

Cattedra

RELATORE

CORRELATORE

CANDIDATO

Anno Accademico

RINGRAZIAMENTI

Ringrazio il Professore Arturo Capasso, relatore di questa tesi, per la grande disponibilità e cortesia dimostratemi

Ringrazio tutta la mia famiglia, in particolare i miei genitori che sono il pilastro della mia vita, le fondamenta dei miei giorni, sono fonte impareggiabile di sostegno e ispirazione. A loro dedico la gioia che il tagliare il traguardo della laurea accende nel mio cuore

A mio fratello per l'insostituibile affetto, la completa devozione e per gli innumerevoli consigli. A te, per esserci sempre ed esser un fondamentale alleato

Un grazie speciale a Malika, per essere stata la persona che più di tutte è stata capace di capirmi e di sostenermi nei momenti difficili, grazie per aver creduto in me più di quanto io stessa faccia. Grazie per avermi dato la forza per mettermi in gioco e capire che in fondo gli ostacoli esistono per essere superati

Alle amiche e amici di una vita sui quali so di poter sempre contare

Ringrazio infine tutte le persone che in questi anni sono entrate a far parte della mia vita arricchendola

INDICE

INTRODUZIONE.....	4
CAPITOLO I: M&A nel settore bancario italiano.....	6
1.1 Le operazioni di M&A nel settore bancario: motivazioni ed obiettivi	
1.2 La disciplina delle fusioni bancarie	
1.2.1 Il ruolo di Banca d'Italia	
1.2.2 Il ruolo della Banca Centrale Europea	
1.3 Principali riforme del sistema bancario italiano	
1.3.1 La riforma delle banche popolari	
1.3.2 La riforma delle banche di credito cooperativo	
1.4 Il fenomeno del consolidamento bancario: origini ed evoluzione	
1.4.1 Il consolidamento bancario nello scenario italiano	
CAPITOLO II: Classificazione delle principali operazioni di M&A.....	26
2.1 Le principali operazioni di M&A dal 2015 ad oggi	
2.2 Unipol e Bper: il contesto di riferimento	
2.2.1 Obiettivi dell'operazione	
2.2.2 Modalità di esecuzione	
2.2.3 Caratteristiche costitutive	
2.3 Banco BPM: il contesto di riferimento	
2.3.1 Obiettivi dell'operazione	
2.3.2 Modalità di esecuzione	
2.3.3 Caratteristiche costitutive	
2.4 Crédit Agricole e Carim: il contesto di riferimento	
2.4.1 Obiettivi dell'operazione	
2.4.2 Modalità di esecuzione	
2.4.3 Caratteristiche costitutive	
2.5 Banca Carige Italia s.p.a. e Banca Carige s.p.a: il contesto di riferimento	
2.5.1 Obiettivi dell'operazione	
2.5.2 Modalità di esecuzione	
2.5.3 Caratteristiche costitutive	
2.6 Bpi e Banca Nazionale del Lavoro: il contesto di riferimento	
2.6.1 Obiettivi dell'operazione	
2.6.2 Modalità di esecuzione	
2.6.3 Caratteristiche costitutive	
CAPITOLO III: Il caso Intesa-UBI.....	71
3.1 Struttura dell'operazione di fusione	
3.1.1 Intesa Sanpaolo	
3.1.2 Ubi Banca	
3.2 I principali motivi dell'operazione	

- 3.3 Il progetto di fusione
 - 3.3.1 L'atto di fusione
 - 3.3.2 La relazione di stima di stima di KPMG
 - 3.3.3 La relazione di stima di Pricewaterhouse Coopers Advisory
 - 3.3.4 La relazione del Consiglio di Amministrazione
- 3.4 Le conseguenze della fusione e le prospettive future

CONCLUSIONI.....104

BIBLIOGRAFIA.....110

SITOGRAFIA.....111

INTRODUZIONE

In un contesto economico globale caratterizzato da innovazione tecnologica, mutamento ed incertezza le imprese, e di conseguenza le banche, devono necessariamente rivedere le proprie strategie e il proprio modo di competere. Inoltre, dal fenomeno della globalizzazione che ha contraddistinto in modo preponderante lo scenario macro-economico dell'ultimo decennio è scaturito un crescente utilizzo delle strategie di internazionalizzazione. Imprese e banche sono costantemente alla ricerca di opportunità di crescita e di sinergia per poter competere al meglio e perciò ricorrono con significativa frequenza ad operazioni di finanza straordinaria, in particolare a fusioni. Dal 1988 il rapporto "M&A" elaborato da KPMG Corporate Finance si occupa di formulare un'analisi specifica relativa alle operazioni sia di fusione che di acquisizione, finalizzato alla comprensione dei principali trend di mercato. Dalla lettura dei rapporti M&A degli ultimi anni è emerso un significativo ricorso a tali operazioni sia in Italia che nel resto del mondo. Nel 2018 e nel 2019, nonostante i significativi mutamenti nel contesto macroeconomico, è stato registrato un ulteriore significativo incremento di questo trend. Nell'ultimo anno l'epidemia da Coronavirus e le sue pesanti ricadute sull'economia hanno impattato negativamente anche nell'ambito delle operazioni di finanza straordinaria, soprattutto dal punto di vista della valutazione degli asset. Uno dei settori in cui sono state realizzate svariate operazioni di fusione è proprio il settore bancario, di grande importanza sia per l'economia che per la società.

Il presente di lavoro di tesi intende analizzare in modo completo ed esaustivo il fenomeno delle M&A nel settore bancario italiano.

Il primo capitolo fornisce un primo inquadramento delle operazioni di M&A nel settore bancario, pertanto, dopo averne definito caratteristiche costitutive e normative si effettua un focus sullo scenario italiano.

Il secondo capitolo intende analizzare nello specifico le principali operazioni di M&A nel settore bancario italiano dal 2015 ad oggi. Il 2015 è stato un anno record per quanto concerne tali operazioni, che ha segnato il definitivo superamento delle problematiche generate dalla crisi finanziaria ed economica del 2008 e l'inizio di una nuova fase in cui le nuove tecnologie digitali hanno un ruolo preponderante.

Il terzo capitolo analizza una maxi operazione compiuta di recente: Intesa Sanpaolo ed UBI. Vengono pertanto ripercorse le varie fasi della fusione, i documenti necessari e le prospettive future.

CAPITOLO I: M&A nel settore bancario italiano

1.1 Le operazioni di M&A nel settore bancario: motivazioni ed obiettivi

Le operazioni di *Mergers and Acquisitions* (M&A), ossia fusioni ed acquisizioni, rientrano nell'ampia categoria delle operazioni di finanza straordinaria d'impresa. Con tale espressione si fa riferimento al complesso di operazioni che esulano dalla gestione ordinaria dell'impresa e che mirano a configurarne in modo diverso la struttura e l'organizzazione. L'utilizzo dell'espressione anglosassone *Mergers and Acquisitions* tende nell'immaginario collettivo ad assimilare il concetto di fusione e quello di acquisizione ma pur conducendo ad un risultato finale piuttosto simile, si tratta di due operazioni distinte.

La fusione si identifica come la modalità di aggregazione aziendale più completa, in quanto caratterizzata “dall'unificazione sia giuridica che economica dei soggetti che vi partecipano”¹.

In sostanza, due entità aziendali distinte, pertanto appartenenti a soggetti giuridici diversi decidono di integrarsi in un'unica entità dalle più ampie dimensioni ed appartenente ad un soggetto giuridico unico con conseguente unificazione patrimoniale. I primi effetti della fusione, come indicato dal principio contabile OIC4 sono: “la crescita dimensionale dei soggetti coinvolti” e la “modifica dei piani aziendali di medio e lungo termine”.

Nel nostro ordinamento tale operazione, che si presenta piuttosto complessa ed articolata, è regolata da disposizioni di legge ben precise, contenute all'interno del Codice Civile. Al di fuori del Codice Civile vengono regolate altre ipotesi specifiche di fusione come le fusioni tra banche la cui disciplina è racchiusa negli articoli 31, 36 e 57 del Testo Unico Bancario. La fusione prevede l'assegnazione ai soci delle società incorporate o fuse di azioni o quote secondo le modalità stabilite in sede di determinazione del “rapporto di cambio”.

¹ Principi Contabili OIC – “OIC4”

L'acquisizione prevede, invece, l'acquisto da parte di un'impresa di una quota totalitaria o maggioritaria di un'altra impresa mediante un corrispettivo².

In linea di massima le imprese decidono di dar vita ad operazioni complesse ed articolate come le fusioni al fine di ottenere molteplici benefici e vantaggi. Nel settore bancario, che ricopre un ruolo di grande importanza sia per l'economia che per la società, le fusioni rappresentano un efficace mezzo per conseguire importanti risultati non solo per la performance delle banche partecipanti ma anche per il sistema bancario complessivo.

A partire dagli anni ottanta in poi, a causa della concomitanza di fattori sia esogeni che endogeni, le banche hanno fatto spesso ricorso ad operazioni di tal genere. Il settore bancario, con il passare del tempo, è divenuto infatti sempre più competitivo e pertanto le banche hanno dovuto adeguare le proprie strutture dal punto di vista dimensionale ed ampliato allo stesso tempo la gamma di servizi offerti alla clientela. In particolare dagli anni '90 in poi questo settore si è ulteriormente evoluto grazie alla crescente innovazione tecnologica, soprattutto nell'ambito delle comunicazioni. In questo scenario estremamente competitivo, globalizzato e tecnologicamente avanzato le fusioni hanno rappresentato una modalità di realizzazione di strategie di crescita; tali strategie erano per lo più finalizzate ad una migliore competizione e all'abbattimento di alcuni costi fissi particolarmente ingenti.

Le motivazioni economiche generali alla base delle fusioni ed acquisizioni nel settore bancario sono molteplici e pressoché simili alle motivazioni analizzate nel caso delle imprese.

La prima conseguenza della fusione è l'aumento dimensionale dell'intermediario bancario preso in considerazione. Tale operazione pertanto consente di realizzare in modo efficiente strategie di crescita, che, se condotta adeguatamente permette di conseguire numerosi benefici. Alla pianificazione di una strategia di crescita, anche in ambito aziendale, corrisponde una scelta

² Russo A., Gestire un'acquisizione: Progettazione, controllo e finanziamento, Egea, Milano, 2008

cruciale quella tra crescita interna e crescita esterna. Tale scelta avrà significative ripercussioni sul prosieguo dell'attività e pertanto sarà necessario valutare attentamente i pro e i contro che da essa deriveranno.

La crescita per via interna richiede il possesso di notevoli capacità operative ed organizzative. La crescita per via esterna presenta numerosi vantaggi, tra cui tempestività di realizzazione, eventuale rapido raggiungimento di una posizione competitiva sul mercato e aumento della flessibilità operativa³

I motivi che spingono un intermediario bancario ad accrescere la propria dimensione, attraverso il ricorso alla fusione, possono così riassumersi⁴:

- Economie di scala accentuate (unificazione dei servizi centrali, ecc.);
- Indirizzo strategico unico;
- Diversificazione dei rischi;
- Maggiore efficienza tecnologica di una delle due banche;
- Utilità di influenzare la cultura della banca meno dotata;
- Tesoreria unica;
- Investment management;
- Dimensioni competitive con le banche internazionali;

Come nel caso delle fusioni tra aziende, anche le fusioni tra banche possono essere motivate da ragioni extra-economiche come la protezione dalla concorrenza oppure per motivazioni opportunistiche dei manager.

Uno dei costi che può diminuire in modo significativo in seguito ad una fusione è il costo di approvvigionamento di nuove tecnologie, fondamentali per le banche. In particolare negli anni novanta il risparmio in termini di costi di

³ Corbetta G., Morosetti P., *Le vie della crescita: Corporate strategy e diversificazione del business*, Egea, Milano, 2018

⁴ Chiaramonte L., *Le concentrazioni bancarie in Europa e i processi di integrazione cross-border. Il caso Unicredit-HBV*, Giuffrè Editore, Milano, 2008

approvvigionamento di nuove tecnologie è stato uno dei driver del consolidamento bancario sia in Italia che all'estero.

I motivi che invece spingono un intermediario bancario a ricorrere ad operazioni di acquisizione si possono così riepilogare⁵:

- Spesso il nome della banca acquisita è una ricchezza da non cancellare;
- Il radicamento nel territorio (anche se limitato nello spazio) è profondo, al contrario della banca acquirente che solitamente è stabilita maggiormente nei grandi centri;
- Le culture sono diverse e spesso lo sono anche i ruoli;
- La vocazione (maggiore enfasi alla raccolta o agli impieghi, diversità nel rapporto impieghi-depositi, frazionamento della clientela più o meno accentrato);
- La specializzazione;
- Anche se in parte, con l'acquisizione si possono raggiungere ugualmente alcune economie di scala, come il centro informativo comune o economie di scopo che si conseguono mediante la vendita di servizi prodotti in modo accentrato;

L'operazione di fusione, essendo complessa ed articolata, richiede un'accurata pianificazione e valutazione. Dall'aumento dimensionale deriva infatti sia la necessità di un maggiore coordinamento che il sostenimento di costi organizzativi.

Affinché la banca risultante da una fusione acquisti una propria identità organizzativa e operativa è necessario il completamento di un processo di omogeneizzazione delle strutture e degli assetti preesistenti. Lo sviluppo di tale processo è scandito da fasi che si susseguono in ordine sequenziale e in cui

⁵ Chiamonte L., Le concentrazioni bancarie in Europa e i processi di integrazione cross-border. Il caso Unicredit-HBV, Giuffrè Editore, Milano, 2008

risultano di fondamentale importanza la definizione di un nuovo assetto organizzativo e la riformulazione delle strategie operative⁶.

Le banche, al termine della fusione, possono avere in alcuni casi difficoltà dovute per lo più all'integrazione, al coordinamento ed alla relativa gestione del personale. La fase più complessa in un'operazione di fusione, responsabile del suo successo o fallimento è la fase dell'integrazione, caratterizzata dallo scontro di due o più diverse culture.

Il processo di integrazione può durare anche diversi mesi perché richiederà la riorganizzazione dei vari team, dei vari dipartimenti nonché di alcuni ruoli e posizioni nell'organizzazione. In un'operazione di tal genere è fondamentale che le risorse umane reagiscano al cambiamento in modo proattivo. I dipendenti saranno interessati principalmente all'impatto che il cambiamento avrà riguardo le loro mansioni specifiche. Sarà bene assicurarsi che ad ogni dipendente venga assegnata la giusta posizione chiarendo in caso di "nuovi ruoli" cosa essi implicano.

1.2 La disciplina delle fusioni bancarie

La disciplina delle fusioni bancarie è contenuta nel Testo Unico Bancario (T.U.B.), il testo unico che racchiude le leggi in materia bancaria e creditizia, in vigore dal 1° settembre 1994.

Gli articoli di riferimento sono:

- Artt. 56/57: insieme di norme generali relative alle fusioni tra banche indipendentemente dalla natura giuridica di esse;
- Art. 31: fusioni che coinvolgono banche popolari e che hanno come risultato dell'operazione società per azioni;
- Art 36: fusioni che coinvolgono banche di credito cooperativo e che hanno come risultato società per azioni;

⁶ Fonte web: <https://www.gazzettaufficiale.it>

Come disposto dall'articolo 57 del T.U.B, Banca d'Italia ha il compito di autorizzare le operazioni di fusione tra banche purché esse non contrastino con i criteri di "sana e prudente gestione"⁷. Il termine previsto per l'opposizione dei creditori, stabilito dall'articolo 2503 del c.c., in questo caso, è ridotto a quindici giorni.

Gli articoli 56 e 57 sono validi per tutte le tipologie di fusione, anche per le fusioni "eterogenee" alle quali partecipino banche popolari e banche di credito cooperativo; gli articoli che nello specifico si riferiscono a tali tipologie di banche infatti rimandano agli articoli 56 e 57 per quanto concerne le disposizioni generali.

L'art. 31 riguarda nello specifico le fusioni a cui prendono parte le banche popolari⁸. Per quanto concerne le modifiche statutarie, esistono delle disposizioni ben precise riguardanti le maggioranze necessarie in sede assembleare. In prima convocazione sarà necessaria la maggioranza di due terzi, purché sia rappresentato almeno un decimo dei soci della banca; in seconda convocazione la maggioranza sarà di due terzi, qualunque sia il numero di soci rappresentati.

1.2.1 Il ruolo di Banca d'Italia

Banca d'Italia è stata istituita nel 1893 nell'ambito di un riordino complessivo degli istituti di emissione, nel 1926 era l'unico istituto autorizzato all'emissione di banconote e dotato di potere di vigilanza su altre banche.

Essa svolge un complesso di funzioni finalizzate ad assicurare la stabilità monetaria e finanziaria, requisiti imprescindibili di un'economia duratura.

Tra i suoi compiti si annoverano:

⁷ Art. 57 del T.U.B.: "La Banca d'Italia autorizza le fusioni e le scissioni alle quali prendono parte banche quando non contrastino con il criterio di una sana e prudente gestione; l'autorizzazione non è necessaria quando l'operazione richiede l'autorizzazione della BCE ai sensi dell'articolo 14".

⁸ Con il termine "banca popolare" si intende un intermediario creditizio costituito sotto forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata. Il legislatore distingue due tipologie di banche cooperative: le banche popolari e le banche di credito cooperativo, la cui disciplina è contenuta nel capo V titolo II del TUB.

- Formulazione di decisioni riguardanti la politica monetaria unica nell'area euro;
- Supervisione sui mercati;
- Svolgimento di compiti di tesoreria per conto dello Stato e nell'attività di contrasto all'usura;
- Ruolo di vigilanza, come nel caso delle fusioni, al fine di perseguire la sana e prudente gestione degli intermediari;
- Costituisce autorità nazionale di risoluzione delle crisi;

Banca d'Italia promuove inoltre il regolare funzionamento dei pagamenti attraverso la gestione diretta dei principali circuiti ed esercitando poteri di indirizzo, regolamentazione e controllo propri della funzione di sorveglianza. Tale attività, insieme all'attività di supervisione sui mercati, è orientata a contribuire alla stabilità del sistema finanziario ed a favorire l'efficacia della politica monetaria.

Banca d'Italia, nell'ambito dell'Unione Bancaria, istituita tra paesi della zona europea, contribuisce alle decisioni assunte dagli organi di vigilanza al vertice del meccanismo di risoluzione unico. Tale meccanismo, in vigore dal 2014, configura l'esercizio congiunto di compiti e poteri di vigilanza sulle banche da parte della Banca centrale europea. La vigilanza di Banca d'Italia approfondisce, in particolare, la conoscenza dei sistemi bancari degli altri paesi aderenti e cura lo sviluppo di prassi omogenee, nell'interesse della stabilità del sistema bancario europeo⁹.

Nell'ambito delle fusioni bancarie Banca d'Italia ha un ruolo centrale perché dalla sua autorizzazione dipende la concreta possibilità di poter portare a termine l'operazione.

Tale autorizzazione è fondamentale per poter procedere all'iscrizione del progetto di fusione e della deliberazione assembleare recante eventuali

⁹ Fonte web: <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/unione-europea/index.html>

modifiche nel registro delle imprese; inoltre è compito delle banche che intendono effettuare una fusione informare Banca d'Italia in via preventiva. La ratio sottesa è mirata ad evitare che vi siano turbamenti di mercato nell'intervallo di tempo compreso tra l'annuncio al pubblico dell'operazione e la decisione di autorizzazione.

L'articolo 57 del T.U.B., come accennato in precedenza, sottopone le fusioni (e le scissioni) a cui partecipano banche all'esame della Banca d'Italia, che dovrà autorizzarle se non contrastanti con il criterio di una sana e prudente gestione.

Le operazioni verranno autorizzate in caso di esito positivo di una fase di verifica dei profili tecnici ed organizzativi della banca risultante; le banche partecipanti dovranno fornire anche una relazione contenente gli obiettivi che si intende raggiungere. Entro il termine di sessanta giorni, Banca d'Italia comunicherà la propria eventuale autorizzazione. Rimane impregiudicata la valutazione, ai sensi della legge n. 287/1990, dell'impatto sull'assetto concorrenziale delle aree di mercato ove sono insediate le banche interessate.

Nel caso di eventuali iscrizioni del progetto di fusione prive di autorizzazione di Banca d'Italia, l'autorità competente dovrà proporre istanza per la cancellazione dell'iscrizione.

1.2.2 Il ruolo della Banca Centrale Europea

La Banca Centrale Europea (BCE) è una delle istituzioni dell'Unione Europea istituita con il trattato di Maastricht e costituita il 1° giugno 1998 con sede a Francoforte. La BCE ha personalità giuridica distinta da quella dell'Unione Europea e piena indipendenza sia dai governi dei paesi membri, sia dalle altre istituzioni e dagli organi comunitari (art. 282, n. 3 del Trattato sul funzionamento dell'UE). I componenti dei suoi organi direttivi godono di garanzie che li mettono al riparo da qualsiasi pressione esterna. La BCE gode inoltre di autonomia finanziaria in quanto fa fronte alle spese di gestione e di investimento con i proventi della propria attività.

Essa è così strutturata¹⁰:

- Consiglio direttivo: composto da membri del Comitato Esecutivo e governatori delle banche nazionali del SEBC, l'organo decisionale supremo della BCE;
- Comitato esecutivo: costituito da presidente, vicepresidente e 4 membri che dà attuazione alle decisioni di politica monetaria e agli indirizzi del Consiglio direttivo, impartendo le istruzioni relative alle banche centrali nazionali;

Nell'ambito di operazioni come le aggregazioni bancarie il ruolo di vigilanza della Banca Centrale Europea dipende dalla tipologia di operazione scelta dalle banche. La BCE ha una funzione formale se l'operazione implica l'acquisizione di una partecipazione qualificata o l'istituzione di una nuova banca. Nel caso in cui a fondersi sono banche significative la normativa nazionale attribuisce il potere di approvare le fusioni all'autorità di vigilanza¹¹.

Il meccanismo di vigilanza unico o SSM acronimo di Single Supervisory Mechanism è un pilastro fondamentale dell'Unione Bancaria preposto alla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi nella zona euro e negli stati membri dell'Unione Europea non appartenenti alla zona euro che scelgono di aderirvi. La vigilanza viene effettuata attraverso un'architettura integrata che riunisce un'autorità sopranazionale ossia la Banca Centrale Europea e le autorità nazionali di vigilanza che operano in stretta cooperazione conformemente ad un insieme unico di norme e requisiti rigorosi.

Banca Centrale Europea ha il compito di verificare la realizzabilità e la sostenibilità di un'operazione come la fusione per assicurare che il nuovo gruppo bancario sia in grado di soddisfare costantemente tutti i requisiti prudenziali futuri. L'attività si concretizza in un'accurata analisi del modello

¹⁰ Fonte web: <https://www.treccani.it/enciclopedia/banca-centrale-europea/>

¹¹ Fonte web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu>

imprenditoriale della banca che emergerà dall'operazione, in particolare per quanto concerne i requisiti di capitale e liquidità. Si dovrà anche verificare che la banca possieda una governance forte e con adeguati orientamenti, in grado di generare profitti. La BCE considera quindi il piano industriale, le proiezioni presentate nel piano e la loro attendibilità, tenendo conto dei rischi. Come autorità di vigilanza la BCE deve mantenere una posizione neutrale e valutare ogni progetto di aggregazione presentato dalle banche solo sotto il profilo tecnico¹².

1.3 Principali riforme del sistema bancario italiano

Gli ultimi decenni sono stati caratterizzati da fasi di recessione piuttosto altalenanti ma nonostante ciò il sistema bancario italiano ha mostrato solidità ed una buona capacità di resilienza, resistendo ai contraccolpi ed adattandosi ai cambiamenti. La crisi finanziaria del 2008 ed i suoi devastanti effetti hanno provocato una caduta del PIL ed incrementato l'entità dei crediti deteriorati (NPL, acronimo di Non Performing Loans). Il dato riguardante i crediti deteriorati va però letto alla luce dei tassi di copertura con garanzie del debitore che in Italia sono superiori rispetto ad altri paesi.

