responsibility* e dall'altra dalla capacità di gestione della *Customer Experience* ampiamente trattata nel primo capitolo. ISP nello specifico attiverà una *task force* di analisi per settore e per tipologia di cliente in modo da poter gestire gli impatti finanziari nel breve periodo. Per quanto concerne il segmento privato si dovranno gestire due fenomeni: la migrazione forzata della clientela che svolge semplici operazioni in filiale verso canali digitali e la gestione della clientela che vede notevolmente ridursi le proprie attività finanziarie. Invece, il segmento imprese vedrà nascere il problema della gestione sia dei nuovi clienti che dei già clienti, i primi per la richiesta di nuova finanza per sostenere la fase di ripresa gli altri per un problema legato alle problematiche dell'approvvigionamento e di *supply chain*.

In passato si è pensato di salvaguardare principalmente la stabilità del sistema bancario e solo in un secondo momento gli aspetti legati la *business*: la crisi pandemica ha rotto questo schema di priorità ed impone delle prospettive diverse che in passato non erano state considerate o approfondite in modo adeguato. La gestione della filiera della distribuzione territoriale assume un aspetto chiave per la valorizzazione dei servizi offerti (la turnazione e l'attivazione dello

⁵⁹ Si fa riferimento allo studio condotto da KPMG, “COVID-19: gli impatti sul settore bancario”, nel marzo 2020, documento disponibile sul sito kpmg.com.

smart working, la necessità di ridurre gli spazi lavorativi, la gestione dei punti di contatto con la clientela, sistemi di monitoraggio delle transazioni, ecc.)

La pandemia e l'estendersi dell'emergenza è stata affrontata singolarmente dalle singole organizzazioni ma sarebbe molto più efficace affrontare ogni situazione condividendo adeguate piattaforme, anche a livello istituzionale, per favorire l'attuazione di strategie coerenti e mirate.

Conclusioni

La fusione tra ISP e UBI Banca rappresenta la spinta al cambiamento del settore bancario. La particolarità dell'operazione, vista la dimensione delle banche coinvolte, avrà un impatto notevole e favorirà la trasformazione digitale.

L'integrazione di UBI Banca procede in modo rapido: ha agevolato il miglioramento della qualità dell'attivo degli *asset* e ha generato importanti sinergie avendo un forte impatto a livello sia europeo che nazionale.

Se consideriamo il contesto europeo, ISP si presenta ad oggi l'unico Gruppo italiano a poter sfidare per capitalizzazione le altre banche europee: si classifica in terza posizione con 44 mld di euro preceduto dalla spagnola Santander con 65,7 mld di euro e dalla francese BNP Paribas in prima posizione con 67,6 mld di euro. Invece per proventi operativi netti occupa solo la settima posizione con 21 mld di euro ed al primo posto troviamo Santander con 50 mld di euro. La crescita dimensionale per vie esterne è l'unica strategia obbligata che consente a ISP di svolgere un ruolo proattivo a livello europeo.

ISP a livello nazionale è al vertice della classifica per la sua forte presenza e capillarità: gli impieghi si attestano intorno a 21 mld, i depositi comprensivi anche delle obbligazioni si stimano intorno a 21 mld, il risparmio gestito valutati per 23 mld e la parte dedicata all'assicurazione vita per 19 mld. Le sinergie impatteranno positivamente sull'intero comparto bancario nazionale con 680 mln entro il 2023 e con ulteriori 50 mln nel 2024. L'impatto dell'operazione ha dato solidità al sistema italiano: è stata accelerata la riduzione dei crediti deteriorati senza costi per gli azionisti (NPL *ratio* lordo sotto al 4%) con ulteriori rettifiche su crediti coperte dal *goodwill* negativo e una solida patrimonializzazione (*Common Equity Ratio* maggiore del 13%).

Dopo l'avvenuta operazione di offerta di scambio sono state portate a termine tra le due banche una serie di attività sia di governo (la creazione di un *team* centrale dedicato per favorire l'integrazione, recepiti i regolamenti del ISP da parte di UBI, individuati i *gap* tra i sistemi UBI e BPER per la cessione delle filiali, firmato l'accordo sindacale per almeno 5000 uscite) che attività legate al *business* (l'integrazione commerciale tra le reti, allineamento delle commissioni di prelievo ATM e delle politiche di *pricing*, l'analisi completa del catalogo prodotti di UBI Banca nelle assicurazioni vita, danni e salute).

La fusione con UBI ha permesso ad ISP di rafforzare la propria posizione, a livello nazionale ed europeo, come *leader* di settore per quote di mercato, *performance*, redditività e patrimonializzazione; questi elementi favoriranno la possibilità di poter affrontare un contesto sfidante complesso e altamente competitivo.

Inoltre la crisi economica provocata dal COVID-19 ha accelerato la trasformazione digitale e la fusione di altre banche per dare stabilità al sistema bancario nel suo insieme. Le *fintech*, con la loro capacità di offrire servizi specifici per diverse esigenze, stanno riuscendo nel compito di valorizzare il settore bancario. Anche da questa crisi pandemica è emersa la consapevolezza da parte degli operatori bancari dei limiti dei servizi offerti e della necessità di stringere rapporti con imprese native digitali.