Il Governo italiano si è mostrato sempre consapevole di alcuni limiti storici del sistema del credito, ossia¹³:

- Eccessiva frammentazione dell'offerta;
- Scarsa disponibilità di fonti finanziarie alternative al credito bancario;
- Eccessivi tempi di recupero dei crediti deteriorati;

Dal 2015 sono stati introdotti dei radicali mutamenti nel settore bancario come la riforma delle banche popolari, l'autoriforma delle Fondazioni bancarie

¹² Fonte web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu>

¹³ Fonte web: <https://www.mef.gov.it/focus/Evoluzione-e-riforme-del-sistema-bancario-italiano/>

sostenuta dal Governo, la riforma delle Banche di Credito Cooperativo (BCC), l'introduzione del meccanismo di Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze (GACS) e la velocizzazione dei tempi di recupero crediti.

La strategia messa in atto dal Governo era fondata su tre "pilastri":

1. Il Consolidamento del settore bancario: attraverso la riforma delle maggiori banche popolari, delle fondazioni bancarie e delle banche di credito cooperativo;
2. Riduzione dei tempi di recupero dei crediti: storicamente, in Italia, tali tempistiche sono più elevate rispetto ad altri paesi. Grazie all'implementazione del processo civile telematico e dei "tribunali delle imprese" si stanno ottenendo importanti risultati;
3. Pacchetto "finanza per la crescita": con questa espressione si fa riferimento al complesso di misure che il Governo ha messo in atto per aprire canali di finanziamento alternativi alle banche. Grazie a tali misure società di cartolarizzazione, fonti di credito e compagnie di assicurazione possono concedere credito alle imprese;

1.3.1 La riforma delle banche popolari

La riforma delle banche popolari si colloca nell'ambito della modernizzazione del sistema finanziario italiano. Tale riforma va sostanzialmente a modificare in più punti il Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia, in vigore dal 1993.

L'ambito di applicazione di tale riforma concerne in particolare¹⁴:

- Forma giuridica e governance degli istituti: vengono introdotti innanzitutto limiti dimensionali per l'adozione della forma di banca

¹⁴ Fonte web:

https://www.mef.gov.it/focus/sistema_bancario/Evoluzione_e_riforme_del_settore_bancario_italiano.pdf

popolare con l'obbligo di trasformazione in società per azioni delle banche popolari con attivo superiore a 8 miliardi di euro;

- Operazioni di finanza straordinaria come trasformazioni e fusioni: viene introdotta una disciplina uniforme per tutte le banche popolari, sottraendo agli statuti la determinazione delle maggioranze previste per tali vicende societarie;
- Possibilità di emettere strumenti finanziari: tali strumenti sono dotati di specifici diritti patrimoniali e di voto;
- Allentamento dei vincoli sulla nomina degli organi di governo societario: mediante l'attribuzione di maggiori poteri agli organi assembleari;
- Introduzione di limiti al voto capitario: viene prevista la possibilità per gli atti costitutivi di attribuire ai soci persone giuridiche più di un voto;

Il decreto prevedeva delle significative novità anche per le banche popolari di dimensioni inferiori, per incentivare le partecipazioni degli azionisti e rendere le banche più attrattive per gli investitori istituzionali.

Come già accennato la riforma introduce dei limiti dimensionali stabilendo che l'attivo delle banche popolari non può superare otto miliardi di euro e se la banca in questione è capogruppo di un gruppo bancario tale limite viene determinato a livello consolidato.

Nel momento in cui una banca popolare dispone di un attivo superiore agli otto miliardi di euro:

- l'organo amministrativo ha l'obbligo di convocare l'assemblea;
- entro dodici mesi dal superamento del limite, qualora l'attivo non fosse stato ridotto al di sotto della soglia di 8 miliardi di euro, sarà necessario deliberare la trasformazione in società per azioni oppure, in alternativa, la liquidazione;

- Banca d'Italia, tenuto conto di alcune circostanze, può imporre alla banca in questione il divieto di intraprendere nuove operazioni;
- La Banca Centrale Europea può revocare l'autorizzazione all'autorità bancaria e il Ministero dell'Economia e delle Finanze può porre la banca in liquidazione coatta amministrativa;
- Entro complessivi diciotto mesi dall'entrata in vigore delle disposizioni le banche popolari dovranno procedere alla trasformazione, fusione oppure riduzione dell'attivo;

Al fine di facilitare le operazioni come trasformazione delle banche popolari in società per azioni oppure le fusioni finalizzate alla creazione di società per azioni, il decreto prevede che tali operazioni vengano deliberate dall'assemblea dei soci con la maggioranza dei due terzi in prima convocazione ed in seconda convocazione. La fissazione di tali soglie rende quasi automatica la trasformazione in società per azioni.

In seguito a tale riforma è sorto un contenzioso durato anni poiché alcuni ritenevano che la nuova normativa fosse anticostituzionale poiché da essa derivava il venire meno della vocazione mutualistica. Nel mese di maggio 2021 il Consiglio di Stato ha sbloccato tale riforma e chiuso allo stesso tempo l'appena citato contenzioso. Il modello di società per azioni è stato ritenuto "idoneo e necessario" per assicurare il recepimento di capitale sul mercato e per prevenire crisi bancarie di grandi dimensioni che spesso causano danni all'intero sistema con riflessi anche in altri settori economici¹⁵.

1.3.2 La riforma delle banche di credito cooperativo

¹⁵ Fonte web: <https://www.affaritaliani.it/economia/banche-popolari-il-consiglio-di-stato-conferma-la-legittimita-della-riforma-742918.html>

La riforma delle banche di credito cooperativo è stata introdotta con il D.L. 14 febbraio 2016 n. 18 denominato “Misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo, la garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio”.

Essa consente essenzialmente di ridurre la frammentazione del settore e di superare le debolezze strutturali derivanti dal modello di attività, dagli assetti organizzativi e dalla dimensione ridotta delle banche¹⁶.

Tale riforma si basa su¹⁷:

- Conferma del ruolo delle Banche di Credito Cooperativo delle comunità e dei territori: le comunità restano quindi proprietarie delle loro banche cooperative mutualistiche. Ogni banca può, grazie alla riforma, rimanere autonoma in misura correlata al proprio grado di rischiosità;
- Rafforzamento della mutualità: con la riforma viene ampliata la possibilità di coinvolgimento dei soci con innalzamento del capitale da loro detenibile da 50 a 100 mila euro e del numero minimo di soci da 200 a 500;
- Integrazione in un gruppo bancario cooperativo: la riforma stabilisce che ogni BCC dovrà aderire al Gruppo Bancario Cooperativo (GBC) che dovrà a sua volta sottoporre a Banca d'Italia il progetto di costituzione entro 18 mesi dall'entrata in vigore delle disposizioni attuative del MEF e di Banca d'Italia. L'adesione al Gruppo Bancario Cooperativo è fondamentale per ottenere il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Le BCC, per poter aderire al Gruppo, dovranno sottoscrivere un contratto di coesione che disciplinerà il funzionamento

¹⁶ Fonte web:

https://www.mef.gov.it/focus/sistema_bancario/Evoluzione_e_riforme_del_settore_bancario_italiano.pdf

¹⁷ Fonte web: <http://cisiamobcc.it/riforma>

del Gruppo stesso. Le BCC entrando a far parte del Gruppo possono comunque rimanere titolari dei loro patrimoni e mantenere l'autonomia gestionale in funzione del livello di rischiosità da sviluppare in base ad indirizzi strategici ed accordi concordati con la Capogruppo. Il Gruppo Bancario Cooperativo è una nuova figura giuridica che conferma la storica capacità della cooperazione italiana di credito di definire soluzioni organizzative innovative che possono essere modello per altre realtà. La Capogruppo del GBC ha una soglia minima di patrimonio netto di 1 miliardo di euro, elemento di solidità e unitarietà;

- Migliore qualità della governance ed organizzazione interna;
- Efficiente allocazione delle risorse all'interno del sistema;
- Tempestivo reperimento di capitale in caso di tensioni patrimoniali, anche attraverso l'accesso di capitali esterni al mondo cooperativo;
- Unità del sistema per accrescere la competitività e stabilità nel medio-lungo periodo;

1.4 Il fenomeno del consolidamento bancario: origini ed evoluzione

Le fusioni tra istituti bancari si collocano nell'ambito di un fenomeno globale, il consolidamento bancario, che ha interessato prima gli Stati Uniti, poi l'Europa ed infine anche l'Italia.

A partire dagli anni Ottanta, in tutti i paesi industrializzati, l'industria bancaria è stata protagonista di un intenso processo di ristrutturazione, aggregazione e consolidamento che ha modificato radicalmente gli assetti proprietari e la geografia dei sistemi bancari¹⁸.

A partire dalla metà degli anni ottanta circa, gli Stati Uniti hanno avviato un processo di ristrutturazione del sistema bancario in risposta al calo della

¹⁸ Alessandrini, Pietro and Papi, Luca and Zazzaro, Alberto, Banks, Regions and Development (March 15, 2003). PSL Quarterly Review, Vol. 56, No. 224, pp.23-55, 2003, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2262722>

redditività e all'ondata di fallimenti nel settore delle casse di risparmio. Il processo di concentrazione è stato poi rafforzato anche per l'attenuazione delle restrizioni regolamentari all'articolazione territoriale che ha interessato diversi paesi statunitensi anche nei primi anni novanta. In questo ambito gli Stati Uniti detengono un vero e proprio primato non solo per essere stati il primo paese in cui ha avuto origine il fenomeno delle aggregazioni bancarie ma anche per il numero di operazioni realizzate. Dagli anni ottanta ai primi anni duemila negli USA sono state portate a termine più di 7000 fusioni, un dato molto elevato se confrontato con le fusioni realizzate nello stesso periodo in area euro¹⁹.

Il fenomeno del consolidamento bancario si è poi successivamente esteso anche in Europa, registrando significative diminuzioni del numero di enti creditizi e contestuale aumento della dimensione media delle banche. Le banche europee ricorrevano frequentemente all'aumento dimensionale, anche mediante fusioni transfrontaliere, per potersi adeguare al meglio al contesto competitivo in continua evoluzione ed espansione. Il primo paese europeo ad essere interessato dal consolidamento è stato il Regno Unito verso la metà degli anni ottanta.

I principali motivi alla base del consolidamento sono riconducibili a fattori ambientali esogeni comuni che hanno interessato più paesi dell'Unione Europea, ossia²⁰:

- Deregolamentazione del settore finanziario e creditizio;
- Processo di globalizzazione dei mercati dei beni e dei capitali;

¹⁹ BCE, Il consolidamento e la diversificazione nel settore bancario dell'Area Euro, in Bollettino Mensile BCE, Banca d'Italia – Relazione Annuale, 1998

²⁰ Giancarlo Forestieri, 2000. "La ristrutturazione del sistema finanziario italiano: dimensioni aziendali, diversificazione produttiva e modelli organizzativi, Società editrice il Mulino, issue 1, pages 29-52

- Introduzione della moneta unica;
- Progresso tecnologico;
- Rimozione delle barriere alla libera localizzazione delle banche sul territorio;

Per quanto concerne i fattori appena citati, il progresso tecnologico ha avuto un ruolo fondamentale nell'ambito della riduzione dei costi e del miglioramento dei servizi offerti.

Il crescente sviluppo dell'ICT (Information and Communication Technology) ha consentito la creazione di nuovi canali distributivi attraverso cui le banche possono fornire una vasta gamma di servizi. Dall'uso dell'ICT sono derivanti anche ingenti costi fissi e la conseguente accentuazione dell'importanza delle economie di scala nella produzione di servizi finanziari. Le aggregazioni hanno rappresentato una efficiente modalità di miglioramento dell'efficienza e di creazione di valore.

Le economie di scala non si limitano però all'ICT, le più avanzate tecniche gestionali vengono infatti realizzate in modo più efficiente nelle istituzioni di dimensione maggiore (ottenibile con operazioni di aggregazione)²¹.

Seppure in ritardo, rispetto a Stati Uniti ed Europa, il fenomeno ha interessato significativamente anche l'Italia, in particolare dopo i primi anni novanta. In quel periodo ci si rese conto infatti della scarsa efficienza del sistema bancario italiano e dell'altrettanto scarsa internazionalizzazione dovuta alla piccola dimensione delle banche e al basso grado di concentrazione. Qualche anno dopo, nel 1994 è entrato in vigore del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.), che ha definitivamente abrogato la precedente Legge bancaria

²¹ Fonte web: <https://www.treccani.it/>

del 1936. Dall'introduzione del T.U.B. sono derivate importanti novità in tema di aggregazioni aziendali nonché un significativo ampliamento dell'ambito di applicazione di esse; il concetto di "impresa bancaria" costituisce una significativa facilitazione in tema di concentrazioni²².

L'attuale struttura del sistema bancario italiano è infatti il risultato di un processo evolutivo iniziato proprio in quel periodo in cui le aggregazioni bancarie hanno ricoperto un ruolo significativo.

Il consolidamento bancario è stato spesso oggetto di dibattiti, soprattutto in fase iniziale, perché si riteneva che da esso potessero derivare concrete difficoltà di accesso al mercato dei capitali e del credito soprattutto per le piccole e medie imprese, a scapito dello sviluppo delle economie locali²³.

1.4.1 Il consolidamento bancario nello scenario italiano

Nel corso degli ultimi venti anni il sistema bancario italiano è stato caratterizzato da numerose operazioni di M&A che hanno coinvolto sia le banche di dimensioni minori che i grandi gruppi. Inizialmente si riteneva che le fusioni tra banche, in particolare nel contesto italiano, fossero finalizzate soltanto alla riduzione della concorrenza e non ad un accrescimento della redditività del sistema²⁴; tale idea era giustificata da una serie di fusioni realizzate nel corso degli anni ottanta e primi anni novanta che non avevano generato il valore pianificato.

L'insuccesso di queste operazioni era riconducibile per lo più alla gestione della fase cruciale di integrazione post-fusione. Una tra le cause più comuni di insuccesso delle fusioni, non solo in ambito bancario ma anche

²² Chiaramonte L., *Le concentrazioni bancarie in Europa e i processi di integrazione cross-border*, Giuffrè, Milano 2008

²³ Fonte web: <https://www.treccani.it/>

²⁴ Birindelli G., Del Prete S., *La creazione di valore nelle banche italiane*, Franco Angeli, Milano, 2000

aziendale, è proprio la fase post-fusione. In questa fase, detta anche di “integrazione”, si verifica lo scontro tra due o più diverse culture ed è soprattutto fondamentale che le risorse umane reagiscano al cambiamento in modo proattivo.

Successivamente, da alcuni studi effettuati, era emerso che grazie a tali operazioni i rendimenti di scala delle banche di media dimensione erano migliorati rispetto al decennio precedente e nel complesso le banche avevano diversificato notevolmente la gamma di servizi offerti grazie all’accentramento²⁵.

Nei primi anni duemila lo scenario italiano risultava essere piuttosto frammentato, caratterizzato da numerose banche, per lo più di piccole e medie dimensioni. Nell’ottica di adeguamento allo scenario competitivo globale, le banche di piccole e medie dimensioni hanno dato vita a fusioni ed acquisizioni finalizzate principalmente a crescita dimensionale ed ampliamento della presenza sul territorio.

Nell’ultimo ventennio, il settore bancario è stato uno dei settori in cui si sono registrate il maggior numero di operazioni di fusione; grazie a tali operazioni in particolare i gruppi bancari di grande dimensione hanno consolidato la propria posizione.

Alla fine del 2021 si prevede che l’industria bancaria italiana sarà radicalmente diversa rispetto al 2015. Il consolidamento in tale ambito è fortemente incoraggiato dalle autorità di vigilanza sia nazionali che europee.

²⁵ Zanotti G., Economie di scala e di diversificazione nel sistema bancario italiano, Banche E Banchieri, 1998, vol.25, no. 1, pp.30-46

PAESE	Indice di Herfindahl			Quota mercato prime 5		
	2015	2019	Δ 2015 - 2019	2015	2019	Δ 2015 - 2019
Italia	435	643	208	41,0	47,9	6,9
Germania	273	277	4	30,6	31,2	0,6
Francia	589	654	65	47,2	48,7	1,5
Spagna	896	1110	214	60,2	67,4	7,2

Fonte web: <https://www.milanofinanza.it/news/>

La tabella riportata considera i principali settori bancari all'inizio del 2020, confrontando i sistemi economici di maggiore dimensione tra quelli appartenenti ai 28 paesi considerati "Structural Indicators for the EU Banking Sector" della BCE. L'indice di Herfindahl, calcolato sommando le singole quote di mercato al quadrato, è strettamente correlato alla numerosità dei soggetti. Italia e Francia sono molto vicine sia in termini di quote di mercato delle prime 5 banche che di indice di concentrazione. L'industria bancaria italiana ad oggi non è più frammentata di quella dei paesi europei comparabili, Francia e Germania sono rimaste ferme al 2015 mentre Italia e Spagna hanno accresciuto di 7 punti percentuali la quota di mercato delle 5 aziende. In termini di indice di Herfindahl la variazione di Francia e Germania è stata sostanzialmente nulla, quella di Italia e Spagna è stata superiore ai 200 punti circa²⁶.

²⁶ Fonte web: <https://www.milanofinanza.it/news/il-processo-di-concentrazione-tra-le-banche-sta-diventando-un-fattore-preoccupante-202103092129111840>

CAPITOLO II: Classificazione delle principali operazioni di M&A

2.1 Le principali operazioni di M&A dal 2015 ad oggi

La crisi finanziaria del 2008 ha avuto pesanti ricadute sull'economia mondiale. Il prolungamento di tale profonda crisi finanziaria ed economica ha provocato una caduta del PIL pari quasi al 10% ed un calo della produzione industriale che ha incrementato l'entità dei crediti deteriorati presenti nei bilanci degli istituti bancari europei. Il numero delle operazioni di M&A nel settore bancario dell'area euro, a seguito della crisi finanziaria, ha subito un rallentamento significativo. Tale flessione è in gran parte ascrivibile alle transazioni cross-border all'interno dell'area Euro (inward) e quelle outward. La crescente integrazione del sistema bancario italiano con quello europeo ha rappresentato un importante input per la creazione di società con dimensione tale da poter competere con i grandi gruppi del resto d'Europa²⁷. Nell'ultimo decennio il sistema bancario italiano ha affrontato svariate criticità che hanno influito in modo significativo sui risultati economici delle banche, in particolare²⁸:

- Il debole contesto macroeconomico;
- La tensione sui tassi di interesse;
- Le pesanti svalutazioni dei crediti;
- Gli sforzi di razionalizzazione delle strutture;
- Le richieste di patrimonializzazione da parte delle autorità di vigilanza;
- La disruption tecnologica.

²⁷ Fonte web:

https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/471/Indagine_conoscitiva_del_sistema_bancario_italiano_febbraio_2015.pdf

²⁸ Fonte web: <https://home.kpmg/it/it/home/insights/2019/02/1-evoluzione-sistema-bancario-italiano.html>

Dal 2015 in poi il settore bancario italiano è stato protagonista di una profonda ristrutturazione e le banche, specie quelle di piccole dimensioni hanno dovuto adeguarsi per poter competere in modo adeguato in questo nuovo scenario.

La Riforma delle banche popolari, delle fondazioni bancarie e delle banche di credito hanno contribuito ad alimentare il fenomeno del consolidamento bancario. Banche più grandi, più forti e più trasparenti permettono di sostenere adeguatamente la ripresa, fornendo servizi migliori a famiglie e imprese e gestire con più efficienza i crediti deteriorati²⁹.

Il ricorso ad operazioni di finanza straordinaria è stato sempre più uno strumento chiave per alcuni gruppi operanti nel settore bancario. Attraverso tali operazioni le banche possono crescere, fronteggiare le nuove sfide che l'industria bancaria propone. Attualmente, in uno scenario ancor più compromesso anche dalla pandemia Covid-19, le banche possono consolidarsi e crescere³⁰.

La tendenza all'aumento della scala dimensionale delle banche è stata recentemente confermata dai risultati dell'ultimo sondaggio condotto dall'Eba, l'Autorità Bancaria Europea. Dal sondaggio è emerso che il 70% delle banche sono interessate a deal in specifiche unità di business mentre il 60% è interessato a M&A all'interno dei confini nazionali³¹.

Nel 2020 la Banca Centrale Europea ha ridotto i parametri per le fusioni nel settore bancario nella zona euro al fine di incoraggiare un'ondata di consolidamento in un settore già danneggiato da bassi profitti e problematiche connesse alla crisi finanziaria³². Il 12 gennaio 2021 la BCE ha pubblicato la guida finale che delinea il suo approccio di vigilanza al consolidamento nel settore bancario in Europa.

²⁹ Fonte web:

https://www.mef.gov.it/focus/sistema_bancario/Evoluzione_e_riforme_del_settore_bancario_italiano.pdf

³⁰ Fonte web: <https://lfcfinanceclub.eu/ma-season-nel-settore-bancario-italiano/>

³¹ Fonte web: https://www.ilsole24ore.com/art/banche-europa-60percento-pensa-all-ma-incognite-dividendi-e-stress-test-AE4tHCU?refresh_ce=1

³² Fonte web: <https://www.reuters.com/article/bce-banche-m-a-idITKBN2425FW>

I punti chiave evidenziati dalla BCE sono³³:

- la BCE non penalizzerà i piani di integrazione credibili fissando requisiti patrimoniali di secondo pilastro più elevati;
- le banche non pagheranno dividendi da badwill (o differenze di fusione) fin quando la sostenibilità del modello di business della nuova realtà risultante dalla fusione non sarà saldamente stabilita;
- l'acquirente di un'operazione trarrà vantaggio da un prezzo di acquisto basso per aumentare la sostenibilità;
- le parti che prendono in considerazione il consolidamento saranno incoraggiate dalla BCE ad impegnarsi tempestivamente con le autorità di vigilanza.

L'attuale struttura del settore bancario italiano è il risultato delle numerose operazioni di M&A, in particolare fusioni, realizzate negli ultimi anni. Per quanto concerne le operazioni più significative, nel 2016 è stata realizzata la fusione per incorporazione di Banca Carige Italia S.p.A. in Banca Carige S.p.A. Grazie alla realizzazione di tale fusione Banca Carige ha potuto beneficiare di significativi ed indifferibili incrementi di efficienza e notevole semplificazione della struttura organizzativa.

Nel 2016 è stata poi pianificata anche la fusione che ha portato alla nascita del terzo gruppo bancario italiano, ossia Banco BPM.

Nel 2018 i Consigli di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma, Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di Rimini e Cassa di Risparmio di San Miniato hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione delle tre banche nella capogruppo. Il Consiglio di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma approvò anche un'offerta pubblica di acquisto delle azioni delle tre banche. Tale offerta aveva l'obiettivo di riservare ai soci retail un'opportunità

³³ Fonte web: <https://www.analisibanka.it/il-nuovo-approccio-bce-ai-consolidamenti-bancari-gennaio-2021/>

di disinvestire titoli illiquidi e destinati, per effetto della fusione, ad essere concambiati in titoli Crédit Agricole.

Nello stesso anno è stata realizzata anche la fusione per incorporazione di Business Partner Italia (BPI), società consortile, in BNP Paribas. L'operazione venne pianificata in seguito ad una decisione della Corte di Giustizia Europa che aveva stabilito che i consorzi non potevano più beneficiare del regime di esenzione da IVA.

Nel 2019 è stata poi condotta la fusione per incorporazione di Unipol Banca S.p.A. in BPER Banca S.p.A.

2.2 Unipol e Bper: il contesto di riferimento

La fusione di Unipol Banca e Bper Banca S.p.A. è stata realizzata il 25 novembre 2019. Unipol operava dal 1963 come compagnia assicurativa e nel 1970, a 7 anni dalla sua fondazione, raggiunse la ventiseiesima posizione nella classifica delle maggiori assicurazioni italiane. Ben presto però la compagnia sperimentò una forte crisi ascrivibile alla stessa rapida crescita che vide l'impresa sottocapitalizzata con costi di gestione piuttosto elevati. Grazie ad una strategia basata su alleanze internazionali tale crisi venne brillantemente superata in tempi rapidi e nella prima metà degli anni '80 Unipol entrò a far parte dei primi dieci gruppi assicurativi italiani. Nel 1998 nacque Unipol Banca in seguito all'acquisto da parte di Unipol della Banca dell'Economia Cooperativa. A partire dai primi anni duemila Unipol Banca pianificò svariate strategie di crescita per via esterna acquisendo altre compagnie presenti sul mercato. In seguito all'accordo di collaborazione tra il Gruppo Unipol e Monte dei Paschi di Siena e l'acquisizione del Gruppo Winterthur Italia nasce Aurora Assicurazioni, controllata da Unipol. Il 29 settembre 2011 viene ceduta al

Gruppo BNP Paribas la partecipazione detenuta in BNL Vita S.p.A. Nel 2016 viene assunta definitivamente la denominazione Unipol Gruppo S.p.A.³⁴.

BPER Banca S.p.A. nacque come banca popolare nel 1867 con la denominazione Banca Popolare di Modena S.c.a.r.l. Al momento della sua fondazione la banca era dotata di una struttura semplice ma allo stesso tempo efficiente che ha messo in atto, negli anni successivi, strategie orientate ad una crescita graduale e sicura basata su partecipazione ed impegno collettivo. La banca negli anni rispose alle esigenze quotidiane della clientela e dei piccoli e medi produttori locali come contadini ed artigiani, remunerando il piccolo risparmio dei cittadini di ogni ceto, finanziandone credito ed iniziative economiche. Negli anni settanta ha origine un movimento di aggregazione tra le banche cooperative della regione e le sorti della banca modenese si incontrano con quelle di un istituto cooperativo dalle origini simili. In tal senso, nel 1983 venne portata a termine un'operazione di fusione con la Banca Cooperativa di Bologna in seguito alla quale venne assunta la denominazione di Banca Popolare dell'Emilia, subito dopo sostituita da "Banca Popolare dell'Emilia-Romagna". Nel 2016 in seguito alla trasformazione da banca popolare a società per azioni, BPER Banca S.p.A. divenne la denominazione ufficiale. Si trattò di un'operazione di ridefinizione del brand che espresse in modo nitido i suoi valori, da sempre in sintonia con il piano industriale che ha guidato BPER fino al 2017. Il 26 novembre 2016 BPER affrontò una nuova sfida trasformandosi da società cooperativa in società per azioni³⁵.

L'operazione di fusione tra Unipol-BPER si colloca in un contesto macroeconomico e finanziario caratterizzato da rallentamento della crescita ed elevata incertezza. Nel primo trimestre del 2019 l'economia mondiale aveva registrato numerosi segnali di debolezza infatti diverse istituzioni internazionali

³⁴ Fonte web: <https://www.unipol.it/>

³⁵ Fonte web: <https://www.bper.it/>

come il Fondo Monetario Internazionale e l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico erano state costrette a rivedere al ribasso le loro prospettive di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale.

Le perduranti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina avevano frenato sia il commercio che gli investimenti internazionali, indebolendo la fiducia delle imprese e dei consumatori particolarmente in ambito manifatturiero.

In Europa, la profonda crisi che aveva colpito l'industria tedesca aveva contribuito a rallentare l'economia e le maggiori Banche Centrali avevano perciò deciso di tornare al sostegno della liquidità dei mercati.

La Cina per contrastare l'effetto negativo delle tariffe commerciali aveva accelerato lo stimolo fiscale e monetario; tale reazione si era immediatamente riflesso sull'andamento dei mercati finanziari che hanno concluso un primo semestre estremamente positivo con alte performance delle principali asset class.

L'Eurozona era stata l'area geografica maggiormente colpita dalla crisi anche se si erano allo stesso tempo verificati piccoli segnali di ripresa. Nel primo trimestre dell'anno il PIL dell'Area Euro era cresciuto dello 0,4% t/t grazie al settore dei servizi che aveva compensato l'andamento negativo dell'attività manifatturiera. Il dato relativo all'indice PMI manifatturiero dell'Eurozona è stato penalizzato dalla costante debolezza del commercio internazionale. In particolare in Germania il settore aveva registrato particolari difficoltà infatti l'attività si era deteriorata al punto da far precipitare l'indice PMI sui minimi degli ultimi sei anni.

In Italia il ciclo economico aveva altresì mostrato segni di debolezza, pur non evidenziando un netto peggioramento rispetto all'ultima parte del 2018. Il PIL dei tre mesi, seppure con una flebile crescita, aveva sancito l'uscita dalla recessione. L'inflazione si era mantenuta su livelli estremamente deboli e inferiori alla media dell'Area euro, registrando a giugno una crescita dello 0,7% a/a.

2.2.1 Obiettivi dell'operazione

Il Gruppo Bper ha avviato nel 2019 un processo di razionalizzazione strategica e crescita di cui le operazioni straordinarie sono state assolute protagoniste. La fusione con Unipol è stata preceduta da un accurato processo valutativo dal quale è emerso che:

- Unipol aveva completato negli ultimi anni un forte processo di de-risking, dalla sinergia sarebbe stato possibile ottenere una complessiva accelerazione di tale processo anche per Bper;
- dalla fusione sarebbe stato possibile ottenere immediatamente una crescita dimensionale, un ampliamento della clientela ed uno sviluppo della rete distributiva;
- complessivamente, dall'operazione, sarebbe stato possibile ottenere una significativa creazione di valore.

Nell'ambito della pianificazione dell'operazione di fusione è stato formulato un piano industriale intitolato: “BestWay – Business Equity Sustainability Trust” valido per il triennio 2019-2021³⁶.

Tale piano industriale era sostanzialmente basato su tre pilastri:

- Crescita e sviluppo del business;
- Incremento dell'efficienza e semplificazione;
- Accelerazione del de-risking;

Il piano, come già accennato in precedenza, è stato formulato in un contesto macroeconomico caratterizzato da rallentamento della crescita ed elevata incertezza, soprattutto in Europa ed in Italia.

³⁶ Fonte web:

https://istituzionale.bper.it/home?url=wc:path:bper_istzbper_content/sitoit/homepage/investor-relations/bilanci-relazioni/

2.2.2 Modalità di esecuzione

Il 15 novembre 2019 è stato redatto l'atto di fusione relativo alla fusione per incorporazione di Unipol Banca S.p.A. società unipersonale in BPER Banca S.p.A.³⁷.

La fusione per incorporazione è una tipologia di fusione riconosciuta dal Codice Civile. L'articolo 2501 del Codice Civile dispone che “la fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre”.

La fusione per incorporazione prevede l'estinzione di un'entità definita “incorporata” e la contestuale realizzazione di un aumento di capitale sociale da parte dell'incorporante e attribuzione ai soci dell'incorporata di azioni o quote secondo le modalità stabilite in sede di determinazione del rapporto di cambio. Quando tra le società partecipanti alla fusione per incorporazione esiste un precedente rapporto di partecipazione si distingueranno:

- fusione per incorporazione di una società posseduta al 100%;
- fusione per incorporazione di una società posseduta al 90%;
- fusione per incorporazione in cui la controllata incorpora la controllante, detta “fusione inversa”;

La fusione di Unipol in BPER è avvenuta senza aumento di capitale da parte della società incorporante in quanto BPER possedeva la totalità delle azioni, quindi l'intero capitale, dell'incorporata. Tale capitale è stato annullato senza sostituzione e senza concambio.

La deliberazione della società Unipol Banca S.p.A. è stata iscritta presso il Registro delle Imprese di Bologna, città in cui ha sede la Banca considerata come previsto dal Codice Civile, in data 25 ottobre 2019.

³⁷ Atto di fusione (Fonte web: https://istituzionale.bper.it/home?urlile=wcm:path:bper_istzbper_content/sitoit/homepage/investor-relations/bilanci-relazioni/)

La fusione in oggetto non prevedeva assoggettamento alla disciplina dell'art. 2501 bis. del Codice Civile poiché l'incorporante non ha contratto debiti per l'acquisto del controllo della società incorporata.

Il Progetto di fusione è stato redatto in forma semplificata, ai sensi dell'art. 2505 del Codice Civile, trattandosi di incorporazione di società interamente posseduta. In applicazione dell'art. 2365, comma 2, del Codice Civile, lo statuto dell'incorporante ha attribuito alla competenza del Consiglio di Amministrazione la deliberazione concernente la fusione di società interamente posseduta, fatta salva la facoltà dei soci di BPER banca che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, di richiedere che la fusione venisse approvata con deliberazione assembleare ai sensi dell'art. 2502 del Codice Civile, come previsto dall'art. 2505, comma 3, del Codice Civile. Le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, riferite alla data del 30 giugno 2019, sono state depositate presso la sede sociale dell'Incorporante, ovvero pubblicate a termini di normativa anche regolamentare, insieme agli altri documenti previsti dall'art. 2501 septies del Codice Civile.

Gli effetti giuridici della fusione hanno avuto decorrenza, ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 2, del Codice Civile, dalla data in cui è stata eseguita l'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese ove è posta la sede delle società partecipanti alla fusione, ossia una data successiva, come consentito in caso di fusione per incorporazione quando espressamente stabilito nell'atto di fusione. Le operazioni dell'incorporata sono state imputate al bilancio dell'incorporante con decorrenza dal 1° luglio 2019 per gli effetti prodotti entro il 31 dicembre 2019 o dal 1° gennaio 2020 per gli effetti prodotti nel corso del 2020 stesso. A fini fiscali, era stata prevista la medesima decorrenza.

La fusione in oggetto è stata autorizzata dalla Banca Centrale Europea (BCE) in data 24 settembre 2019 con decisione n. ECB-SSM-2019-ITPER-16.

La Banca Centrale Europea ha verificato che:

- La fusione con oggetto l'aggregazione di due società appartenenti al medesimo Gruppo bancario non configurava fattispecie di concentrazione soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva all'Autorità garante della concorrenza e del mercato (ai sensi della Legge n.287/1990);
- La fusione veniva stipulata previo invio, entro i termini contrattualmente previsti, dell'informativa alle organizzazioni sindacali ed associazioni di categoria, ai sensi dell'art. 47 della Legge n.428/1990 e successive modificazioni;
- La documentazione relativa al procedimento di fusione era stata messa a disposizione del pubblico e del mercato mediante pubblicazione su sito Internet di BPER Banca S.p.A. rispettando le modalità stabilite dalla normativa vigente;
- Che dalla data dell'ultima delle iscrizioni delle delibere dell'assemblea straordinaria dei soci e dall'adunanza del Consiglio di Amministrazione delle società interessate alla fusione nel Registro delle Imprese era decorso il termine stabilito dall'art. 2503 del Codice Civile, ridotto a quindici giorni e senza opposizione di alcuno dei creditori.

2.3 Banco BPM: il contesto di riferimento

Banco BPM s.p.a è un gruppo bancario operativo dal 1° gennaio 2017 e costituisce il risultato di una significativa operazione di fusione tra due grandi banche: Banco Popolare e Banca Popolare di Milano.

Banco Popolare, nel periodo precedente alla fusione, ha rappresentato il più grande gruppo bancario di tipo cooperativo in Italia. Le sue origini risalgono al 2007, in seguito alla fusione tra Banco Popolare di Verona e Novara e la Banca Popolare Italiana e numerose altre operazioni di aggregazione sono state realizzate negli anni successivi fino al 2014; nel 2011 risultava essere il settimo gruppo bancario d'Italia per capitalizzazione.

L'ex gruppo Banco Popolare operava in numerosi settori dell'attività finanziaria e bancaria ed era presente anche in paesi europei.

Il gruppo Banca Popolare di Milano era una società cooperativa a responsabilità limitata le cui origini risalgono al 1865; prima della fusione rappresentava l'ottavo gruppo bancario italiano per capitalizzazione ed il quinto tra gli istituti popolari. Lo sviluppo di BPM all'interno della nazione era stato raggiunto negli ultimi decenni del XX secolo, grazie soprattutto ad acquisizioni ed accordi con altri istituti di credito.

Nei primi mesi 2015, iniziò a palesarsi l'ipotesi di una possibile fusione tra queste due grandi banche, ritenendo che dalla sinergia potessero ottenersi risultati estremamente significativi.

Le fasi salienti dell'operazione di fusione sono avvenute nel corso del 2016, a circa un anno di distanza dall'importante riforma che ha impattato significativamente sul prosieguo dell'attività delle banche popolari.

Fu proprio nei mesi successivi alla riforma che iniziò a palesarsi l'ipotesi di una possibile fusione tra i due importanti gruppi bancari ma se ne gettarono concretamente le basi solo nei primi mesi del 2016.

Le riflessioni che hanno portato alla decisione di fusione vennero influenzate anche dalla persistente congiuntura economica sfavorevole, soprattutto riguardante l'andamento contrastante dell'economia reale.

Non poche difficoltà persistevano anche per quanto concerneva la qualità dei crediti e i tassi di interesse che minavano la redditività delle banche operanti. La fusione rappresentava la soluzione ideale per conseguire economie di scala, ottimizzare i costi, preservare i ruoli di motori dell'economia locale che entrambe le banche coinvolte ricoprivano. Inizialmente, specialmente a causa della resistenza al cambiamento, non si credeva in pieno nelle potenzialità di tale operazione.

Successivamente, ci si rese conto che da essa potevano derivare importanti stimoli e risultati non solo per le banche coinvolte e il prosieguo delle loro attività ma anche per il sistema creditizio nazionale. Il consigliere delegato di

Banca Popolare di Milano, Giuseppe Castagna è stato uno dei primi promotori della fusione ritenendo che essa costituisse il traino per l'evoluzione da piccola e solida banca regionale a gruppo leader.

2.3.1 Obiettivi dell'operazione

Gli obiettivi alla base della fusione di Banco BPM erano racchiusi nel piano strategico risalente al 16 maggio 2016 denominato "La nuova grande banca: il futuro che vogliamo". Il piano mirava a definire gli aspetti salienti dell'operazione e le ripercussioni che da essa sarebbero derivate nell'arco temporale di tre anni, fissato a partire dal 2016.

Alla base dell'operazione una mission chiara e ben definita: dare vita al terzo gruppo bancario italiano (preceduto da Intesa Sanpaolo ed Unicredit), leader in zona nord Italia, una delle più ricche d'Europa.

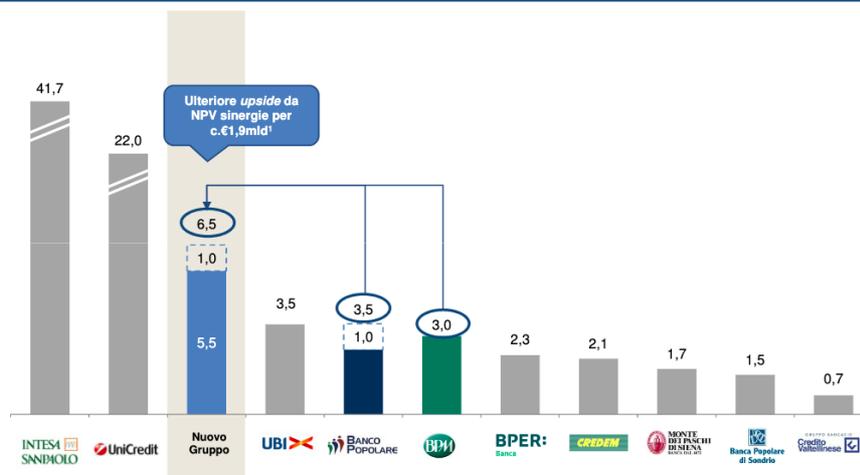
Dalla sinergia sarebbe derivato un significativo valore per clienti, azionisti e territori.

Il nuovo gruppo Banco BPM intendeva prima di tutto operare a sostegno delle piccole e medie imprese e della clientela, diventando un punto di riferimento per la comunità.

Considerando l'aumento di capitale di Banco Popolare fissato in 1 miliardo di euro e finalizzato al rafforzamento patrimoniale in base alla capitalizzazione di mercato dei primi dieci gruppi bancari italiani, il risultato dell'operazione sarebbe stato il seguente³⁸:

³⁸ Fonte web: https://gruppo.bancobpm.it/media/2017_01_01-Fusione-tra-BP-e-BPM-Data-efficacia-fusione-e-attivita-concambio.pdf

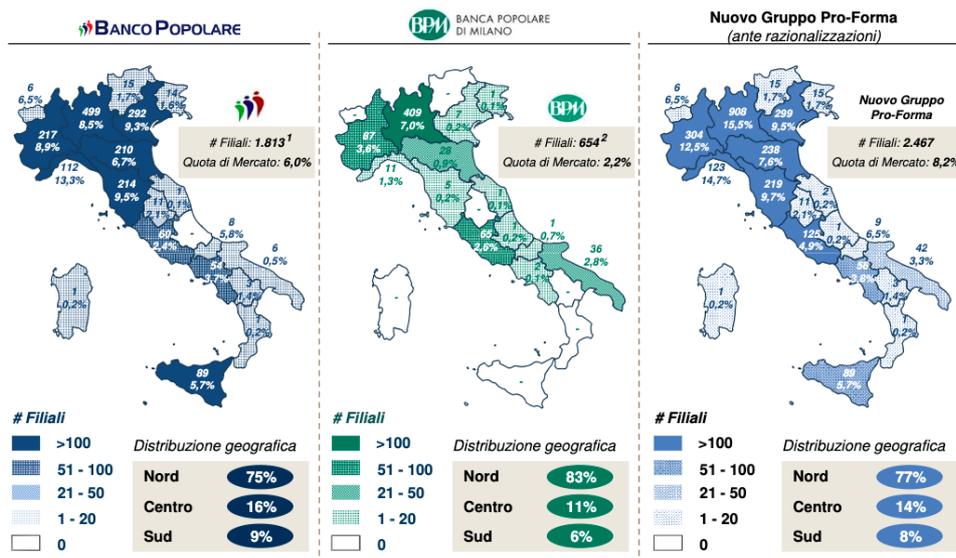
Capitalizzazione di Mercato dei Primi 10 Gruppi Bancari Italiani (€mld)



□ = €1mld Rafforzamento Patrimoniale di Banco Popolare

Il nuovo gruppo risultante, definito poi in Banco BPM, avrebbe occupato la posizione di terzi gruppo bancario italiano.

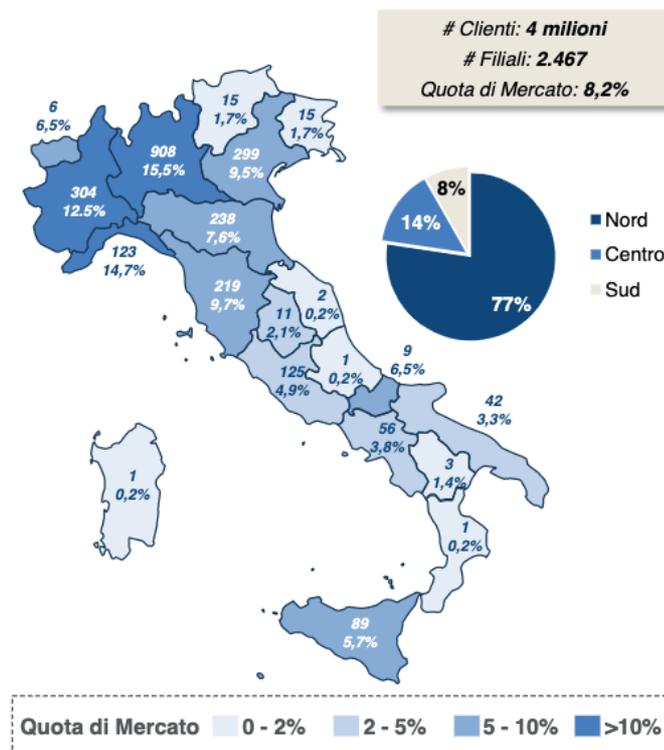
Rete distributiva per regione



Fonte: Banco BPM “Nasce il terzo gruppo bancario del paese”, 24 marzo 2016

Il gruppo risultante dall’operazione, con una quota di mercato complessiva pari all’ 8,2% e 2476 filiali di cui ben 908 localizzate solo in Lombardia, 304 in Piemonte e 299 in Veneto intendeva occupare un ruolo di top player a livello nazionale.

Banco BPM avrebbe servito complessivamente 4 milioni di clienti utilizzando una rete distributiva estesa e complementare.



Fonti: Informazioni pubbliche, Banca d'Italia.

Fonte: Banco BPM “Nasce il terzo gruppo bancario del paese”, 24 marzo 2016

Per l’assetto di governance venne scelto un sistema tradizionale con Assemblea dei soci che elegge il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione, composto da 19 membri di cui 9 con requisito di indipendenza, avrebbe svolto i ruoli di supervisione strategica e di gestione.

Il Collegio sindacale esercita la funzione di controllo e verifica dell’adeguatezza dell’assetto organizzativo e amministrativo-contabile della società.

Le principali aree di specializzazione ed eccellenza del nuovo gruppo bancario erano:

- Asset Management;
- Corporate & Investment Banking e Private Banking;

- Bancassurance;
- Credito al consumo;

Nel piano industriale fu previsto anche un programma di gestione delle criticità finalizzato a rafforzare le coperture e ottimizzare la qualità del credito mediante diversificazioni di portafoglio, consolidamento delle best-practices in tema di risk management e predisposizione di team specialistici.

Vennero inoltre quantificate, nell'ambito del piano industriale, le spese operative ICT (Information and Communications Technology) da dover sostenere per sviluppare la piattaforma digitale e rendere l'infrastruttura fruibile per clienti e dipendenti.

Per quanto concerneva la gestione del personale, nell'ottica di fornire al cliente la migliore soddisfazione possibile, si intendeva puntare su programmi di crescita con introduzione di nuovi ruoli professionali.

Venne inoltre definita una strategia basata sulla ricerca del giusto compromesso tra le esigenze dei clienti, degli investitori, dei dipendenti, del paese e della comunità, basata su:

- Solidità patrimoniale e gestione sostenibile del credito;
- Attenzione alle esigenze di tutti i segmenti di mercato e modello commerciale multicanale;
- Valorizzazione della professionalità ed attrazione di giovani talenti;
- Focus sull'efficienza ed investimenti in digitale;
- Incremento della redditività e distribuzione dei dividendi;

Il piano strategico definiva anche le prospettive di miglioramento dei target di performance da raggiungere entro il 2019, in particolare riguardanti³⁹:

1. La redditività attrattiva e sostenibile:

- Obiettivo di conseguire € 1,1 miliardi di profitti;

2. Bilancio solido con una qualità del credito rafforzata:

³⁹ Banco BPM – Piano Strategico 2016-2019 (Fonte web: https://gruppo.bancobpm.it/media/dlm_uploads/2019/10/16052016_BP-BPM-Piano-Strategico-2016-2019_ITA_2.pdf)

- CET 1 Fully Phased ratio pari al 12,9%
- Incidenza dei crediti deteriorati nominali pari al 17,9% e incidenza dei crediti deteriorati netti pari a 11,1%
- Copertura delle sofferenze al 59%
- Costo del rischio di 63, favorito dalla predisposizione di una nuova unità dedicata alla gestione delle sofferenze ed un chiaro piano di riduzione di esse; Fu previsto un piano di “derisking” basato sullo smaltimento dei Non Performing Loans (NPL), in accordo con la Banca Centrale Europea, prevedendo la vendita di 8 miliardi di sofferenze entro la fine del 2019.

3. Significativa creazione di valore:

- €460 milioni di potenziali sinergie entro il 2019, di cui €320 milioni relative a sinergie di costo e €140 milioni relative a sinergie di ricavo.

2.3.2 Modalità di esecuzione

Il 24 maggio 2016, il consiglio di amministrazione di Banco Popolare e il consiglio di gestione di Banca Popolare di Milano, hanno approvato il progetto di fusione⁴⁰, redatto ai sensi dell’articolo 2501-ter del codice civile. Per quanto concerne la tipologia di fusione si optò per la “fusione propria”, ossia mediante la costituzione di una nuova società bancaria.

Per la società risultante dalla fusione venne innanzitutto scelta la denominazione di Banco BPM, la forma di società per azioni ed il ruolo di banca e holding capogruppo.

Per la sede legale ed amministrativa furono scelte rispettivamente le città di Milano e Verona; nello statuto della società vennero indicate anche le ripartizioni delle funzioni principali nelle rispettive sedi.