Nel breve periodo assisteremo ad altri fenomeni di M&A che ridefiniranno gli equilibri dell'intero settore bancario ormai proiettato verso la digitalizzazione un processo ormai da considerarsi irreversibile.

BIBLIOGRAFIA

Andrew H. Van de Ven “*Lo sviluppo di un’infrastruttura per l’imprenditoria*” *Journal of Business Venturing* Volume 8, numero 3, maggio 1993, pagine 211-230.

Andrew Pettigrew e Richard Whipp, “*Managing Change for Competitive Success*”, Oxford: Blackwell Publishers, 1993.

Banca d’Italia, “*Relazione annuale*”, sito ufficiale, 2020.

Bonafede A., “*Banche, il 2021 sarà l’anno delle fusioni*”, articolo da huffingtonpost.it, 10 gennaio 2021.

Borroni M. e Oriani M., “*Le operazioni Bancarie*”, Il Mulino, Itinerari Economia, 2020.

Braga. A., “*Digital Transformation*”, Egea, Milano, 2017.

Caiazza R., “*Cross Border M&A: determinanti e fattori critici di successo*”, G. Giappichelli Editore, 2011.

Conca V., “*Le acquisizioni. Valutare e gestire i processi di crescita*”, Impresa e professionisti, Egea Editore, 2010.

Davi L., “*Intesa fa il pieno su Ubi: sarà fusione*”, articolo il Sole 24 ore, 29 luglio 2020.

Famularo M., “*Intesa conquista Ubi, ma è banca di sistema contro banca di mercato*”, articolo il Sole 24 ore, 31 luglio 2020.

Fontana F. e Caroli M., “*Economia e gestione delle imprese*”, McGraw Hill education, 2015.

Giugovaz C., “*Banche e big tech: scontro tra titani*”, Estratto dalla rivista di MK, 2018.

Giustiniano L., “*Merger and Acquisition ed integrazione dei sistemi informativi: analisi dei fondamenti teorici, M&A nel settore bancario*”, Franco Angeli editore, 2000.

Intesa Sanpaolo, “*Accrescere la creazione di valore da Leader europeo rafforzando il proprio ruolo in Italia*”, sito ufficiale, 18 febbraio 2020.

Intesa Sanpaolo, “*Progetto di fusione per incorporazione*”, disponibile sito ufficiale, 22 dicembre 2020.

John A. Goddard, John Lipczynski e John O. S. Wilson, “*Economia industriale. Concorrenza, strategie e politiche pubbliche*”, Editore Pearson, 2016.

KPMG, “*Covid-19: gli impatti sul settore bancario*”, kpmg.it, Advisory, marzo 2020.

KPMG, “*Digital Banking*”, kpmg.it, Advisory, 2018.

KPMG, “*International Global Fintech Survey 2017*”, kpmg.it, 2017.

KPMG, “*L’eccellenza nella Customer Experience*” allegato al numero 9 del 2019 di *Harvard Business Review Italia*, edizione Strategiqs 2019.

KPMG, “*L’M&A nel 2019 delude le attese: crescono i volumi, ma diminuiscono i controvalori*”, kpmg.it, 2019.

KPMG, “*Sportelli bancari e nuovi modelli distributivi*”, kpmg.it, Advisory, 2013.

Lalli R., “*Fusioni e acquisizioni nel settore bancario: processi di integrazione e performance*”, Università Luiss Guido Carli di Roma, Collana Materiali n. 17 dicembre 1996.

Landi A., “*L’operazione Intesa Sanpaolo: economie di scala e modello di business*”, ditittobancario.it, 24 febbraio 2020.

Pellicelli G., “*Minori costi unitari di un prodotto, di un’attività o un’operazioni derivanti da un aumento dei volumi di produzione in un dato intervallo di tempo*”, Strategie d’impresa, Egea, 2005.

Pietrabissa E., “*Il valore delle fusioni bancarie vincenti*”, pubblicato sul numero 171 di Sviluppo&Organizzazione.

Resti A. “*Le fusioni bancarie. La lezione dell’esperienza*”, Banca Editrice, 2006.

Rociola A., “*L’impatto del digitale sulle banche italiane*”, agi.it, 19 febbraio 2020.

Ruozi R. “*Economia e gestione della Banca*”, Egea, 2002.

Rusconi G., “*I nuovi lavori in banca fra algoritmi, creatività e mixed reality*”, Articolo pubblicato su il Sole 24 Ore, del 17 settembre 2018.

Salvi A., “*M&A crescita esterna e creazione di valore*”, Egea Editore, 2015.

Spaccavento S., *Abstract* articolo: “*La sostenibilità dei modelli di business delle banche commerciali ed il loro ruolo dell’innovazione*”, n. 2, Marketing e Finanza, 2013.

Visione M. L., “*Arriva la spinta gentile per le fusioni bancarie*”, articolo da Sienanews.it, del primo dicembre 2020.

SITOGRAFIA

agi.it

disag.uniba.it

bancaditalia.it

Sienanews.it

home.kpmg.it

group.intesasanpaolo.it

ecb.europa.eu

servizibibliotecari.unibg.it

webthesis.biblio.polito.it

giappichelli.it

notizie.tiscali.it

basilea2.dada.net

hal.archives-ouvertes.fr

economiamc.org

gurn.info

ilsole24ore.com

huffingtonpost.it