⁴⁰ Fonte web: https://gruppo.bancobpm.it/media/dlm_uploads/ATTO-FUSIONE-primaparte-milano_WK_PT.pdf

L'oggetto sociale della società risultante dalla fusione è la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nelle varie forme; essa può infatti compiere direttamente o tramite controllate, previa autorizzazione, tutte le operazioni ed i servizi bancari, finanziari ed assicurativi.

Al fine di garantire alla società una dotazione patrimoniale adeguata al ruolo che assumerà nel panorama creditizio italiano, fu previsto un rafforzamento patrimoniale per un miliardo di euro. L'approvazione dell'operazione di rafforzamento patrimoniale risale al 7 maggio 2016, data in cui venne anche affidata al consiglio di amministrazione del banco popolare una delega per l'attuazione dell'aumento di capitale.

La società risultante adottò la modalità "tradizionale" del sistema di amministrazione e controllo (art. 2380-bis c.c.), basata cioè su Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

All'interno del progetto di fusione venne inoltre esplicitata la composizione del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei vari comitati. Per la revisione dei conti, sulla base di una proposta del Collegio Sindacale del Banco Popolare e del Consiglio di Sorveglianza della BPM, venne scelta la società di consulenza PricewaterhouseCoopers s.p.a..

Infine, per la distribuzione degli utili, il progetto comprendeva la possibilità di destinare una quota dell'utile netto derivante dal bilancio approvato non superiore al 2,5% dell'utile stesso per assistenza, beneficenza ed interesse pubblico al fine di sostenere iniziative connesse ai territori di riferimento.

Le operazioni preliminari alla fusione avvengono nel corso dell'anno 2016, pertanto, le situazioni patrimoniali di riferimento ai fini del rapporto di cambio sono relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 ed approvati rispettivamente in data 19 marzo 2016 dall'assemblea dei soci del Banco Popolare e in data 30 marzo 2016 dal Consiglio di Sorveglianza di BPM.

Il Consiglio di Amministrazione del Banco Popolare e il Consiglio di Gestione di BPM stabilirono che la Fusione avvenisse sulla base di rapporti di cambio determinati secondo rapporti di partecipazione:

- Assegnazione del 54,626% del capitale sociale della società agli azionisti del Banco Popolare;
- Assegnazione del 45,374% del capitale sociale della società agli azionisti di BPM.

La determinazione dei rapporti di partecipazione avvenne sulla base dell'aumento di capitale nella sua totalità e tenendo anche conto della distribuzione dei dividendi da parte di entrambe le banche partecipanti all'operazione. Per la determinazione dei rapporti di partecipazione si tenne anche conto della presenza di azioni proprie e si optò per l'annullamento di esse. Fu inoltre svolto un procedimento di *due diligence* contabile e legale di tipo confirmatorio dal quale non risultò l'esistenza di scostamenti significativi rispetto ai valori considerati dalle parti al fine della determinazione dei rapporti di partecipazione. Per quanto concerne, invece, la valutazione si scelsero principi e metodi utilizzati nella prassi per operazioni di tipologia analoga dando assoluta preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati.

In fase iniziale, non avendo ancora stabilito il numero di azioni da emettere a servizio dell'aumento di capitale e dovendo rispettare i rapporti di partecipazione, vennero fissate le quantità di azioni da assegnare in concambio secondo la seguente modalità:

- 1 (Una) azione della società per ogni azione di Banco Popolare, incluse le azioni emesse a servizio dell'aumento di capitale
- 1 (una) azione della società per ogni "X" azioni di BPM in circolazione.

Per la determinazione di "X" venne scelta la seguente determinazione:

$$X = \frac{\text{Azioni BPM}}{(\text{Azioni BP Post Aumento di Capitale}) \times \frac{\text{Rapporto di Partecipazione BPM}}{\text{Rapporto di Partecipazione BP}}}$$

Azioni BP Post Aumento di Capitale = (Numero delle azioni di BP che risultano emesse alla data del protocollo di intesa) – (Numero delle azioni proprie di BP) + (Numero delle azioni BP emesse a servizio dell'aumento di capitale);

Azioni BPM = (Numero delle azioni di BPM che risultano emesse alla data del protocollo di intesa) – (Numero delle azioni proprie di BPM);

Dall'aumento di capitale derivò l'emissione di 465.581.304 azioni; applicando la formula, i rapporti di cambio vennero determinati in base a:

- 1 (una) azione della società per 1 (una) azione del Banco Popolare in circolazione al momento della fusione;
- 1 (una) azione della società per ogni 6,386 azioni di BPM.

2.3.3 Caratteristiche costitutive

Trattandosi di un'operazione di aggregazione aziendale per la contabilizzazione è stato utilizzato il metodo dell'acquisto, sulla base del principio contabile IFRS3⁴¹. Le fasi previste dal metodo dell'acquisto sono:

- a) Identificazione dell'acquirente;
- b) Identificazione della data di acquisizione;
- c) Determinazione del costo dell'acquisizione;
- d) Rilevazione e valutazione delle attività identificabili acquisite e delle passività assunte – allocazione del prezzo di acquisto (PPA);
- e) Rilevazione del *goodwill* o di un utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli (“*bargain purchase*”)

Per acquirente si intende il soggetto che ottiene il controllo⁴² e viene individuato

⁴¹ Fonte web: https://gruppo.bancobpm.it/media/storico-documenti-ante-fusione/CS_congiunto_BP_BPM_PROGETTO_DI_FUSIONE.pdf

⁴² Il controllo viene inteso come il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'attività acquisita al fine di ottenere benefici sulle proprie attività.

tramite l'analisi di alcuni elementi quali: fair value delle entità partecipanti alla fusione, numero di azioni ordinarie con diritto di voto emesse rispetto al totale delle azioni ordinarie con diritto di voto che costituiranno il capitale della società post-fusione. Nel caso di Banco BPM, l'acquirente contabile è Banco Popolare, sulla base delle nuove azioni emesse (54,626% in capo agli azionisti ex Banco Popolare e 45,374% in capo agli azionisti ex BPM) e degli aggregati patrimoniali dei due gruppi che partecipano alla fusione. La data della *business combination* è il 1° gennaio 2017, data a partire dalla quale decorrono anche gli effetti giuridici, contabili e fiscali dell'operazione. Nell'operazione in oggetto il corrispettivo trasferito è rappresentato dal fair value delle azioni emesse dalla nuova entità ed assegnate ai soci dell'ex Banca Popolare di Milano (soggetto acquisito). L'ammontare in questione è risultato pari a 1.548,2 milioni ed è pari al numero di nuove azioni di Banco BPM assegnate agli ex soci di Banca Popolare di Milano (n. 687.482.024 azioni) moltiplicato per il prezzo di apertura dell'azione Banco BPM registrato in data 2 gennaio 2017 (euro 2,252). Il costo dell'aggregazione viene allocato in base alle attività acquisite e alle passività assunte, incluse le passività potenziali, che andranno misurate al fair value alla data dell'aggregazione; viene rilevato inoltre il valore dell'interesse di minoranza dell'entità acquisita. La misurazione al fair value delle attività identificabili acquisite e delle passività assunte (incluse le passività potenziali identificate) relative al Gruppo BPM ha comportato l'identificazione di un patrimonio netto consolidato acquisito pari a 4.624,3 milioni e quindi superiore di 259,9 milioni, al netto dei correlati effetti fiscali, rispetto al patrimonio netto consolidato risultante dal bilancio consolidato del Gruppo BPM alla data del 31 dicembre 2016 (4.364,4 milioni). La valutazione al fair value di attività e passività ha comportato l'iscrizione di maggiori o minori valori che, in ragione della neutralità fiscale dell'operazione di fusione, non hanno comportato una corrispondente variazione del valore fiscalmente riconosciuto di dette attività e passività. Si è reso pertanto necessario iscriverne la fiscalità differita sulle differenze temporanee tra i nuovi valori contabili determinati e i valori fiscali.

Tale fiscalità è stata determinata sulla base delle aliquote attualmente vigenti e tenendo conto del trattamento fiscale delle specifiche poste oggetto di rivalutazione/svalutazione.

In particolare:

- a fronte delle riduzioni di valore delle attività e degli incrementi di valore delle passività conseguenti alla valutazione al fair value, si è reso necessario rilevare le corrispondenti imposte differite attive (attività per imposte anticipate), che ammontano a 285,9 milioni;
- a fronte delle riduzioni di valore delle passività e degli incrementi di valore delle attività conseguenti alla valutazione al fair value, si è reso necessario rilevare le corrispondenti imposte differite passive (passività per imposte differite), che ammontano a 431,5 milioni.

Con riferimento all'operazione di aggregazione, la differenza tra il costo dell'aggregazione (1.548,2 milioni) ed il fair value delle attività acquisite e delle passività assunte (4.624,3 milioni), risulta negativa per 3.076,1 milioni. Tale differenza è stata accreditata nel conto economico del periodo come utile da "Bargain Purchase" (voce di conto economico "220. Altri oneri/proventi di gestione"). Si evidenzia che l'operazione di aggregazione è stata realizzata attraverso una fusione propria che non ha comportato alcun trasferimento di cassa. Di conseguenza, da un punto di vista strettamente contabile, secondo quanto previsto dall'IFRS 3, il "Bargain Purchase" comporta una mera riclassifica fra riserve patrimoniali del Gruppo BPM e una posta di conto economico. La stima delle imposte correnti relative all'esercizio 2017 è stata effettuata assumendo a riferimento il principio di neutralità degli impatti conseguenti alle operazioni di fusione. In coerenza con tale interpretazione il goodwill e gli ulteriori impatti accreditati o addebitati al conto economico dell'esercizio come conseguenza delle modifiche apportate in applicazione del principio IFRS 3 alle attività e passività patrimoniali acquisite nell'ambito

dell'operazione di aggregazione con la Banca Popolare di Milano s.c.ar.l. sono stati considerati non rilevanti ai fini della determinazione del reddito imponibile sia ai fini IRES che ai fini IRAP. Al fine di ricostruire e fornire adeguate informazioni riguardanti i disallineamenti vennero predisposti dei prospetti di riconciliazione⁴³.

Gli effetti civilistici, contabili e fiscali della fusione decorrono dal 1° gennaio 2017. Il debutto in borsa, avvenuto il giorno successivo, fu estremamente positivo registrando un +3,5% già dall'apertura delle trattative e registrando un picco pari al 6,1%. Negli esercizi successivi alla fusione, Banco BPM, ha brillantemente gestito l'azione di "derisking" grazie a rafforzamenti patrimoniali e performance crescenti. Il piano strategico prevedeva una riduzione di €6,3 miliardi di crediti deteriorati nel 2018 e al 31/12/2018 i crediti deteriorati netti erano diminuiti di €11,0 miliardi. Sono stati conseguiti ottimi risultati anche per quanto concerne le sofferenze e la loro composizione.

2.4 Crèdit Agricole e Carim: il contesto di riferimento

Le origini di Crèdit Agricole risalgono a più di un secolo fa, precisamente al 1894, anno in cui venne promulgata la legge sullo statuto delle casse mutualistiche locali. Si tratta di un gruppo bancario di tipo cooperativo francese, costituito da una rete di Casse locali e regionali e da Crèdit Agricole S.A., società che coordina le strategie del gruppo. La prima Cassa aprì nel 1885 a Salins-les-Bains, nel dipartimento del Giura che oggi ospita un museo dedicato al modello cooperativo. Nel 1996 Crèdit Agricole estese le proprie attività oltre l'ambito del credito agricolo acquisendo Indosuez, brand specializzato nel wealth management e in seguito Sofinco e Finaref, istituti di

⁴³ Fonte web: <https://gruppo.bancobpm.it/media/170210-FY16-comunicato-stampa-ITA.pdf>

credito al consumo poi fusi nel 2010. Il 2001 è l'anno in cui avviene la quotazione presso la Borsa di Parigi. Nel 2009 Crédit Agricole acquista una partecipazione pari all'85% del capitale sociale di CALIT, società iscritta nell'elenco speciale di cui all'art.107 del T.U.B. che svolge principalmente attività di concessione di finanziamenti sotto forma di locazione finanziaria. Il restante 15% era detenuto da Crédit Agricole Leasing & Factoring S.A., società francese del gruppo Crédit Agricole preposta allo svolgimento delle operazioni relative al leasing ed al factoring. Nel 2010 Crédit Agricole stipula un accordo con Intesa Sanpaolo che porta alla cessione da parte di quest'ultimo al Gruppo Cariparma Crédit Agricole della quota di azioni di Cassa di Risparmio della Spezia di proprietà di Intesa Sanpaolo e dei rami aziendali relativi a 96 filiali di proprietà del Gruppo Intesa Sanpaolo. Il 9 marzo 2011 il gruppo cambia la propria denominazione in Gruppo Cariparma Crédit Agricole con una partecipazione di FriulAdria pari all'80,17%. Nel 2017 il Gruppo perfeziona l'acquisto dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Il 2018 è stato un anno estremamente significativo non solo per la performance, ma anche per l'integrazione delle Casse di Risparmio di Rimini, Cesena e San Miniato acquisite a fine 2017. Tale percorso di successo si è concluso con la fusione nella capogruppo Crédit Agricole Italia ed un pieno rilancio commerciale. Nel 2019 l'Assemblea Straordinaria di Crédit Agricole Cariparma ha approvato il cambio di denominazione societaria in Crédit Agricole Italia. Il 23 novembre 2020 il Gruppo lancia un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) sul capitale di Credito Valtellinese s.p.a. al fine di arrivare a detenere il 100% di tale banca⁴⁴.

La Cassa di Risparmio di Rimini o Banca Carim era un ente pubblico economico fondato nel 1840 su iniziativa di un centinaio di privati cittadini con l'intento di sostenere le fasce più povere della popolazione riminese. Dal 1992 l'ente pubblico economico Cassa di Risparmio di Rimini si trasforma in Fondazione e scorpora l'attività creditizia, conferendola in società per azioni.

⁴⁴ Fonte web: <https://gruppo.credit-agricole.it/la-storia>

Adottando una nuova forma societaria Carim s.p.a. accresce i volumi attraverso una più capillare presenza nel territorio della provincia di Rimini e nelle aree limitrofe. Nel 2002 ha inizio una fase di espansione sui territori di sei regioni ossia Emilia Romagna, Marche, Umbria, Lazio, Abruzzo e Molise. Nel 2005 la banca realizza l'acquisto del pacchetto azionario del Gruppo CIS (Credito Industriale Sammarinese), una delle quattro banche storiche operanti nella Repubblica di San Marino. Nel periodo compreso tra il 4 ottobre 2010 e il 30 settembre 2012 Banca Carim è stata interessata dalla procedura di Amministrazione Straordinaria, condotta da Commissari nominati dalla Banca d'Italia. Con il ritorno all'amministrazione ordinaria è proseguito il percorso di ristrutturazione dell'istituto volto a riconfermare i tradizionali valori di trasparenza, affidabilità e correttezza. Nel 2013 il consiglio di amministrazione approva la fusione per incorporazione di Eticredito Banca Etica Adriatica. Nel 2018 viene approvato il piano di fusione per incorporazione della Cassa di Risparmio di Rimini, Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di San Miniato nella capogruppo Crédit Agricole Cariparma⁴⁵.

L'8 febbraio 2018 i Consigli di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma, Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di Rimini e Cassa di Risparmio di San Miniato hanno approvato il Progetto di fusione delle tre banche nel Gruppo francese Crédit Agricole. In data 29 settembre 2017 era stato sottoscritto un accordo che prevedeva l'acquisto da parte di Crédit Agricole Cariparma di una partecipazione del 95,3% nelle tre banche (Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.) ad un prezzo complessivo di 130 milioni di euro. L'accordo prevedeva:

- il deconsolidamento di un portafoglio di crediti deteriorati (sofferenze o “inadempienze improbabili”) delle tre banche per un totale lordo di euro

⁴⁵ Fonte web: <https://gruppo.credit-agricole.it/menu/banca-carim-documenti>

3.026 milioni;

- l'aumento di capitale di Carismi e di Carim funzionale al raggiungimento di una patrimonializzazione adeguata per un totale di circa 470 milioni di euro;
- il rispetto di alcuni parametri patrimoniali come il CET 1 ratio medio pari ad almeno il 10,7% e la qualità del credito (NPE ratio lordo) pari a circa il 9%;

Il Consiglio di Amministrazione di Carim ritenne che da tale accordo potessero derivare importanti benefici per la tutela della clientela, dei dipendenti e delle attività economiche del territorio nella prospettiva di poter beneficiare dell'integrazione all'interno di un gruppo bancario internazionale che poteva garantirne crescita e competitività⁴⁶. Il capitale sociale di Carim, prima della fusione, era suddiviso in 1.049.229.119 azioni ordinarie, nominative e dematerializzate, prive dell'indicazione del valore nominale. La tabella riportata indica gli azionisti di Carim prima della fusione per incorporazione⁴⁷:

Azionista	N. azioni ordinarie	% capitale sociale
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	1.000.000.000	95,3081
Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.	1.009.059	0,0962
Altri Azionisti	48.220.050	4,5957

Fonte: Relazione del Consiglio di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma

⁴⁶ Fonte web: Comunicato Stampa – Banca Carim (https://static.credit-agricole.it/system/rich/rich_files/rich_files/000/001/998/original/comunicato-20stampa-2029092017.pdf)

⁴⁷ Fonte: Progetto di Fusione per incorporazione (https://static.credit-agricole.it/system/rich/rich_files/rich_files/000/001/474/original/be-4232767-1-cariparma-20-20relazione-20del-20cda.pdf)

2.4.1 Obiettivi dell'operazione

L'operazione di fusione tra CA Cariparma e Carismi costituì il naturale sviluppo del procedimento di acquisizione che era stato realizzato in precedenza. Le società partecipanti alla fusione ritennero che la loro integrazione rappresentasse la soluzione più efficace per raggiungere gli obiettivi di crescita di valore che ciascuna di esse si proponeva di perseguire.

Crédit Agricole ha deciso di effettuare la fusione con la sua controllata Cassa di Risparmio di Rimini con i seguenti obiettivi⁴⁸:

- semplificare la struttura societaria del Gruppo Bancario;
- massimizzare il grado di uniformità nell'applicazione delle politiche commerciali, di gestione del credito e delle linee strategiche all'interno del Gruppo Bancario;
- ridurre il numero di attività di natura gestionale ed amministrativa, creando significative sinergie di costo;
- Semplificazione delle attività di back-office;
- potenziare la rete commerciale del Gruppo Bancario;
- ottenere sia un recupero della fiducia che la fidelizzazione della clientela, in parte corrispondente all'azionariato retail;
- offrire all'azionariato retail un'opportunità di disinvestimento da titoli ormai illiquidi e destinati, per effetto della fusione, ad essere concambiati in titoli dell'offerente Cariparma, anch'essi illiquidi;
- ottenere sinergie e maggiore efficienza di natura operativa grazie alla semplificazione della struttura societaria e dei processi decisionali;
- formulare iniziative volte alla valorizzazione e lo sviluppo delle comunità locali;

⁴⁸ Fonte web: https://static.credit-agricole.it/credit-agricole-it/system/rich/rich_files/rich_files/000/002/003/original/comunicato-20ex-20102-20tuf-20comma-201-20tuf.pdf

- realizzare importanti investimenti congiunti finalizzati all’offerta di nuovi prodotti, sviluppo dell’offerta digitale e nuovi modelli di filiale;
- tutelare i depositanti, salvaguardarne l’occupazione e rilanciare la banca che ha beneficiato dell’integrazione all’interno di un gruppo bancario solido ed internazionale, con significative ricadute sull’economia dei territori di riferimento e sugli interessi dei diversi stakeholder coinvolti;

2.4.2 Modalità di esecuzione

L’8 febbraio 2018 Crédit Agricole (“Offerente”) ha comunicato di aver assunto la decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria rivolta all’azionariato retail della propria controllata Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A. (Carim o “Emittente”) in cui già deteneva una partecipazione pari a circa il 95,3%. L’offerta è stata rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell’Emittente, diversi dalle fondazioni bancarie, da banche o intermediari finanziari e da altri soggetti istituzionali, da compagnie di assicurazione e da altri soggetti istituzionali, a un corrispettivo per azione rappresentato da:

- una componente fissa (up-front) pari a euro 0,194 da corrisponderci all’esito dell’Offerta;
- una componente differita, variabile ed eventuale, da corrisponderci al verificarsi di determinate condizioni entro 30 giorni dall’approvazione del bilancio consolidato relativo all’esercizio al 31 dicembre 2020 compresa tra un minimo di euro 0,104 e un massimo di euro 0,271 per azione apportata all’Offerta;

In base ai dati forniti dall’emittente i destinatari dell’offerta erano titolari di n. 15.480.560 delle complessive 1.049.229.109 azioni ordinarie di Carim, nominative, indivisibili e dematerializzate, senza valore nominale in circolazione alla data in cui venne rilasciato il comunicato. Le azioni non vennero negoziate su un mercato regolamentato, né su un sistema multilaterale

di negoziazione, né attraverso altre modalità idonee ad assicurare liquidità. Il corrispettivo Up-Front e il Corrispettivo Differito massimo vennero dunque fissati tra euro 3.003.228 e euro 4.195.231 per un esborso complessivo massimo di euro 7.198.460.

L'offerta pubblica di acquisto volontaria infatti è uno strumento che consente di ottenere il controllo di una società mediante l'acquisto di azioni. La fattispecie è regolamentata dal Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998) nei suoi aspetti più generali e dalla normativa secondaria della Consob per quanto concerne gli aspetti procedurali. Le modalità di svolgimento, gli obblighi ed i vincoli sono quelli previsti per le offerte pubbliche di acquisto⁴⁹.

L'offerta pubblica di acquisto è in generale un'operazione che si effettua quando il capitale di una società risulta essere molto frazionato, tanto che possa considerarsi diffuso tra il pubblico "in misura rilevante". Con tale offerta si invitano tutti i possessori di azioni della società obiettivo a cedere le proprie azioni. Essa va corredata da ampia documentazione informativa obbligatoria ed è valida per un periodo di tempo che va dai 15 ai 25 giorni, o dai 15 ai 40 giorni, secondo il tipo di offerta. Consob, in alcuni casi specifici ed in presenza di motivate esigenze, può prorogarne la durata, anche più volte, fino ad un massimo di 55 giorni⁵⁰.

Nel caso in analisi l'offerente era Crèdit Agricole Cariparma S.p.A. mentre l'emittente era Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.

A fronte dell'apporto delle azioni, il corrispettivo venne così suddiviso:

- corrispettivo Up-Front rappresentato da una componente fissa pari ad euro 0,194 per ciascuna azione portata in adesione per un importo complessivo massimo di euro 3.003.228. Il Corrispettivo venne determinato dall'offerente basandosi sul prezzo per azione versato dallo schema volontario per sottoscrivere l'aumento di capitale effettuato il 23

⁴⁹ Fonte web: <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/opa-volontaria.html>

⁵⁰ Potito L., Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese, Giappichelli, Milano, 2016

settembre 2017, che aveva preceduto l'acquisizione della partecipazione da parte dell'offerente;

- corrispettivo differito, rappresentato da una componente variabile ed eventuale da corrispondere entro 30 giorni relativo all'esercizio al 31 dicembre 2020, compreso tra un minimo di 0,104 euro (floor) e un massimo di 0,271 euro (cap), per un importo minimo complessivo pari a euro 1.609.978 (floor) fino ad un massimo di euro 4.195.231 (cap).

L'offerta è stata promossa esclusivamente in Italia. Il periodo di adesione ha avuto una durata compresa tra un minimo di 15 giorni ed un massimo di 40 giorni di Borsa aperta⁵¹.

I documenti di offerta vennero presentati unitamente alle schede di adesione e al termine dell'istruttoria svolta da Consob ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del T.U.F. e sui siti internet dell'offerente e degli emittenti⁵²

2.4.3 Caratteristiche costitutive

Il Progetto di fusione di Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A. in Crédit Agricole Cariparma S.p.A. è stato redatto ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile. Contestualmente è stata effettuata anche la fusione per incorporazione di Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A. e Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. Dopo aver chiarito le motivazioni alla base della fusione, avvenuta in seguito alla precedente acquisizione si delineano le caratteristiche salienti dell'operazione. In data 8 febbraio 2018 i Consigli di Amministrazione di CA Cariparma, Caricesena, Carim e Carismi hanno approvato il Progetto di Fusione e i dati

⁵¹ Fonte web: Comunicato Stampa Crédit Agricole – Carim (https://static.credit-agricole.it/system/rich/rich_files/rich_files/000/002/003/original/comunicato-20ex-20102-20tuf-20comma-201-20tuf.pdf)

⁵² Fonte web: Comunicato stampa Crédit Agricole – Carim (https://static.credit-agricole.it/system/rich/rich_files/rich_files/000/002/004/original/offerte-20pubbliche-20acquisto-20promosse-20da-20ca-20cariparma-20su-20azioni-20caricesena-20carim-20e-20carismi.pdf)

rilevanti delle connesse situazioni patrimoniali al 31 dicembre 2017. Il Progetto di Fusione aveva ottenuto parere favorevole da parte degli amministratori indipendenti delle società partecipanti alla fusione.

La Società Incorporante è Crèdit Agricole Cariparma mentre l’Incorporanda è Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.

Dalla fusione è derivato l’annullamento di tutte le azioni delle Società Incorporande e l’assegnazione in concambio di nuove azioni ordinarie CA Cariparma ai soci delle società Incorporande diversi da CA Cariparma e dalle Società Incorporande stesse. Le azioni delle Società Incorporande detenute da CA Cariparma e dalle Società Incorporande sono state annullate senza concambio.

Per poter individuare i valori da attribuire a ciascuna delle società partecipanti alla fusione per la valutazione dei rapporti di cambio tra le azioni CA Cariparma e le azioni di ciascuna delle Società Incorporande, i Consigli di Amministrazione si sono avvalsi dell’aiuto di advisor finanziari di comprovata professionalità ed esperienza e, in particolare, di Equita SIM S.p.A. (per le Società Incorporande) e Lazard S.r.l. (per la Società Incorporante).

Il rapporto di cambio “Carim” è stato determinato in numero 0,032 azioni CA Cariparma da assegnare agli azionisti di Carim diversi da CA Cariparma e dalle Società Incorporande per ogni n. 1 azione di Carim posseduta prima della fusione; non sono stati previsti, invece, conguagli in denaro.

La fusione è stata perfezionata mediante:

- l’annullamento di tutte le azioni delle Società Incorporande;
- l’attribuzione agli azionisti di Carim diversi da CA Cariparma e dalle Società Incorporande di azioni ordinarie di CA Cariparma in base al Rapporto di Cambio Carim.

Le valutazioni sottese alla determinazione dei Rapporti di Cambio sono state effettuate secondo i principi e i metodi utilizzati nella prassi, anche internazionale, per operazioni di analoga tipologia che coinvolgano aziende bancarie. La valutazione è stata effettuata nell’ottica di esprimere una stima

relativa ai valori delle società coinvolte dando preminenza ad omogeneità e comparabilità dei criteri adottati.

La metodologia di valutazione adottata è stata il Dividend Discount Model (“DDM”) nella sua variante cosiddetta Excess Capital che si basa sull’ipotesi che il valore di un’impresa sia pari al valore attuale dei flussi di cassa disponibili in futuro, ipotizzati pari al flusso dei dividendi distribuiti agli azionisti mantenendo una struttura patrimoniale adeguata. Il metodo dei multipli di mercato, spesso utilizzato per operazioni di tale tipologia, ha presentato particolari criticità per quanto concerne questa specifica operazione e pertanto non si è ritenuto opportuno considerarlo.

Nell’ambito del processo di valutazione sono emerse le seguenti difficoltà di valutazione e i seguenti limiti:

- L’incorporanda stava avviando un processo di ristrutturazione e di rilancio in seguito ad un periodo di prolungato di crisi e, pertanto, la redditività di breve termine non rifletteva appieno il pieno potenziale a regime delle banche;
- La posizione patrimoniale dell’incorporanda appariva debole su base stand-alone;
- L’incorporanda era solo parzialmente paragonabile alle banche quotate italiane, a causa delle dimensioni significativamente inferiori, dell’esposizione geografica altamente concentrata e del differente livello di capitalizzazione e redditività;
- I dati previsionali utilizzati per loro natura presentavano profili di incertezza e soggettività.

Le azioni ordinarie di CA Cariparma che sono state assegnate agli azionisti delle Società Incorporande diversi da CA Cariparma e dalle Società Incorporande sulla base dei Rapporti di Cambio hanno avuto data di godimento 1 gennaio 2018. La data di decorrenza degli effetti civilistici della fusione risultò essere corrispondente con la data dell’ultima delle iscrizioni del Registro delle Imprese

previste dall'art. 2504 del Codice Civile. A partire dalla data di efficacia della fusione la Società Incorporante è subentrata in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alle Società Incorporande. Ai fini contabili, le operazioni delle Società Incorporande sono state imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal primo giorno dell'esercizio in cui la fusione ha avuto effetto civilistico.

Le società partecipanti alla fusione avevano adottato, a partire dall'esercizio 2005, i principi contabili internazionali IAS/IFRS per la predisposizione dei propri bilanci. L'operazione è stata pertanto contabilizzata e rilevata nei bilanci sia d'esercizio che consolidato dell'incorporante facendo riferimento ai principi contabili internazionali.

Contestualmente all'approvazione del Progetto di Fusione l'assemblea di CA Cariparma è stata chiamata ad approvare le modifiche dello statuto sociale necessarie per dar corso alla fusione. In particolare, in relazione all'incorporazione di Carim è stato effettuato un aumento di capitale di euro 1.543.042,00 mediante emissione di 1.543.042 azioni ordinarie da nominali euro 1 ciascuna. Tali azioni sono state assegnate in concambio ai titolari delle azioni ordinarie Carim diversi da CA Cariparma e dalle Società Incorporande sulla base del Rapporto di cambio Carim. Il perfezionamento della fusione è avvenuto previa approvazione da parte della Banca Centrale Europea (BCE).

2.5 Banca Carige Italia S.p.A. e Banca Carige S.p.A: il contesto di riferimento

La fusione di Banca Carige Italia S.p.A. in Banca Carige S.p.A., sua controllante, è stata realizzata nel 2016 allo scopo di riorganizzare in modo più efficiente le attività del Gruppo.

Banca Carige Italia S.p.A. in data 18 dicembre 2016 è stata cancellata dall'albo delle Banche ed è stata incorporata in Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia⁵³.

La sua costituzione risale al 2012 e si inquadra nel disegno di modello federale perseguito dal Gruppo Carige sin dagli anni '90 mediante l'acquisizione e l'introduzione nel Gruppo di banche controllate aventi la mission di presidiare il tradizionale territorio di insediamento con particolare attenzione a famiglie e piccole e medie imprese (PMI). La struttura organizzativa del Gruppo prevedeva la realizzazione di uno schema di banca rete finalizzato a garantire efficienza operativa e quindi la possibilità di perseguire un costante e sistematico processo di riduzione dei costi operativi attraverso lo sfruttamento di sinergie di scala e di scopo. La costituzione di Banca Carige Italia si colloca nell'ambito della riorganizzazione del Gruppo; ad essa vennero conferiti gli sportelli di Banca Carige operanti fuori Liguria ed una mission di banca con rete leggera, presenza eterogenea e a maglie larghe sul territorio.

Le origini di Banca Carige risalgono a più di cinque secoli fa, precisamente al 1483. Da quella data al 1991 sono passati 500 anni ma i valori alla base di Banca Carige sono rimasti sempre gli stessi, ossia: prudenza, lungimiranza, sobrietà e competenza. La massima ascesa di questo istituto bancario risale agli anni '90. Dal 2000 in poi Giovanni Berneschi ricoprì il ruolo di amministratore delegato e vennero realizzate le acquisizioni della Cassa di risparmio di Savona e del Monte di Lucca. Nel biennio 2000-2002 il gruppo acquista anche compagnie assicurative e sportelli da altre banche, crescendo in Piemonte, Lombardia, Veneto, Emilia Romagna, Lazio, Marche, Umbria, Sicilia e Toscana. In quest'ultima regione, in particolare, la sua presenza nel 2004 diviene ancor più significativa in seguito all'acquisizione della Cassa di Risparmio di Carrara. Le

⁵³ Fonte web: <https://www.tuttitalia.it/banche/37-banca-carige-italia/>

ultime operazioni significative avvengono tra il 2008 e il 2010, quando, in piena crisi, vengono acquisiti altri sportelli da Intesa Sanpaolo e da Unicredit. L'ultima crescita dimensionale risale al 2010, anno in cui vennero acquisiti ulteriori 22 sportelli da Monte dei Paschi di Siena. Nel 2012 la Banca chiude l'esercizio in perdita e da quell'esercizio in poi non ha avuto più alcun bilancio in positivo. In quel periodo, in seguito a due ispezioni di Bankitalia vennero certificate molte irregolarità. Nel 2014 venne realizzato un aumento di capitale per 800 milioni di euro ma tale intervento ben presto si rivelò non sufficiente e nello stesso anno l'istituto bancario fallì gli stress test della Banca Centrale Europea. Nel 2015 vennero richiesti 850 milioni per coprire gli 814 milioni che erano stati evidenziati dalla vigilanza. Nello stesso anno la famiglia Malacalza si propose come nuovo socio forte della banca. Nel 2017 venne realizzato un ulteriore aumento di capitale. La presidenza della famiglia Malacalza non fu semplice infatti i reiterati scontri tra il manager e la proprietà portarono a numerose dimissioni nel Consiglio di Amministrazione che sfociarono con la decadenza del Board e un'assemblea che sancì il cambio della guardia. I manager Fabio Innocenzi e Pietro Modiano avviarono una nuova pulizia di bilancio, con svalutazioni sui crediti per circa 250 milioni che condussero l'istituto ad avere nuovamente bisogno di risorse economiche. Dopo l'assemblea del 22 dicembre 2018 ripartirono i colloqui con la Banca Centrale Europea che, nel mese di gennaio 2018, dopo le dimissioni di cinque consiglieri e la nuova decadenza del Consiglio di Amministrazione decise di porre la banca in amministrazione straordinaria⁵⁴. Il 20 settembre 2019 il 91,04% degli azionisti presenti, che rappresentavano il 47,6% del capitale complessivo della banca approvarono il piano di salvataggio che era stato formulato. La ricapitalizzazione della banca venne strutturata mediante un aumento di capitale sociale per 700 milioni di euro che si concluse a dicembre 2019 con nuove azioni emesse a 0,001 euro, ripartito in tranche destinate rispettivamente per

⁵⁴ Fonte web: <https://tg24.sky.it/economia/approfondimenti/banca-carige>

313,2 milioni di euro allo Schema Volontario di Investimento (SVI) del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) a fronte della conversione delle obbligazioni subordinate sottoscritte a novembre 2018, per 63 milioni di euro alla Cassa Centrale Banca (CCB) e per 85 milioni agli attuali azionisti della Banca in proporzione alla percentuale di capitale detenuta e infine per 238,8 milioni al FITD. Dopo 13 mesi di commissariamento voluto dalla Banca Centrale Europea il 13 gennaio 2020 l'assemblea dei soci nomina il nuovo consiglio di amministrazione. Il ruolo di presidente è stato affidato al reggiano Vincenzo Calandra Buonaura, professore universitario ed ex consigliere di Unicredit. Il 28 dicembre 2020 muore il presidente Vincenzo Calandra e nel febbraio 2021 viene nominato presidente Giuseppe Boccuzzi e vice-presidente Paolo Ravà. Il Gruppo Carige è presente in Italia con 503 punti vendita, soprattutto in Liguria, dove la presenza è stata rafforzata attraverso la fusione per incorporazione della Cassa di Risparmio di Savona, in Piemonte, Lombardia, Veneto, Toscana, Lazio, Sardegna e Sicilia.

2.5.1 Obiettivi dell'operazione

La fusione si colloca nell'ambito del Piano Strategico 2016-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nella seduta del 26 giugno 2016. L'operazione venne definita come efficiente modalità per ottenere un incremento di efficienza mediante la semplificazione della struttura organizzativa del Gruppo.

A causa della prolungata crisi economica e finanziaria mondiale e l'aumentata pressione competitiva del mercato di riferimento fu necessario rivedere in misura complessiva l'architettura del Gruppo. Pertanto, nel piano industriale 2015-2019 fu realizzata una prima semplificazione definendo due principali realtà bancarie retail ossia la banca "ligure" e quella "non ligure". Nel corso del 2015 venne realizzata anche la fusione di Cassa di Risparmio di Savona e Cassa di Risparmio di Carrara nell'ambito della "banca ligure" del gruppo. Il 29

giugno 2016 venne approvato il nuovo Piano Strategico e, in seguito, venne programmata una ulteriore semplificazione con l'incorporazione di Banca Carige Italia in Banca Carige. In seguito alla fusione per incorporazione tutte le attività sono state ricondotte nell'ambito della Capogruppo, ottenendo i seguenti benefici⁵⁵:

- Massimizzazione della sinergia organizzativa;
- Miglioramento della razionalizzazione dei costi;
- Migliore allocazione delle risorse interne;
- Valorizzazione delle competenze specialistiche;
- Eliminazione delle duplicazioni di funzioni;

2.5.2 Modalità di esecuzione

La Fusione è stata effettuata tra Emittente quotata e società da essa interamente controllata e, pertanto, non è stata necessaria la pubblicazione del documento informativo previsto dall'art. 70, comma 6, del Regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.

Dalla realizzazione dell'operazione non derivò la concretizzazione della fattispecie di cui all'art. 117 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n.58 e successive modifiche e integrazioni, e all'art. 57, comma 2, del Regolamento Emittenti poiché non si è verificata la necessità di determinare il concambio. Inoltre l'entità degli attivi dell'incorporante, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituivano immobilizzazioni non erano inferiori al 50% dell'entità del corrispondente attivo dell'incorporando. La

⁵⁵ Progetto di Fusione (Fonte web:

<https://www.gruppocarige.it/grpwps/wcm/connect/019ac524-fa17-47f7-ae80-f8fe5ea3a3e6/Progetto%2Bdi%2Bfusione.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-019ac524-fa17-47f7-ae80-f8fe5ea3a3e6-moQdyJq>)

fusione ha avuto luogo sulla base delle situazioni patrimoniali delle società interessate al 30 giugno 2016.

Per quanto concerne le società partecipanti alla fusione:

- Società incorporante: Banca Carige S.p.A., acronimo di Cassa di Risparmio di Genova e Imperia;
- Società incorporanda: Banca Carige Italia S.p.A., soggetta all'attività di coordinamento di Banca Carige e facente parte del Gruppo Bancario Carige iscritto all'albo dei Gruppi bancari;

Per la realizzazione dell'operazione non furono previste modifiche allo Statuto dell'incorporante.

La fusione è avvenuta in forma semplificata ai sensi dell'art. 2505 del Codice Civile poiché Banca Carige deteneva già una partecipazione pari al 100% del capitale sociale in Banca Carige Italia. All'atto della fusione non ha avuto luogo alcun concambio ed è stata pertanto annullata la partecipazione posseduta dall'incorporante nell'incorporanda. Dalla fusione è derivata l'estinzione dell'incorporanda.

Pertanto, il progetto di fusione non prevede:

- Il rapporto di cambio tra le azioni dell'incorporante e le azioni dell'incorporanda e l'eventuale conguaglio in denaro (di cui all'art. 2501 ter, comma 1, n.3, del Codice Civile);
- Le modalità di assegnazione delle azioni dell'incorporante agli azionisti dell'incorporanda (di cui all'art. 2501 ter, comma 1, n.4, del Codice Civile);
- La data a partire dalla quale le azioni dell'Incorporante partecipano agli utili (di cui all'art. 2501 ter, comma 1, n.5, del Codice Civile);

Non vennero inoltre richieste né la relazione dell'organo amministrativo di cui all'art. 2501 quinquies del Codice Civile, né la relazione degli esperti di cui all'art. 2501 sexies del Codice Civile.

La fusione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'incorporante e dall'Assemblea Straordinaria dell'incorporanda. Per quanto concerne gli effetti della fusione, ai sensi dell'art. 2504 bis del Codice Civile decorrono dall'iscrizione dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese della sede dell'incorporante ovvero dalla data successiva indicata nell'atto di fusione.

2.5.3 Caratteristiche costitutive

L'operazione di fusione venne autorizzata da Banca d'Italia in data 20 ottobre 2016. L'operazione venne effettuata senza aumento di capitale della società incorporante, per imputazione contabile, previo annullamento e senza concambio dell'intero capitale sociale dell'incorporata in quanto detenuto interamente da Banca Carige S.p.A.

A fini contabili, le operazioni dell'incorporata vennero imputate al bilancio dell'incorporante con decorrenza dal 1° gennaio 2016; la stessa fu scelta anche per la decorrenza degli effetti fiscali.

In seguito alla fusione non venne previsto alcun trattamento riservato a particolari categorie di soci o ai possessori di titoli diversi dalle azioni, nè particolari vantaggi a favore degli amministratori delle società partecipanti alla fusione. Per effetto dell'operazione Banca Carige S.p.A. subentrò in tutto il patrimonio attivo e passivo della società incorporata Banca Carige Italia S.p.A., con socio unico, assumendo a suo favore e a suo carico tutti i rapporti giuridici attivi e passivi, tutte le attività, tutti i debiti e le passività, tutti i beni mobili e immobili, i contratti e gli obblighi.

La società incorporata Banca Carige Italia S.p.A. a far data dal giorno di efficacia della fusione si considera estinta con conseguente decadenza di tutti i componenti degli organi sociali⁵⁶.

2.6 Bpi e Banca Nazionale del Lavoro: il contesto di riferimento

Bpi, acronimo di Business Partner Italia, società consortile per azioni, venne fondata nel mese di giugno 2014 con l'obiettivo di aumentare i livelli di qualità e servizio delle entità del gruppo BNL Paribas S.A. in Italia, ridurre i costi operativi e le inefficienze, beneficiare di un regime di esenzione IVA previsto per i servizi resi ai membri del Consorzio. Nel 2014 erano stati fondati svariati consorzi nel settore del credito per lo più allo scopo di conseguire risparmi fiscali⁵⁷. Business Partner Italia era espressione concreta dello spirito del Gruppo e della volontà di innovare e migliorare costantemente la qualità del servizio offerto alla clientela. Bpi puntava a diventare un polo altamente qualificato nell'offerta di servizi specialistici per le società del Gruppo. Nel suo perimetro operativo rientravano le attività relative a back office, acquisti, gestione e manutenzione degli immobili, consulenza interna, efficientamento aziendale, formazione e sviluppo risorse, selezione e employer branding, assistenza ai colleghi. Il nome della nuova società sintetizzava in modo efficiente la mission della società ossia mettere in comune le best practice delle singole aziende e le competenze dei diversi collaboratori, migliorando la qualità

⁵⁶ Fonte web: <https://www.gruppocarige.it/grpwps/wcm/connect/827ef9bf-a5fb-411d-a7f1-baa91a20d300/fusione.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-827ef9bf-a5fb-411d-a7f1-baa91a20d300-moQclxJ>

⁵⁷ Fonte web:

https://www.fabi.it/public/documenti/abi/2018_11_07_cu_bnl_byebyebpi.pdf

dei servizi erogati e realizzare sinergie infragruppo in logica di partnership per lo sviluppo delle attività del Gruppo in Italia⁵⁸.

La costituzione di Business Partner Italia ha consentito di implementare un modello innovativo e integrato che ha interessato tutte le società del Gruppo, in particolare ha abilitato⁵⁹:

- La creazione di centri di competenza che hanno erogato i medesimi servizi a tutte le Legal Entities BNPP (Procurement, Formazione, Selezione);
- La generazione di professionalità trasversali e specializzate sull'operatività delle varie realtà aziendali servite;
- La standardizzazione dei processi operativi comuni tra tutte le consorziate;
- La creazione di un modello di Key Performance Indicator (KPI) di monitoraggio dei processi operativi che ha abilitato incrementi di qualità e dei livelli di servizio e facilitato la diffusione di una cultura di miglioramento continuo;
- La contrattualizzazione dei servizi erogati;
- L'efficientamento dei processi e la diffusione delle best practice tra tutte le consorziate con contestuale riduzione dei costi operativi (economie di scala) e dei rischi operativi;
- La creazione di un modello di fatturazione e di contabilità analitica che ha permesso di governare efficacemente il rapporto costi/qualità;

⁵⁸ Fonte web: <https://www.bnpparibas.it/it/2014/12/22/nasce-business-partner-italia-la-nuova-societa-di-bnp-paribas-italia/>

⁵⁹ Accordo di fusione per incorporazione di BPI in BNL
(<https://www.unisinbnl.it/wp-content/uploads/2019/01/2018.10.02-Lettera-fusione-per-incorporazione-di-BPI-in-BNL.pdf>)

La storia di BNL Gruppo BNP Paribas ha inizio oltre 100 anni fa, la sua fondazione risale al 1913 come Istituto di Credito per la Cooperazione e nel 1992 è stata trasformata in Società per Azioni. Esso costituisce uno dei principali gruppi bancari italiani, con 2,7 milioni di clienti e oltre 11500 dipendenti. Dal 2006 la Banca fa parte del Gruppo BNP Paribas, uno dei leader mondiali nei servizi bancari e finanziari. BNL e il Gruppo BNP Paribas da sempre si impegnano a favore della sostenibilità, valorizzando ogni forma di diversità, rispettando l'ambiente in cui operano e sostenendo un'economia inclusiva, attenta al futuro delle nuove generazioni. BNP Paribas è un gruppo internazionale, presente in più di 170 paesi con circa 199 mila collaboratori, dei quali oltre 151 mila in Europa in cui opera con quattro mercati domestici: Francia, Italia, Belgio e Lussemburgo. L'expertise del Gruppo BNP Paribas e delle sue società specializzate ha permesso a BNL di offrire una gamma ulteriormente ampia di prodotti, servizi e soluzioni, sia tradizionali che innovativi, dedicati ai vari segmenti di mercato: retail, private, corporale, small business e Pubblica Amministrazione. BNL è presente su tutto il territorio nazionale con Agenzie, Centri Private Banking, Centri Imprese, Centri Corporate Banking e Pubblica Amministrazione. La banca occupa posizioni di rilievo nel credito al consumo, leasing, factoring, cash management, pagamenti internazionali, servizi online, microcredito ed opera nelle attività di International banking, investment banking, project financing, gestione dei rischi finanziari e intermediazione mobiliare e immobiliare. L'offerta è stata poi arricchita dalla banca digitale e dalla Rete di consulenza finanziaria. BNL mette a disposizione dei clienti privati strumenti di risparmio e di investimento, prodotti assicurativo-previdenziali, finanziamenti per le famiglie (mutui, credito al consumo) e servizi di internet e mobile banking. La banca offre anche alle aziende, Pubblica Amministrazione ed enti un'offerta finanziaria e consulenziale altamente specializzata, accompagnata da servizi e soluzioni innovativi. Anche i gruppi multinazionali possono ottenere supporto da BNL

per quanto concerne la consulenza finanziaria e l'accesso privilegiato a servizi bancari e informativi⁶⁰.

La fusione tra BPI e BNL Gruppo BNP Paribas è stata pianificata a fine 2018 in un contesto economico particolarmente incerto e instabile. Nel 2018 infatti l'espansione dell'attività economica mondiale registrata l'anno precedente non era proseguita secondo le attese limitando le prospettive di crescita diffusa e stabile. In particolare nell'area euro si erano manifestati segnali negativi come il peggioramento dell'ordinativo estero in costante calo e l'incertezza sull'esito dei negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. In Italia invece, la maggior parte dei rischi per la stabilità finanziaria derivavano dalla scarsa crescita e dall'elevata incidenza del debito pubblico sul PIL, in fase di ristagno dal terzo trimestre del 2018⁶¹.

2.6.1 Obiettivi dell'operazione

La fusione è stata pianificata in seguito alla decisione della Corte di Giustizia Europea che, nel settembre 2017, ha stabilito che il regime di esenzione dell'IVA non era applicabile ai servizi erogati dai consorzi o dalle società consortili costituiti tra soggetti che svolgono attività nei settori assicurativo e finanziari. Da tale decisione derivava la fatturazione con IVA dei servizi erogati dai Consorzi, compresi quelli forniti da BPI e dalle altre entità appartenenti al gruppo BNP Paribas in Italia, generando un costo aggiuntivo sostanziale. In tal senso, BNL e le altre entità del Gruppo BNPP operanti in Italia, effettuarono analisi congiunte finalizzate ad individuare soluzioni organizzative efficaci.

Al fine di salvaguardare gli importanti risultati conseguiti da BPI in termini di miglioramento della qualità e dei livelli di servizio, della riduzione di costi operativi, di rischi operativi e inefficienze si decise di dar vita alla fusione. Da

⁶⁰ Fonte web: <https://bnl.it/it/Scopri-BNL/Chi-Siamo/BNL-Oggi/Profilo>

⁶¹ Fonte web: https://bnl.it/rsc/contrib/document/bnl-public/scopri-bnl/Bilanci-RelazioniBNL/Relazione_sulla_gestione_al_31_dicembre_2019.pdf

tale operazione infatti sarebbe derivata non solo la salvaguardia dei risultati conseguiti ma anche l'incremento dei vantaggi derivanti dall'accentramento di alcune attività strumentali⁶².

Grazie alla fusione sarebbe stato possibile inoltre ottenere un incremento in termini di efficienza.

2.6.2 Modalità di esecuzione

L'accordo di fusione per incorporazione di BPI in BNL è stato firmato il 24 ottobre 2018 e ha sancito la chiusura definitiva del "Progetto Consorzio" nato nel 2014⁶³. L'operazione ricevette l'autorizzazione da parte della Capogruppo BNP Paribas - Gestion Financière e il trasferimento dell'attività era subordinato all'autorizzazione della Banca Centrale Europea e della Banca d'Italia. Dalla fusione derivò anche il trasferimento dei rami d'azienda a partire dal 1° gennaio 2019.

Dalla data di efficacia dell'operazione di fusione per incorporazione di BPI in BNL, con successivo trasferimento dei rami d'azienda di attività di back office e servizi generali in ambito di factoring da BNL a Ifitalia S.p.A., la titolarità dei rapporti di lavoro è proseguita senza soluzione di continuità⁶⁴.

2.6.3 Caratteristiche costitutive

In seguito alla fusione le attività svolte da BPI per le diverse società del Gruppo BNPP in Italia sono state integrate in BNL che ha acquisito il ruolo di Service

⁶² Fonte web: https://www.fisac-cgil.it/wp-content/uploads/BNL_20181024_-Acc_Fusione_BPI.pdf

⁶³ Fonte web: <http://www.uglcredito.com/index.php/banche-abi/bnl-gruppo-bnp-paribas/comunicati-sindacali/401-bye-bye-bpi>

⁶⁴ Fonte web: <https://www.unisinbnl.it/wp-content/uploads/2019/01/2018.10.02-Lettera-fusione-per-incorporazione-di-BPI-in-BNL.pdf>

Provider di Gruppo, ribadendo la centralità del suo ruolo nel mercato italiano per BNPP.

Dalla realizzazione dell'operazione sono derivati:

- La reinternalizzazione in BNL delle attività precedentemente esternalizzate a BPI;
- La prosecuzione da parte di BNL dell'erogazione dei servizi precedentemente forniti da BPI alle altre Legal Entity, mantenendo continuità con il modello di service adottato dal BPI;
- Il trasferimento contestuale ad Ifitalia delle sue attività di Back Office e Servizi Generali erogati da BPI e che rientrano in BNL con la procedura di fusione per incorporazione di BPI in BNL;

Anche per la Direzione Immobiliare, in seguito alla fusione, è stato previsto un nuovo assetto al fine di garantire l'ottimizzazione delle attività e delle competenze⁶⁵.

L'attività è stata così riorganizzata:

- PMO, Quality & Demand Management: le attività di Gestione Operativa presenti in entrambe le società sono state accentrate;
- Progetti di Sviluppo e Manutenzione: è stata creata una nuova struttura in cui sono confluite le attività di gestione dei progetti per l'evoluzione della rete agenzie, di manutenzione straordinaria e sicurezza;
- Facility Management: le attività precedentemente allocate in BPI come i Servizi agli Edifici sono state acquisite;
- Servizi alle persone: è avvenuto il trasferimento verso la Direzione Risorse Umane;

⁶⁵ Fonte web: <https://www.firstcisl.it/bnl/wp-content/uploads/sites/34/2019/05/2018.10.24-All.to-Accordo-Fusione-per-incorporazione-di-BPI-in-BNL.pdf>

- Asset, Property e Space Management: le attività relative alla gestione delle Assicurazioni e dei Fitti passivi per il Personale sono state riallocate all'interno della Direzione Risorse Umane;

CAPITOLO III: Il caso Intesa-UBI

3.1 Struttura dell'operazione di fusione

L'operazione di fusione che ha coinvolto Intesa Sanpaolo e UBI Banca è sicuramente una delle più significative nel settore bancario negli ultimi dieci anni. Tale fusione, infatti, ha dato vita al settimo gruppo bancario dell'Eurozona, con 5 miliardi di euro di utili.

Una delle prime fasi della complessa ed articolata operazione di fusione risale al 17 febbraio 2020, data in cui Intesa Sanpaolo ha annunciato il lancio una Offerta Pubblica di Scambio totalitaria. Le condizioni dell'offerta erano così stabilite: Intesa avrebbe offerto un corrispettivo unitario, non soggetto ad aggiustamenti, pari a 1,7 azioni unitarie di nuova emissione.

L'OPS è stata così motivata⁶⁶: "l'offerente (Intesa Sanpaolo) si è determinato a promuovere l'offerta al fine di consolidare ulteriormente, attraverso l'apporto della clientela e della rete dell'Emittente (Ubi Banca) la propria leadership nel settore bancario italiano, dove opera con successo in tutti i segmenti di mercato".

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni dell'offerente rilevato alla chiusura del 14 febbraio 2020 (pari a euro 2,502) il corrispettivo esprime una valorizzazione pari a euro 4,254 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione dell'emittente, incorporando un premio del 27,6% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni dell'emittente rilevato alla chiusura del 14 febbraio 2020 (pari a euro 3,333)⁶⁷.

Per l'operazione Intesa Sanpaolo ha emesso circa 1,9 miliardi di nuove azioni con aumento di capitale senza opzione; l'aumento di capitale è stato poi sottoposto all'approvazione dei soci nell'assemblea straordinaria convocata il 27 aprile. L'obiettivo dell'operazione era quello di acquisire l'intero capitale di

⁶⁶ https://group.intesasanpaolo.com/it/investor-%20relations/comunicati-stampa-price-sensitive/2020/02/20200217_cs_art-102it

⁶⁷ <https://www.milanofinanza.it/news/intesa-lancia-l-ops-su-ubi-202002172348545574>

Ubi “nel minor tempo possibile”, come specificato in una nota. Intesa aveva subordinato l’efficacia dell’operazione all’acquisizione di almeno il 66,67% del capitale di Ubi e comunque non sotto la soglia del 50% più una azione⁶⁸.

Il 6 marzo 2020 Intesa Sanpaolo ha depositato presso la CONSOB il documento di offerta che, come stabilisce l’articolo 102 comma quarto del T.U.F., deve “verificare la capacità dello stesso di consentire ai destinatari di pervenire ad un giudizio fondato sull’offerta”. L’emergenza sanitaria ha impattato notevolmente anche sul calendario dell’operazione, infatti l’autorizzazione da parte di CONSOB ha avuto luogo solo il 25 giugno 2020.

Nel mese di maggio 2020 UBI Banca sostenne che l’OPS di Intesa Sanpaolo era da considerare inefficace poiché si era verificata la condizione ostativa detta Mac, acronimo di “Material Adverse Change” per effetto del Covid-19 e sottopose le sue argomentazioni alla CONSOB. Tale clausola consente all’acquirente di recedere all’occorrenza di determinati eventi imprevedibili che possono avere un impatto negativo rilevante⁶⁹. La clausola Mac, secondo quanto affermato in una nota dall’istituto bancario, non si era avverata a causa del deterioramento delle condizioni finanziarie della banca in seguito all’emergenza sanitaria⁷⁰. Secondo UBI, infatti, l’offerta era da considerare inefficace in quanto la sua validità era stata subordinata da Intesa Sanpaolo all’assenza di eventi straordinari in grado di causare “significativi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato” che potevano avere “impatti pregiudizievoli” sulle condizioni delle due banche. UBI sosteneva che Intesa Sanpaolo avrebbe dovuto esprimersi tempestivamente sulla rinuncia a tali condizioni e non “riservarsi di confermare” la validità dell’offerta al termine del processo. UBI ha per questo

⁶⁸ <https://www.reuters.com/article/intesa-ubi-opa-idITKBN20C0N5>

⁶⁹ <http://www.dirittobancario.it/news/societa/covid-19-ritorno-delle-clausole-mac>

⁷⁰ <https://www.reuters.com/article/ubi-intesa-ops-idITKBN22V2DA>

presentato un esposto alla CONSOB in cui contesta anche ad Intesa di aver perso tempo sulla rinuncia alla clausola Mac⁷¹.

Il 9 giugno 2020 l'Antitrust italiano mette in evidenza come l'aggregazione portasse Intesa Sanpaolo ad avere troppi sportelli in alcune aree. L'autorizzazione da parte dell'organo garante della concorrenza arriva il 16 luglio 2020; si specifica però che Intesa Sanpaolo avrebbe dovuto vendere 532 filiali a BPER ed i relativi rapporti di natura assicurativa con Unipol. Le cessioni si sarebbero dovute realizzare nelle aree geografiche in cui si registravano le maggiori criticità concorrenziali e sarebbero state rivolte ad uno o più operatori indipendenti in grado di disciplinare la nuova "entità post merger"⁷².

L'operazione ha poi ottenuto l'autorizzazione sia della Banca Centrale Europea (l'8 giugno 2020) che, qualche giorno dopo, di Banca d'Italia e dell'IVASS. Il 26 giugno 2020 la CONSOB definitivamente approva l'operazione e decreta l'inizio dell'Offerta Pubblica di Scambio con date stabilite 6-28 luglio 2020.

Gli amministratori di UBI il 3 luglio hanno espresso all'unanimità il loro parere negativo riguardante l'operazione a causa del basso prezzo offerto e hanno contestualmente proposto una soluzione alternativa.

Tale soluzione prevedeva⁷³:

- un aumento di 330 milioni di euro sul fronte dei dividendi;
- un'aggregazione con partner da effettuare entro fine 2020;
- l'internalizzazione del reparto assicurativo di Aviva Vita a partire dal 30 giugno 2021, attraverso l'acquisto dell'intero capitale;
- valorizzazione delle attività di merchant acquiring con impatto di 350 milioni di euro;

⁷¹ <https://www.lastampa.it/cuneo/2020/05/21/news/anche-l-emergenza-coronavirus-entra-in-gioco-nell-offerta-di-intesa-sanpaolo-per-ubi-1.38870811>

⁷² <https://www.agcm.it/media/comunicati-stampa/2020/7/Autorizzata-con-condizioni-l-acquisizione-di-Ubi-Banca-da-parte-di-Intesa-Sanpaolo>

⁷³ <https://www.target-price.it/evento/ops-ubi-banca-da-parte-di-intesa-sanpaolo>

Quasi tutti gli analisti, successivamente, misero in risalto come l'offerta di Intesa stesse già creando valore per il titolo UBI e che, in caso di fallimento dell'OPS, si sarebbe verificata una significativa perdita di valore di borsa.

La Consob, nella tarda mattinata del 28 luglio 2020, giornata in cui si sarebbe dovuta concludere l'operazione, ha comunicato la sua volontà di voler concedere una proroga per permettere ai piccoli azionisti di avere maggior tempo per valutare il da farsi. Intesa Sanpaolo, in seguito alle perplessità sollevate dal Car (Comitato Azionisti di Riferimento), aveva deciso di ritoccare l'offerta aggiungendo 0,57 cent per azione consegnata al concambio che prevedeva di versare 17 titoli Isp ogni 10 Ubi consegnati. Il Car ha deciso di aderire all'Opas di Intesa Sanpaolo “dopo il parziale riconoscimento del valore economico di Ubi Banca, ma soprattutto dopo aver ricevuto ampie rassicurazioni⁷⁴.

Il 30 luglio la Consob ha comunicato che le quote scambiate sono state del 90,2% a cui si aggiungono le quote già detenute da Intesa per un totale di 91,0149%, risultato che ha superato anche le più rosee previsioni. Il 3 agosto 2020 è stato organizzato il Consiglio di Amministrazione per presentare i risultati del primo semestre 2020 e in quella sede, il CEO di UBI Victor Massiah ha lasciato il suo incarico dopo 12 anni. Il nuovo management, presieduto da Elvio Sonnino, Vicedirettore generale aveva svariati compiti⁷⁵:

- cedere 532 banche a BPER entro 6 mesi;
- mettere all'asta ulteriori 17 sportelli entro fine 2020;
- cedere i rami assicurativi interessati ad Unipol;
- procedere con l'integrazione con ISP.

⁷⁴ https://www.repubblica.it/economia/2020/07/28/news/offerta_di_intesa_su_ubi_anche_gli_azionisti_del_car_aderiscono-263058539/

⁷⁵ <https://www.target-price.it/evento/ops-ubi-banca-da-parte-di-intesa-sanpaolo>

A settembre 2020 è stato formulato il Programma di integrazione Intesa Sanpaolo-UBI finalizzato a gestire in modo ottimale l'operazione e le sue varie fasi.

Con riferimento alle risorse umane il 14 gennaio 2021 Intesa Sanpaolo ha comunicato l'intenzione di voler procedere ad ulteriori 1000 assunzioni, in aggiunta alle 2500 previste dall'accordo sindacale formulato in data 29 settembre 2020. Il 22 febbraio 2021, al termine della migrazione informatica avvenuta nel fine settimana del 20-21 febbraio, è divenuta efficace la cessione a BPER Banca del ramo d'azienda ex UBI banca, costituito da 455 filiali e 132 punti operativi. A conclusione della migrazione informatica condotta nel fine settimana 19-20 giugno 2021, il 21 giugno è divenuta efficace la cessione a BPER delle restanti 31 filiali e 2 punti operativi di Intesa Sanpaolo.

Nel corso dei primi mesi del 2021 sono stati effettuati interventi di evoluzione organizzativa delle aree di Governo e delle Divisioni della Capogruppo Intesa Sanpaolo mirati ad integrare le risorse e le strutture dell'ex Gruppo Ubi Banca.

Nella riunione del 23 marzo 2021 il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo ha approvato la fusione per incorporazione di UBI ai sensi dell'art.2505 del Codice Civile. L'operazione ha avuto efficacia giuridica dal 12 luglio 2021 e decorrenza degli effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2021.

Il 1° aprile e il successivo 12 aprile è stato perfezionato l'esercizio delle opzioni per l'acquisto del 100% del capitale di Aviva Vita S.p.A e Lombarda Vita S.p.A. dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni delle competenti autorità di vigilanza.

Il 28 maggio 2021 si sono conclusi gli iter autorizzativi da parte della Banca Centrale Europea e delle diverse autorità di vigilanza sui mercati finanziari coinvolte⁷⁶.

Nel momento immediatamente precedente alla fusione hanno avuto effetto le correlate operazioni di scissione parziale a favore di Intesa Sanpaolo Private Banking del ramo Top Private con riallocazione in tale ambito delle relative filiali, risorse e clienti.

3.1.1 Intesa Sanpaolo

Il gruppo bancario Intesa Sanpaolo s.p.a. nasce il 1° gennaio 2007 in seguito alla fusione tra Banca Intesa e Sanpaolo IMI. Si tratta di una delle più solide e profittevoli banche europee e la principale banca italiana con circa 13,5 milioni di clienti serviti attraverso i canali digitali e tradizionali. L'operazione di fusione che ha dato vita, nel 2007, al Gruppo era stata pianificata in precedenza e il processo di integrazione aveva avuto inizio il 26 agosto 2006 quando i Consigli di Amministrazione delle due banche hanno approvato le linee guida del progetto di fusione. Gli istituti bancari protagonisti dell'operazione erano caratterizzati da una diffusione capillare e complementare sull'intero territorio italiano, risultato di diverse politiche di acquisizioni messe in atto nei decenni precedenti. Nel 2012 ha poi inizio un intenso periodo di riorganizzazione territoriale in cui vengono realizzate numerose fusioni. Contemporaneamente viene anche avviata una strategia di riordino dei marchi che porta ad una univocità di brand a livello territoriale e alla semplificazione dei presidi operativi. Nel 2013 dalla fusione per incorporazione della Banca dell'Adriano nella Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno nasce la nuova Banca dell'Adriatico con sede ad Ascoli Piceno che verrà incorporata tre anni dopo in Intesa Sanpaolo. Nel 2014 anche la Cassa di Risparmio di Venezia e la Banca di

⁷⁶ Relazione semestrale al 30 giugno 2021 – Gruppo Intesa Sanpaolo

Credito Sardo vengono incorporate in Intesa Sanpaolo e, successivamente, la Banca di Trento e Bolzano, la Banca Monte Parma, la Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo, la Cassa di Risparmio di Rieti e la Cassa di Risparmio di Civitavecchia. Nel 2016 la Banca dell'Adriatico effettua una fusione per incorporazione in Intesa Sanpaolo, seguita dalle Casse di Risparmio dell'Umbria. Nello stesso anno grazie alla rilevazione di tutte le quote azionarie di Banca ITB nasce Banca 5. Dopo l'acquisizione delle banche venete Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza nel 2017, nel 2018 Intesa Sanpaolo effettua una fusione per incorporazione con Banca Nuova s.p.a., ex controllata di Banca Popolare di Vicenza, Cassa di Risparmio del Veneto s.p.a. e Cassa di Risparmio del Friuli-Venezia Giulia s.p.a., Cassa di Risparmio di Forlì e della Romagna s.p.a. e il Banco di Napoli. Il biennio 2019-2020 vede, infine, la conclusione del processo di incorporazione delle banche del Gruppo con la fusione di Banca CR di Firenze s.p.a., Cassa di Risparmio in Bologna s.p.a., Cassa di Risparmio di Pistoia e della Lucchesia s.p.a., Banca Apulia s.p.a., Banca Prossima s.p.a. e Banca IMI⁷⁷.

Al 30 giugno 2021, il Gruppo presentava un totale attivo di 1.057.595 milioni di euro, crediti verso la clientela per 463.297 milioni di euro, raccolta diretta bancaria di 531.612 milioni di euro, raccolta diretta bancaria di 531.612 milioni di euro e una raccolta diretta assicurativa e riserve tecniche di 204.198 milioni di euro.

L'attività del Gruppo è articolata in sei divisioni⁷⁸:

- Divisione Banca dei Territori: è focalizzata sul mercato e la centralità del territorio per il rafforzamento delle relazioni con gli individui, le piccole e medie imprese e gli enti nonprofit. La divisione include le attività di credito industriale, leasing e factoring e instant banking tramite la partnership tra controllata Banca 5 e SisalPay (Mooney);

⁷⁷ <https://group.intesasanpaolo.com/it/sala-stampa/comunicatistampa/2020/07/la-storia-del-gruppo-intesa-sanpaolo>

⁷⁸ <https://group.intesasanpaolo.com/it/chi-siamo/profilo>

- Divisione IMI Corporate & Investment Banking: tale divisione permette al Gruppo di ricoprire il ruolo di partner globale per le imprese, le istituzioni finanziarie e la pubblica amministrazione in un'ottica di medio e lungo termine, su basi nazionali ed internazionali. Essa include le attività di capital markets e investment banking ed è presente in 25 Paesi a supporto dell'attività cross-border dei suoi clienti con una rete specializzata costituita da filiali, uffici di rappresentanza e controllate che svolgono attività di corporate banking;
- Divisione Internal Subsidiary Banks: include le controllate che svolgono attività di commercial banking nei seguenti paesi: Albania, Bosnia-Erzegovina, Croazia, Egitto, Moldavia, Repubblica Ceca, Romania, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Ucraina e Ungheria;
- Divisione Private Banking: si occupa dei clienti appartenenti al segmento Private e High Net Worth Individuals con l'offerta di prodotti e servizi mirati. La divisione include Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking, con 6300 private banker;
- Divisione Asset Management: include le soluzioni di asset management rivolte alla clientela del Gruppo, alle reti commerciali esterne al Gruppo e alla clientela istituzionale. La divisione comprende Eurizon con 347 miliardi di euro di masse gestite;
- Divisione Insurance: ossia l'insieme di prodotti assicurativi e previdenziali rivolti alla clientela del Gruppo.

3.1.2 Ubi Banca

UBI Banca, acronimo di Unione delle Banche Italiane s.p.a., nasce il 1° aprile 2007 in seguito alla fusione tra BPU Banca – Banche Popolari Unite e Banca Lombarda e Piemontese. UBI Banca è un gruppo bancario cooperativo, quarto in Italia per numero di sportelli e con 1575 filiali in Italia, alla fine del 2019. BPU era nata nel 2003 dalla fusione tra Banca Popolare di Bergamo e Banca

Popolare di Commercio e Industria. Entrambi gli istituti bancari avevano una storia ultracentenaria, risalente all'Unità di Italia. Banca Lombarda era invece nata nel 1998 con la fusione tra Banca San Paolo di Brescia e Credito Agrario Bresciano e l'affidamento nel 1999 dell'attività bancaria al Banco di Brescia. In seguito al Decreto-Legge, adottato il 20 gennaio 2015 dal Consiglio dei ministri ed analizzato in precedenza UBI Banca ha effettuato la trasformazione in società per azioni. Il decreto infatti imponeva alle banche popolari con attivo superiore agli otto miliardi di euro la trasformazione da Società cooperativa in società per azioni. Il 10 ottobre 2015 l'assemblea straordinaria dei soci riunita a Brescia ha approvato la trasformazione e il 2 ottobre 2015 è avvenuta anche l'iscrizione della delibera presso il registro delle imprese di Bergamo. Il 27 giugno 2016 è stato poi presentato il piano industriale 2019-2020, aggiornato l'11 maggio 2017 a seguito del perfezionamento dell'acquisizione di tre banche ponte. Il piano industriale prevedeva in particolare una crescita dei proventi operativi da 3,4 miliardi di euro a 3,8 miliardi nel 2020. Nel biennio 2016-2017 sono state effettuate sette operazioni di fusione per incorporazione. A gennaio 2017 UBI banca ha deliberato un'offerta vincolante per l'acquisto del 100% del capitale di diverse banche in risoluzione. L'assemblea di UBI ha approvato un aumento di capitale di 400 milioni⁷⁹.

3.2 I principali motivi dell'operazione

Il settore finanziario europeo già da qualche anno sta vivendo una nuova fase caratterizzata da un crescente consolidamento bancario. Per poter competere in modo efficace in questo nuovo scenario per gli istituti bancari diventa fondamentale puntare su maggiori dimensioni, ampia capacità di investimento e adozione di modelli di finanza sostenibile. Svitati istituti bancari hanno per questo condotto operazioni di M&A al fine di crescere dal punto di vista

⁷⁹ <https://www.ubibanca.it/pagine/Storia-del-Gruppo-UBI-Banca-IT.aspx>

dimensionale e poter competere autonomamente e in modo proattivo nel panorama bancario europeo.

La maxi-operazione di fusione Intesa Sanpaolo ed UBI ha permesso di dar vita ad uno dei più importanti e significativi gruppi bancari europei, precisamente il settimo gruppo bancario per attivi. La scelta di effettuare un'operazione di tal genere si basava su un preciso presupposto, come dichiarato dal CEO di Intesa Sanpaolo Carlo Messina, ossia effettuare una fusione con una banca quanto più affine possibile evitando di disperdere energie in operazioni rischiose e dall'esito imprevedibile. Intesa Sanpaolo già da qualche anno era alla ricerca del partner ideale per poter realizzare una strategia di crescita; gli osservatori guardavano all'estero ma la ricerca di un partner europeo risultava essere particolarmente complessa ed onerosa allo stesso tempo⁸⁰. I gruppi bancari partecipanti all'operazione da sempre condividevano gli stessi valori: sostenibilità, etica e temi di ESG (Environmental, Social and Corporate Governance), oltre che affinità storiche, territoriali ed identitarie per questo si è trattato della miglior combinazione possibile di integrazione. Carlo Messina, il CEO di Intesa Sanpaolo, durante una intervista ha dichiarato⁸¹: “Quando più di un anno fa abbiamo definito quelle che potevano essere le opzioni di crescita per il nostro Gruppo, soprattutto in una logica di posizionamento come leader europeo, partendo dalla concentrazione che poteva essere ancora fatta nel nostro Paese, è stato chiaro che scegliere una Banca che aveva importanti talenti, ma anche le maggiori affinità in termini di valori con quelli del gruppo Intesa Sanpaolo potesse essere la scelta migliore per costruire un cammino comune di successo e creazione di valore”.

⁸⁰ <https://www.corriere.it/economia/finanza/cards/intesa-ubi-banca-l-offerta-tagli-assunzioni-cose-sapere/no-soci.shtml>

⁸¹ <https://www.firstonline.info/intesa-messina-la-fusione-con-ubi-e-stata-la-scelta-migliore/>

I gruppi bancari, oltre ai valori appena citati, potevano entrambi vantare una buona stabilità trattandosi rispettivamente del primo e del terzo gruppo bancario italiano.

Condurre un'operazione di aggregazione con un operatore che presenta caratteristiche simili permette di poter ottenere svariati potenziali vantaggi, tra cui:

- minimizzazione dei rischi di esecuzione;
- creazione di valore per tutti gli stakeholder.

In fase di pianificazione dell'operazione erano state stimate delle sinergie derivanti dall'aggregazione stimate in circa 730 milioni di euro ante imposte per anno, con costi di integrazione una tantum stimati complessivamente in 1,27 miliardi. L'operazione inoltre avrebbe consentito a Intesa Sanpaolo di diventare un vero e proprio player europeo e non essere più soltanto la maggiore banca italiana.

Gli obiettivi primari della fusione sono⁸²:

- incremento quantitativo e qualitativo di massa critica;
- raggiungimento di aree geografiche meno presidiate;
- conseguimento di sinergie di costo e relativa ottimizzazione;
- valorizzazione dei talenti dei due Gruppi (persone, competenze, asset distintivi);
- creazione di valore attraverso un'integrazione industriale rapida e di successo che permetta di conseguire importanti sinergie;
- creazione di una struttura operativa semplificata ed agile che permetterà di destinare importanti risorse economiche a investimenti, soprattutto tecnologici;
- incremento di produttività;
- taglio dei costi di 510 milioni di euro;

⁸² <https://finanza.economia-italia.com/fusione-intesa-sanpaolo-ubi-banca-conviene-comprare-azioni>

- aumento di ricavi di 220 milioni di euro;
- ottimizzazione delle finanze;
- consolidamento della posizione di Intesa Sanpaolo;
- maggiore copertura verso i crediti deteriorati per UBI Banca;
- prevenzione delle sinergie negative tra le due realtà.

3.3 Il progetto di fusione

Il progetto di fusione è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo S.p.A. e dal Consiglio di Amministrazione di Unione Banche Italiane S.p.a. ai sensi dell'art. 2501-ter e 2505 del Codice Civile. In seguito all'autorizzazione rilasciata dalla Banca Centrale Europea ai sensi della normativa vigente in data 29 gennaio 2021 è stato depositato il progetto presso il Registro delle Imprese di Torino, come previsto dall'art. 2501-ter del Codice Civile.

Le premesse al progetto erano le seguenti:

- l'operazione di acquisizione era stata perfezionata attraverso un'offerta pubblica di acquisto e scambio da parte di Intesa Sanpaolo che deteneva, al momento della redazione del progetto, il 99,2% circa del capitale sociale dell'Incorporanda;
- nell'ambito dell'operazione di acquisizione era stata prefigurata l'integrazione della Società Incorporanda in Intesa Sanpaolo per conseguire gli obiettivi di efficientamento e razionalizzazione;
- l'operazione di fusione viene preceduta da una scissione parziale di UBI a favore di Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. e Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo per assegnare specifiche e limitate attività e passività di UBI funzionali alla migliore integrazione della società incorporanda nel Gruppo ISP;

- l'efficacia della fusione era subordinata all'efficacia della scissione e, per legge, al rilascio delle autorizzazioni richieste;

Per quanto concerne le varie sezioni del progetto, nella prima venivano esplicitati tipo, denominazione e sede delle società partecipanti alla fusione, ossia:

- società Incorporante: “Intesa Sanpaolo S.p.A” con sede a Milano, in via Monte di Pietà n.8 e capitale sociale di euro 10.084.445.147,92;
- società Incorporanda: “Unione di Banche Italiane Società per Azioni” con sede a Bergamo, piazza Vittorio Veneto 8 e capitale sociale sottoscritto e versato di euro 2.843.177.160,24;

Nella seconda sezione del progetto viene specificata l'assenza di modifiche allo statuto della Società Incorporante, che viene allegato al progetto.

Nella terza sezione del progetto, relativa al rapporto di cambio e modalità di assegnazione delle azioni della società incorporante, si chiarisce che non era prevista alcuna emissione di nuove azioni a servizio della fusione poiché il capitale dell'Incorporanda era detenuto da Intesa Sanpaolo.

La quarta sezione del progetto riguarda la data di decorrenza degli effetti della fusione, la cui definizione viene stabilita nell'atto di fusione.

Nella quinta sezione si chiarisce che le operazioni della società Incorporanda saranno imputate al bilancio dell'Incorporante, anche a fini fiscali, a partire del 1° gennaio dell'anno in corso alla data di decorrenza degli effetti giuridici della fusione.

Nella sesta e settima sezione si chiarisce, invece, l'assenza di trattamento riservato a particolari categorie di soci e di vantaggi particolari proposti a favore di soggetti a cui compete l'amministrazione delle società partecipanti alla fusione.

Al progetto di fusione è stato allegato lo statuto di Intesa Sanpaolo S.p.A.

3.3.1 L'atto di fusione

L'atto di fusione è stato redatto il 26 marzo 2021⁸³. Esso chiarisce che la fusione si inserisce nel contesto di una articolata operazione finalizzata a razionalizzare la struttura del Gruppo Intesa Sanpaolo in seguito all'acquisizione del controllo di UBI da parte di Intesa Sanpaolo, realizzata attraverso un'offerta di acquisto e di scambio di Intesa Sanpaolo, che deteneva il 99,2% del capitale di UBI.

L'atto di fusione chiarisce le varie fasi dell'operazione, ossia:

- annullamento delle azioni rappresentative dell'intero capitale della Società Incorporanda, senza aumento di capitale della Società Incorporante e senza emissione di nuove azioni a servizio della Fusione;
- la decorrenza degli effetti giuridici della Fusione a partire dalla data stabilita nell'atto di fusione e imputazione delle operazioni della società Incorporanda al bilancio della Società Incorporante, anche a fini fiscali, a partire dall'uno gennaio dell'anno in corso alla data di decorrenza degli effetti giuridici della Fusione;
- l'assenza di previsione di trattamenti particolari per specifiche categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni nelle società Partecipanti alla fusione;
- l'assenza di previsione di vantaggi particolari a favore dei soggetti a cui compete l'amministrazione delle società partecipanti alla fusione;

Successivamente, si esplicitano gli adempimenti rispettati dalle società partecipati all'operazione, ossia:

- il deposito presso la propria sede sociale dei documenti previsti dall'art.2501-septies del Codice Civile n.1 e 2 in data 22 dicembre 2020;
- l'autorizzazione della Banca Centrale Europea;
- l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Bergamo il 1° febbraio 2021 per l'Incorporanda e l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino il

⁸³ https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investorrelations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/delibere_consiliari_2021/20210408_Atto_fusione_UBI_ISP_it.pdf

2 febbraio 2021 con rinuncia al termine previsto dall'art. 2501-ter, quarto comma del Codice Civile;

- l'iscrizione delle Deliberazioni delle società partecipanti alla Fusione presso il competente Registro delle Imprese (Brescia per UBI Banca e Torino per Intesa Sanpaolo) in data 3 marzo 2021 per UBI e 5 marzo 2021 per Intesa Sanpaolo;
- la conferma della volontà di voler addivenire all'attuazione della fusione, non essendo intervenute opposizioni entro i termini di legge;

La fusione viene attuata in base alle modalità indicate nel progetto e con annullamento delle azioni rappresentative dell'intero capitale dell'Incorporata, senza aumento di capitale nell'Incorporante e senza emissione di nuove azioni a servizio della Fusione.

Conformemente alle previsioni del progetto, l'efficacia della fusione nei confronti dei terzi viene stabilita a partire dal 12 aprile 2021, stessa data in cui è divenuta efficace la scissione, ma in un momento successivo all'efficacia della stessa. Per quanto concerne, invece, gli effetti contabili e fiscali, il loro decorso viene stabilito a partire dall'uno gennaio dell'anno in corso.

La fusione viene considerata fiscalmente neutrale mentre per la contabilizzazione si opta per la continua dei valori rispetto ai saldi contabili risultanti dal bilancio consolidato di Intesa Sanpaolo.

La quinta sezione dell'atto di fusione riguarda la successione e prosecuzione dei rapporti da parte della società incorporante:

- l'incorporante assumeva di pieno diritto e senza soluzione di continuità, ai sensi dell'art. 2504 bis del Codice Civile, tutti i beni mobili, immobili, materiali, immateriali, valori mobiliari, strumenti finanziari, situazioni possessorie, diritti, crediti, azioni, contanti della società incorporata;
- l'incorporante assumeva anche tutte le passività, i debiti, gli obblighi, gli impegni, gli oneri, le garanzie concesse e le posizioni passive della società Incorporata;

- l’incorporante dichiarava di proseguire tutti i rapporti giuridici, convenzioni, polizze, depositi, contratti, patti anche parasociali in corso presso la società incorporata;
- l’incorporante dichiarava di subentrare nelle controversie riferibili alla società incorporata di qualunque natura e nei confronti di qualsiasi soggetto;

3.3.2 La relazione di stima di KPMG

Il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo si è rivolto alla società di consulenza KPMG, nell’ambito dell’offerta pubblica di scambio proposta in data 17 febbraio 2020 sulla totalità delle azioni di UBI Banca, al fine di effettuare un “limited assurance engagement” sui metodi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di scambio e delle modalità applicative degli stessi⁸⁴. Gli Amministratori hanno determinato il rapporto di scambio sulla base di metodi contenuti nella Relazione degli Amministratori come pari a 1,7000 azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo di nuova emissione per ciascuna azione UBI portata in adesione all’offerta. Il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell’Advisor Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. La valutazione dei beni è stata effettuata in conformità agli articoli 2440, comma 2, 2343-ter, comma 2, lett. B) e 2343-quer del Codice Civile da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. che ha poi emesso la propria relazione di stima in data 13 marzo 2020. La società di revisione, nell’ambito di un processo di stima, ha il compito di esprimere in modo indipendente una conclusione circa l’adeguatezza, la ragionevolezza e la non arbitrarietà dei metodi utilizzati dagli Amministratori ai fini della

⁸⁴ https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investorelations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/assemblea_2020/20200325_KPMG_it.pdf

determinazione del Rapporto di Scambio. Il lavoro è stato svolto secondo i criteri indicati nel principio International Standards on Assurance Engagements – Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical Information (“ISAE 3000 Revised”) emanato dall’International Auditing and Assurance Standards Board (“IAASB”) per gli incarichi che consistono in un limited assurance engagement. L’incarico ha richiesto un’estensione di lavoro inferiore a quella necessaria per lo svolgimento di un esame completo svolto secondo l’ISAE 3000 Revised. La società incaricata di effettuare il processo di revisione di stima ha rispettato i principi di indipendenza e altri principi etici del Code of Ethics for Professional Accountants emesso dall’International Ethics Standards Board for Accountants. KPMG S.p.A. applica inoltre l’International Standard on Quality Control 1 (ISQC Italia 1) e, di conseguenza, mantiene un sistema di controllo di qualità che include direttive e procedure documentate sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Per quanto concerne i metodi di valutazione utilizzati:

- come metodologie principali di valutazione: sono stati utilizzati il metodo delle quotazioni di borsa, il metodo della regressione lineare tra i multipli del prezzo di borsa sul patrimonio netto tangibile di società comparabili quotate ed i rispettivi livelli di redditività prospettica e il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici;
- come metodologie di controllo: il metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca e il metodo del dividend discount model nella variante dell’excess capital.

La scelta di utilizzare tali metodi evidenziati risiede nella circostanza che i metodi esprimono il valore economico di Intesa Sanpaolo e di Ubi Banca sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati sui mercati azionari

regolamentati, i cui prezzi riflettono il valore attribuito dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base di informazioni conosciute (quindi idonei a rappresentare il valore economico delle società). Il metodo del dividend discount model è stato utilizzato solo come metodologia di controllo e non come metodo principale poiché non erano disponibili piani industriali dettagliati su base annuale e aggiornati predisposti da Intesa Sanpaolo e UBI. L'applicazione di tale metodologia è stata resa possibile mediante il ricorso ad informazioni comunicate dagli analisti di ricerca che per loro natura presentano alta variabilità e ridotta confrontabilità. Grazie all'utilizzo di una pluralità di metodologie è stato possibile ottenere una considerevole copertura di analisi, in grado di mitigare i possibili rischi derivanti da stime di consensus fornite dagli analisti finanziari. Per quanto concerne l'utilizzo dei criteri di valutazione, Il Consiglio di Amministrazione con l'ausilio dell'Advisor ha dato preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto degli stessi considerati singolarmente. Le valutazioni degli amministratori sono state effettuate alla luce di limiti e difficoltà di valutazione, ossia:

- mancato svolgimento dell'attività di due diligence su UBI Banca da parte di Intesa Sanpaolo;
- mancata predisposizione di un piano industriale con dettagli su base annuale dell'evoluzione annuale di UBI Banca;
- assenza di informazioni contabili e finanziarie specifiche sul ramo bancario e i rami assicurativi da cedere nell'ambito degli accordi con BPER Banca S.p.A. e UnipolSai Assicurazioni S.p.A. sottoscritti in data 17 febbraio 2020;
- limitatezza delle informazioni per stimare le sinergie, i relativi costi di integrazione e le rettifiche addizionali sul portafoglio crediti deteriorati di UBI Banca.

Le procedure svolte si sono basate sul giudizio professionale della società di revisione e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della Banca responsabile per la predisposizione della determinazione del Rapporto di Scambio e con l'Advisor, analisi di documenti, ricalcoli, riscontri e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili. Al fine di formulare conclusioni circa la ragionevolezza e la non arbitrarietà dei Metodi adottati dal Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio sono state svolte le seguenti procedure:

- esame della Relazione degli Amministratori approvata il 17 marzo 2020;
- esame della documentazione, predisposta per il Consiglio di Amministrazione che in data 17 marzo 2020 ha approvato la Relazione e ha deliberato l'approvazione dell'OPS;
- ottenimento e lettura dei bilanci di esercizio e consolidati di Intesa Sanpaolo ed UBI Banca al 31 dicembre 2019 e delle informazioni utilizzate dagli Amministratori per determinare il Rapporto di Scambio;
- analisi della completezza e della non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Amministratori riguardanti i metodi valutativi adottati nella determinazione del rapporto di Scambio;
- analisi dei metodi di valutazione usati dagli Amministratori con supporto dell'Advisor;
- analisi della relazione di stima redatta da PwC ed allegata alla Relazione degli Amministratori;
- verifica della coerenza delle grandezze di riferimento e dei dati economico-patrimoniali utilizzati dagli Amministratori;
- ricalcolo dei Metodi adottati dagli Amministratori con il supporto dell'Advisor al fine di verificarne la sostanziale correttezza algebrica;
- verifica dei multipli di mercato, delle quotazioni di borsa e delle grandezze funzionali alla predisposizione della regressione lineare;

- verifica, tramite analisi di benchmark, dell'allineamento dei livelli di sinergia correlati all'entità del premio riconosciuto indicati dalla Banca della Comunicazione 102 TUIF;
- sviluppo di analisi di sensibilità, sia con riferimento ai principali parametri adottati nell'applicazione dei Metodi di valutazione, sia con riferimento alle stime economico-patrimoniali prospettiche fornite da information data providers e dagli analisti finanziari di mercato.

3.3.3 La relazione di stima di Pricewaterhouse Coopers Advisory

Intesa Sanpaolo ha incaricato la società Pricewaterhouse Coopers Advisory S.p.A. di rilasciare la relazione prevista dall'art. 2343-ter, lettera b) del Codice Civile con riferimento al fair value di massime n. 1.144.285.146 azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A. oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio volontaria preventiva⁸⁵. Ai fini dell'espletamento dell'Incarico PwC ha svolto le seguenti attività:

- esame delle informazioni e dei documenti raccolti;
- analisi della situazione patrimoniale di UBI Banca al 31 dicembre 2019 e dei Dati Previsionali comunicati al mercato in data 17 febbraio 2020;
- analisi del mercato di riferimento;
- identificazione delle metodologie di valutazione ritenute applicabili, in grado di cogliere il valore di UBI Banca, tenuto conto delle indicazioni della dottrina e della prassi valutativa nel settore di riferimento;
- definizione delle grandezze e dei parametri necessari all'applicazione delle metodologie valutative individuate;

⁸⁵ https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investorrelations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/assemblea_2020/20200325_PwC_it.pdf

- sviluppo delle metodologie valutative e analisi di sensibilità dei risultati al variare dei principali parametri valutativi adottati;
- analisi dei risultati ottenuti;
- discussione con l'Advisor di Intesa Sanpaolo, Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., in merito alle analisi svolte al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione.

L'analisi del fair value delle Azioni dell'Emittente è stata effettuata tenendo conto di alcune difficoltà, tra cui:

- limiti dei dati previsionali: sono stati utilizzati anche dati prospettici che, per loro natura, presentano profili di incertezza tenendo anche conto dello scenario macroeconomico e la tipologia di settore di appartenenza. Al momento dell'analisi non era possibile determinare con certezza le implicazioni dell'emergenza legata al covid-19 su UBI Banca, sia in termini di durata che in termini di impatto sul business attuale o potenziale;
- complessità delle metodologie di valutazione: i metodi di valutazione hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso che ha richiesto la scelta di parametri finanziari di mercato soggetti a fluttuazioni anche rilevanti;
- incertezza dell'attuale situazione congiunturale e volatilità dei mercati finanziari: al momento dell'analisi non era possibile escludere il perdurare dell'emergenza sanitaria e, di conseguenza, il suo impatto anche significativo sul sistema economico nazionale ed internazionale. Al fine di fronteggiare tale difficoltà si è fatto riferimento a parametri finanziari e di mercato aggiornati in prossimità all'emissione della Relazione e alla media dei corsi azionari rilevata rispettivamente nell'ultimo mese e negli ultimi tre mesi. Questo tipo di valutazione ha consentito di mitigare gli effetti di significative oscillazioni di breve

periodo delle quotazioni di borsa connesse ad eventi di natura straordinaria o speculativa.

Successivamente, viene descritto l'asset oggetto di conferimento ossia UBI Banca ed in particolare: caratteristiche identificative, settori in cui opera, capitale sociale, presenza di patti parasociali. Al fine di rappresentare al meglio la situazione economica e patrimoniale di UBI viene effettuato un confronto tra i risultati al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018. I dati prospettici, invece, si basano sui dati divulgati dalla comunità finanziaria in data 17 febbraio 2020. Le principali grandezze economico-patrimoniali attese per l'ultimo anno della previsione, ossia il 2022, vengono confrontate con le medesime grandezze in essere per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2019.

Per quanto concerne i risultati prospettici al 2022 sono previsti:

- proventi operativi in lieve crescita a euro 3.675,0m (CAGR 2019-22: +0,3%) con una composizione che riflette un margine d'interesse in leggera flessione (CAGR 2019-22: -0,9%) più che compensata dalla crescita delle commissioni nette (CAGR 2019-22: +1,7%);
- oneri operativi in contrazione a euro 2.235, om (CAGR: 2019-2022: -1,9%).

La Relazione contiene poi l'espressione di un parere autonomo ed indipendente sulla valutazione delle azioni di UBI Banca, oggetto dell'offerta e costituenti l'intero capitale sociale. Per poter effettuare una stima del capitale economico delle aziende in oggetto è possibile utilizzare svariati metodi di valutazione: metodi basati sui dividendi attesi dall'investimento, sul ritorno finanziario atteso, sui redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro, sul "valore patrimoniale" odierno, metodo delle quotazioni di borsa e dei target price degli analisti. La scelta delle metodologie per esprimere il fair value delle azioni di UBI Banca è stata effettuata tenendo conto sia della finalità dell'incarico, che

della natura dell'attività dell'emittente che del contesto complessivo di riferimento. Sono stati per questo considerati:

- il metodo delle Quotazioni di Borsa: consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuitogli dal mercato borsistico nel quale sono negoziate;
- Il metodo dei Multipli di Borsa: si basa sull'analisi delle quotazioni borsistiche riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento (società quotate comparabili) e sulla successiva applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione;
- Il metodo dell'Analisi di Regressione: si concretizza nella stima del capitale economico dell'azienda sulla base della correlazione esistente tra redditività prospettica del capitale ed il relativo premio o sconto espresso dai prezzi di Borsa rispetto al patrimonio netto per un campione di società comparabili quotate;
- Il metodo dei Target Price: individua un valore attribuibile alle società oggetto di valutazione ritenuto ragionevole dal mercato ed espresso in ricerche pubblicate da uffici studio di operatori specializzati;
- Il metodo del Dividend Discount Model nella variante dell'Excess Capital: considera che il valore del capitale economico di una banca sia pari alla somma di valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti senza incidere sul livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso e valore attuale del "Valore Terminale", ovvero il valore della banca al termine del periodo di previsione analitica dei flussi.

In seguito all'applicazione delle metodologie di valutazione appena citate è emerso che l'intervallo di valori per azione dell'emittente era compreso tra euro

3,447 e euro 4,498. Pertanto, la relazione confermava che il fair value di UBI Banca non era inferiore a euro 3,447.

3.3.4 La relazione del Consiglio di Amministrazione

La relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile e dell'art. 70 del Regolamento adottato dalla Consob⁸⁶. Per quanto concerne il contenuto, la relazione innanzitutto definisce gli obiettivi strategici e le modalità di realizzazione dell'operazione.

L'integrazione nel Gruppo Intesa Sanpaolo permette di:

- valorizzare appieno le potenzialità di UBI Banca concorrendo alla creazione di valore a beneficio degli azionisti, dei clienti del Gruppo e di tutti gli altri stakeholder attraverso il raggiungimento di obiettivi industriali e finanziari;
- armonizzare il modello commerciale: l'integrazione di UBI in Intesa Sanpaolo assicura inoltre la piena armonizzazione nel modello commerciale per quanto concerne la Divisione Private. La clientela, infatti, verrà gestita secondo il modello del Gruppo con incremento della capacità produttiva e facendo leva sull'implementazione sinergica dell'offerta commerciale;
- generare importanti sinergie per la società risultante dalla fusione: gli investimenti one-off di integrazione verranno infatti interamente spesi nel 2020 senza costi per gli azionisti poiché coperti dal goodwill negativo risultante dall'acquisizione;
- impiego e valorizzazione del personale: le risorse umane verranno gestite secondo il modello utilizzato da Intesa Sanpaolo. È, in tal senso,

⁸⁶ https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investorrelations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/delibere_consiliari_2020/20201222_Relazione_CdA_Intesa%20Sanpaolo.pdf

prevista la mappatura delle competenze del personale, la definizione del right-sizing delle strutture di Intesa Sanpaolo in coerenza con il nuovo modello organizzativo e l'atteso aumento dei volumi e della complessità del Gruppo;

- riduzione dei rischi operativi e miglioramento del presidio del rischio di credito: tramite l'utilizzo del Sistema di Controllo Integrato del Gruppo Intesa Sanpaolo basato su tre livelli.

La relazione ribadisce, in seguito, la neutralità fiscale dell'operazione e la contabilizzazione in continuità rispetto ai saldi contabili risultanti dal bilancio di Intesa Sanpaolo, in linea con le policy contabili del Gruppo. Per quanto concerne l'avanzo presente nel bilancio individuale di Intesa Sanpaolo viene predisposta una apposita riserva di patrimonio netto che potrà essere quantificato solo a valle del processo di Purchase Price Allocation (PPA) ai sensi dell'IFRS3.

Successivamente vengono definiti importanti aspetti relativi agli effetti contabili e fiscali dell'operazione, tra cui:

- valutazione dei beni della società incorporante: tale valutazione viene effettuata in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi con relativo prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi;
- trattamento delle riserve in sospensione di imposta: le riserve iscritte nell'ultimo bilancio concorrono a formare il reddito della società incorporante nella misura in cui non sono state ricostituite nel suo bilancio prioritariamente utilizzando l'avanzo da fusione. La disposizione non si applica per le riserve tassabili solo in caso di distribuzione, le quali, se e nel limite in cui vi sia avanzo di fusione, concorrono a formare il reddito della società incorporante in caso di distribuzione dell'avanzo. Le riserve che, anteriormente alla fusione, sono state imputate al capitale della società incorporata si considerano

trasferite nel capitale dell'incorporante e concorrono a formare il reddito in caso di riduzione del capitale per esuberanza;

- trattamento dell'avanzo da annullamento che eccede la ricostituzione e attribuzione delle riserve in sospensione di imposta: si applica il regime fiscale del capitale e delle riserve della società incorporata che hanno concorso alla sua formazione. Il capitale e le riserve di capitale si considerano non concorrenti alla formazione dell'avanzo da annullamento fino a concorrenza del valore della partecipazione annullata;
- trattamento delle perdite fiscali prodotte anteriormente all'interruzione del consolidato UBI: vengono nuovamente attribuite alle società che le hanno generate, compresa la società Incorporanda, secondo i criteri manifestati in sede di opzione.

L'ultima sezione della Relazione riguarda i profili giuridici dell'operazione. Preventivamente rispetto alla Fusione viene effettuata la scissione parziale di UBI a favore di Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. e Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo al fine di realizzazione una migliore integrazione dell'incorporanda nel Gruppo ISP. La data di efficacia della scissione coincide con la data di efficacia della fusione, ma con effetto immediatamente precedente ad essa. Inoltre, anteriormente rispetto all'efficacia della scissione e della fusione è previsto che l'incorporanda proceda alla cessione e all'acquisto di rilevanti asset bancari ed assicurativi, in base a condizioni note all'Incorporante.

L'operazione di fusione non prevede la determinazione del concambio poiché al momento di efficacia dell'operazione il capitale dell'Incorporanda è detenuto dalla società Incorporante per una quota non inferiore a 99,2% e per la quota residua da UBI stessa. La fusione viene pertanto svolta secondo le modalità semplificate previste dall'art. 2505 del Codice Civile. Da essa non deriva alcuna modifica dello statuto della Società Incorporante.

3.4 Le conseguenze della fusione e le prospettive future

La maxi-operazione di fusione UBI-Intesa, divenuta efficace il 12 aprile 2021, ha dato vita al più grande gruppo bancario italiano e il settimo gruppo bancario europeo.

Uno dei primi passaggi successivi all'efficacia della fusione è stato la migrazione informatica della rete UBI Banca in Intesa Sanpaolo. In seguito a tale operazione circa 15 mila dipendenti, 2,4 milioni di clienti, 2,6 milioni di conti correnti e 1000 filiali sono state accolti in Intesa Sanpaolo. Per quanto concerne invece la clientela di Ubi Top Private essa è confluita in Intesa Sanpaolo Private Banking⁸⁷.

L'attesa migrazione degli oltre 2,6 milioni di conti correnti e dei dati non è stata però "indolore" così come era stata annunciata. Si sono infatti registrate numerose lamentele e malumori da parte non solo dei correntisti ma anche dei dipendenti, risultato dei disagi che tale passaggio ha provocato. Tanti clienti, in particolare, hanno avuto difficoltà a comunicare i cambi di Iban e carte di credito, ad effettuare i passaggi di domiciliazione, a prelevare con il bancomat, ottenere le credenziali per accedere ai servizi di home - banking ed effettuare pagamenti⁸⁸.

Carlo Messina, CEO di Intesa Sanpaolo, a pochi giorni dalla fusione ha dichiarato di essere molto ottimista nel poter raggiungere un percorso da leader europeo.

I primi obiettivi del Gruppo risultante dalla fusione sono stati⁸⁹:

- crescita dei ricavi;

⁸⁷ <https://www.lastampa.it/cuneo/2021/04/10/news/fusione-ubi-intesa-sanpaolo-ecco-cosa-succede-ai-clienti-1.40130742>

⁸⁸ <https://www.laguida.it/2021/04/26/fusione-ubi-intesa-sanpaolo-clienti-arrabbiati-e-malumore-tra-i-dipendenti/>

⁸⁹ <https://www.firstonline.info/intesa-messina-la-fusione-con-ubi-e-stata-la-scelta-migliore/>

- riduzione dei costi;
- controllo dei costi;
- qualità del credito eccellente;
- forte riduzione del costo del rischio.

Tali elementi infatti, se ben gestiti, permettono di conseguire una significativa crescita dell'utile netto e a poter posizionare la banca in una posizione di crescita.

Il programma di Integrazione Intesa-Ubi è stato lanciato a settembre 2020 ed ha coinvolto l'intero Gruppo, ossia oltre 400 manager di entrambe le entità partecipanti alla fusione. Esso era contraddistinto da una solida governance che ha previsto la guida da parte di Responsabili di Programma e incontri periodici dedicati (Comitato Guida, SAL di Programma, Comitato Coordinamento Strategico, SAL di Cantiere), mantenendo la medesima organizzazione anche nel 2021. Il Programma ha definito un piano di lavoro congiunto i cui obiettivi principali erano la cessione delle filiali a BPER, la fusione di UBI Banca in ISP con relativa migrazione informatica e le cessioni delle filiali ISP a Banca Popolare di Puglia e Basilicata e BPER⁹⁰.

I risultati conseguiti alla fine del primo semestre 2021 concernenti la fusione di UBI sono stati estremamente positivi, in particolare⁹¹:

- è avvenuta la migrazione di 578 filiali di UBI Banca a BPER il 22 febbraio ed è stata la più grande cessione di filiali bancarie di sempre in Italia;
- il 12 aprile è stata completata l'integrazione IT che ha coinvolto circa 1000 filiali ed è stata una delle più grandi migrazioni IT di sempre;

⁹⁰ https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/bilanci-relazioni-it/2021/20210928_Relazione_semestrale_it.pdf

⁹¹ Risultati primo trimestre 2021 – Gruppo Intesa Sanpaolo (https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/presentazioni-it/2021/Presentazione_1Q21_IT.pdf)

- è stato effettuato il trasferimento di circa 2,4 milioni di clienti ad Intesa Sanpaolo, tra cui più di 1 milione di clienti multicanale (Internet Banking e App) e il trasferimento di circa 1,4 milioni di clienti a BPER Banca;
- nell'ambito del personale circa 14500 persone sono state riallocate con successo, 5100 sono state accompagnate nel trasferimento a BPER banca;
- è stata realizzata la nuova struttura organizzativa;

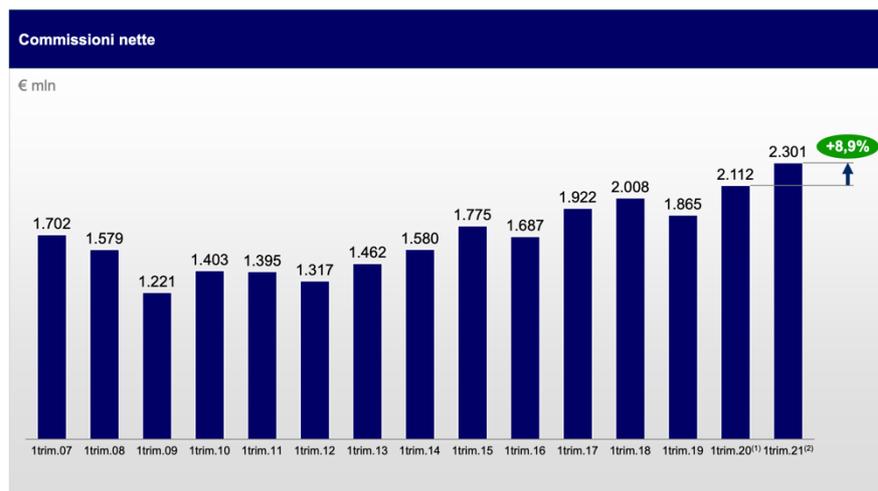
Tutti gli obiettivi formulati dal Programma sono stati quindi portati a termine con successo entro maggio 2021.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo, pur nell'ancora difficile contesto conseguente alla pandemia Covid-19 e nel concomitante impegno per l'integrazione, ha chiuso il conto economico del primo semestre 2021 con un utile netto di 3.023 milioni, in miglioramento del 18% circa rispetto ai 2.566 milioni del primo semestre del precedente esercizio.

Il Gruppo soprattutto grazie al successo relativo all'operazione di integrazione ha conseguito ottimi risultati anche in termini di commissioni alla fine del primo trimestre del 2021 che, nonostante molteplici lockdown, è stato in tal senso il migliore di sempre.

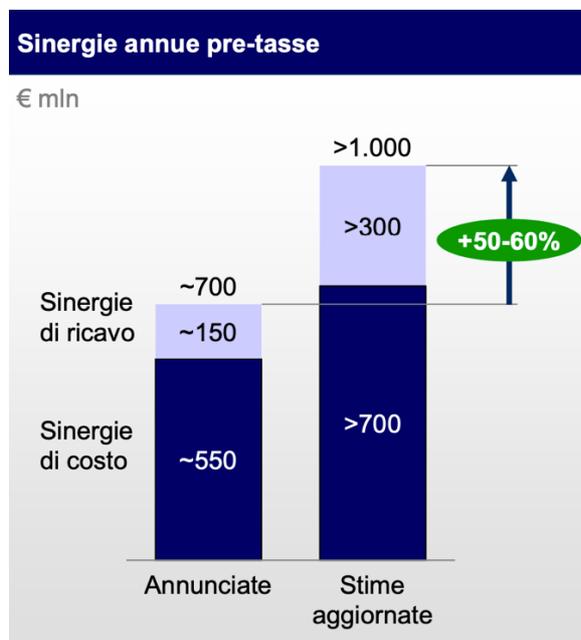
Il seguente grafico illustra i risultati conseguiti nei vari trimestri a partire dal primo trimestre 2007⁹²:

⁹² Risultati primo trimestre 2021 – Gruppo Intesa Sanpaolo
(https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/presentazioni-it/2021/Presentazione_1Q21_IT.pdf)



Fonte: Relazione Consolidata – Gruppo Intesa Sanpaolo

Per quanto concerne le sinergie generate dall'operazione, il seguente grafico mette in evidenza l'eccellente risultato ottenuto da un confronto tra le stime aggiornate e le stime annunciate. Gli oneri di integrazione pari a circa 2 miliardi di euro sono stati interamente spesi nel quarto trimestre e completamente coperti dal goodwill negativo generato dall'operazione:



Fonte: Relazione primo trimestre 2021 – Gruppo Intesa Sanpaolo

Le sinergie conseguite, superiori rispetto alle stime iniziali, sono dovute a:

- Ricavi: analisi bottom-up congiunta della produttività e delle performance commerciali su tutti i segmenti;
- Costi: miglioramento dell'efficienza dovuto ad un maggior numero di uscite volontarie già concordate con i sindacati e già pienamente accantonate;

Per il futuro si prevede di conseguire l'80% delle sinergie positive derivanti dalla fusione entro il 2023 e il 100% entro il 2024.

Al fine di gestire al meglio la delicata e cruciale fase di integrazione è stato predisposto un team che si è occupato della realizzazione di tutte le attività di governance ed operative connesse alla fusione.

Per quanto concerne il prosieguo delle operazioni, entro dicembre 2021 verrà completata la cessione dei crediti deteriorati di UBI Banca, l'integrazione delle principali fabbriche prodotto di UBI Banca e la cessione delle residue filiali a BPER e Banca Popolare di Puglia e Basilicata.

Il Gruppo intende comunque puntare su un solido modello di business e sulla valorizzazione dei clienti. I rami di maggiore interesse strategico sono: Wealth Management, Protection, Private Banking ed Asset Management, Assicurazione, Banca dei Territori e Corporate & Investment Banking.

Carlo Messina recentemente ha poi dichiarato che la sostenibilità rimarrà uno dei punti chiave anche del Gruppo risultante dalla fusione e non più solo di Intesa Sanpaolo, insieme a molti aspetti connessi all'ambito del fintech e al digitale, fattore particolarmente abilitante nell'attuale contesto di emergenza sanitaria.

Il settore bancario, come accennato in precedenza, negli ultimi anni è stato caratterizzato da profondi mutamenti correlati sia a dinamiche macroeconomiche che regolamentari e tecnologiche. Tali mutamenti hanno imposto ai player la crescente adozione di strategie di crescita alternative. Per il futuro si prevede che il consolidamento bancario possa diventare un vero e

proprio trend, essendo una efficace modalità di creazione di gruppi bancari solidi e potenti.

Inoltre, sia la Banca Centrale Europea che l'Autorità Bancaria Europea stanno incoraggiando le operazioni di finanza straordinaria.

La Banca Centrale Europea, in particolare, ha fornito un importante incentivo al consolidamento ossia la considerazione del badwill come capitale aggiuntivo⁹³.

Durante l'ultima assemblea dell'ABI, l'Associazione Bancaria Italiana, il presidente Antonio Patuelli ha evidenziato le capacità mostrate dal sistema bancario nel rispondere alle difficoltà di numerosi operatori, imprese e famiglie colpiti dalla pandemia.

La maggior parte delle banche sta affrontando una scelta cruciale che condizionerà il futuro assetto del sistema ossia avere due o tre grandi poli oppure dar vita ad un ridisegno complessivo⁹⁴.

La prima banca a muoversi in questa direzione è stata Crédit Agricole Italia che ha avanzato un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) nei confronti di Credito Valtellinese (Creval).

L'offerta prevede l'acquisto delle azioni dell'istituto lombardo alla cifra di 10,5 euro ad azione, che andrebbero a garantire un esborso totale di 735 milioni di euro circa. Crédit Agricole, attualmente, detiene il 9,847% di Creval ed è mosso dall'obiettivo di arrivare a controllare il 66,7% della totalità delle azioni, attualmente in possesso di vari gruppi.

L'eventuale conclusione positiva dell'operazione porterebbe alla nascita della sesta banca operante in Italia per asset in gestione e la settima per numero di clienti e totale attivi.

Nelle ultime settimane anche Banco BPM ha manifestato la volontà di voler effettuare operazioni di M&A. Carlo Castagna, il CEO dell'Istituto bancario,

⁹³ <https://finanza.economia-italia.com/fusioni-bancarie-italiane>

⁹⁴ https://www.corriere.it/economia/finanza/21_luglio_13/banche-fusioni-chi-crescera-nell-estate-nuovi-poli-f59f3a70-e3b7-11eb-9ca3-9397dc78a855.shtml

ha infatti dichiarato di essere molto soddisfatto del risultato conseguito alla fine del terzo trimestre (con utile record ed in forte crescita) e di essere aperto alla consolidazione attraverso operazioni di finanza straordinari.

La nascita di un terzo polo, che aumenti il grado di concorrenza del mercato del credito e permetta di investire meglio nelle attività del fintech è vista con favore da molti operatori, in particolar modo in ambito industriale⁹⁵.

La fusione Banco BPM – Bper Banca permetterebbe di conseguire un utile totale netto di 261 miliardi di euro, segnando una capitalizzazione di borsa di +3,1 miliardi. Secondo uno studio della società di consulenza olandese KPMG Advisory, a rendere più plausibile l'acquisizione è la difficile situazione delle azioni Bper, che nel 2020 hanno segnato un -47,6% del loro valore. Banco BPM, all'opposto, ha conseguito risultati positivi registrando un +53,8%.

Da settembre 2020 la fusione tra Unicredit e Monte dei Paschi di Siena è sempre più vicina. Secondo l'amministratore di Unicredit tale operazione è però subordinata sia alla formulazione di accordi con il ministro Gualtieri per avere una posizione favorevole sia al trasferimento di 14 miliardi di euro di crediti deteriorati a favore di AMCO, società che opera nel settore finanziario. La fusione tra Unicredit e Banca Monte dei Paschi di Siena, secondo uno studio di KPMG, permetterebbe ad Unicredit di conseguire un utile totale attivo di 1072 miliardi di euro rispetto agli attuali 893, superando di gran lunga Intesa Sanpaolo⁹⁶.

Gli analisti di Bloomberg Intelligence sostengono che dal 2022 ci saranno anche numerose fusioni transfrontaliere⁹⁷.

⁹⁵ <https://lfcfinanceclub.eu/ma-season-nel-settore-bancario-italiano/>

⁹⁶ <https://finanza.economia-italia.com/fusioni-bancarie-italiane>

⁹⁷ https://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2021/08/14/banche-europee-guardano-a-consolidamento-transfrontaliero_bbf7f4e3-09bb-4ccd-bfb9-381829b4771a.html

CONCLUSIONI

Il presente lavoro di tesi ha tentato di analizzare in modo esaustivo il fenomeno delle operazioni di *Mergers and Acquisitions* nel settore bancario. Con tale espressione si fa riferimento alle due operazioni di finanza straordinaria di fusione e acquisizione, operazioni distinte ma, per alcuni aspetti, piuttosto simili. Le operazioni di finanza straordinaria vengono messe in atto dalle imprese con l'obiettivo di ottenere un consistente incremento in termini di creazione di valore. Nel settore bancario, in particolare le fusioni, seppur complesse ed articolate, permettono di conseguire molteplici benefici e vantaggi. Per questo motivo, a partire dagli anni Ottanta, le banche hanno fatto ricorso in modo sempre crescente ad esse.

Nell'ambito del settore bancario, in quel periodo, ebbe origine una fase di profonda trasformazione ascrivibile alla compresenza di fattori sia di natura esogena che endogena. La crescente globalizzazione, la rapida diffusione dell'*Information and Communication Technology*, i progressi nel campo delle comunicazioni hanno contribuito a rendere il settore bancario sempre più competitivo. Per poter competere efficacemente nello scenario appena descritto le banche hanno dovuto attuare delle strategie di crescita finalizzate non solo all'aumento dimensionale ma anche all'abbattimento di alcuni costi particolarmente ingenti, in primis derivanti dall'utilizzo di nuove tecnologie.

Le motivazioni che, in generale, spingono una banca a pianificare un'operazione di fusione o acquisizione sono connesse alla volontà di usufruire di economie di scala o di scopo, di diversificare i rischi, di ottenere maggiore efficienza tecnologica, di crescita dimensionale.

Le fusioni tra istituti bancari si collocano nell'ambito del fenomeno globale definito "consolidamento bancario" che ebbe origine negli Stati Uniti e si diffuse prima in Europa e, in fine, anche in Italia. A partire dalla metà degli anni Ottanta gli Stati Uniti hanno avviato un processo di ristrutturazione del sistema bancario in risposta al calo della redditività e all'ondata di fallimenti nel settore delle casse di risparmio. L'attenuazione delle restrizioni regolamentari

ha poi contribuito a favorire tale fenomeno, basti pensare che da quel periodo fino ai primi anni duemila sono state portate a termine circa 7000 operazioni di fusione negli USA. Dopo gli Stati Uniti il consolidamento si estese all'Europa in cui ben presto si registrò una significativa diminuzione del numero di enti creditizi e un contestuale aumento delle dimensioni medie delle banche. Le banche europee, in particolare, misero in essere numerose operazioni transfrontaliere per potersi adeguare meglio al contesto competitivo in continua evoluzione ed espansione. I fattori che maggiormente hanno condizionato e favorito allo stesso tempo il consolidamento nel settore bancario europeo sono stati la deregolamentazione del settore finanziario e creditizio, il processo di globalizzazione dei mercati dei beni e dei capitali, l'introduzione della moneta unica e la rimozione delle barriere alla libera localizzazione delle banche sul territorio.

In Italia, in ritardo rispetto a Stati Uniti ed Europa, dopo i primi anni Novanta, ci si rese conto della scarsa efficienza del sistema bancario e allo stesso tempo della scarsa internazionalizzazione dovuta alla piccola dimensione delle banche al basso grado di concentrazione. Il settore bancario italiano era infatti costituito da numerose banche di piccole dimensioni, pertanto piuttosto frammentato. L'entrata in vigore del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia nel 1994 ha consentito di introdurre importanti novità in tema di aggregazioni aziendali. L'attuale organizzazione del sistema bancario italiano rappresenta l'evoluzione del processo iniziato proprio in quel periodo e nel quale le aggregazioni hanno avuto un ruolo di primaria importanza. In Italia, le prime operazioni effettuate in tale ambito non ebbero il successo sperato a causa per lo più di una cattiva gestione della cruciale fase di post-fusione. A partire dai primi anni duemila, però, le banche italiane hanno dato vita a fusioni ed acquisizioni per ampliare la propria presenza sul territorio, diversificare la gamma di servizi offerti, grazie all'incoraggiamento delle autorità di vigilanza sia nazionali che europee.

Il settore bancario italiano è stato contraddistinto negli ultimi decenni anche dalla predisposizione di svariate riforme, nello specifico riguardanti le banche popolari e le banche di credito cooperativo, che hanno contribuito anche se in modo indiretto a favorire il processo di consolidamento.

Le altalenanti fasi di recessione alternatesi negli ultimi decenni hanno evidenziato i limiti storici del sistema del credito: l'eccessiva frammentazione dell'offerta, la scarsa disponibilità di fonti finanziarie alternative, gli eccessivi tempi di recupero dei crediti deteriorati

Realizzare un'operazione di fusione in ambito bancario richiede l'accurata pianificazione di una serie di fasi e il rispetto di una disciplina ben definita nel Testo Unico Bancario. Per poter realizzare l'operazione sono necessarie le preliminari autorizzazioni di Banca d'Italia e della Banca Centrale Europea. Banca d'Italia si occupa, in particolare, della verifica dei profili tecnici e organizzativi della banca risultante dall'operazione e del mancato contrasto di essa con i criteri di sana e prudente gestione. La Banca Centrale Europea, invece, ha un ruolo di vigilanza che muta a seconda della tipologia e della complessità dell'operazione.

Nel 2020 la Banca Centrale Europea ha contribuito ulteriormente a incoraggiare l'ondata di consolidamento riducendo i parametri per le fusioni.

Negli ultimi sette anni sono state portate a termine significative operazioni. Nel 2016 è stata realizzata la fusione per incorporazione di Banca Carige Italia S.p.A. in Banca Carige S.p.A, che ha permesso di beneficiare di significativi ed indifferibili incrementi di efficienza e notevole semplificazione della struttura organizzativa. Sempre nel 2016 è stata poi pianificata anche la fusione che ha portato alla nascita del terzo gruppo bancario italiano, ossia Banco BPM. Nel 2018 i Consigli di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma, Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di Rimini e Cassa di Risparmio di San Miniato hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione delle tre banche nella capogruppo. Nello stesso anno è stata realizzata anche la fusione per incorporazione di Business Partner Italia (BPI), società consortile, in BNP

Paribas, operazione pianificata in seguito ad una decisione della Corte di Giustizia Europa che aveva stabilito che i consorzi non potevano più beneficiare del regime di esenzione da IVA.

Nel 2019 è stata poi condotta la fusione per incorporazione di Unipol Banca S.p.A. in BPER Banca S.p.A.

L'operazione di fusione sicuramente più significativa nell'ultimo decennio è stata pianificata nel 2020 e ha coinvolto Intesa Sanpaolo e UBI Banca. Tale operazione ha dato vita, infatti, al settimo gruppo bancario dell'Eurozona, con cinque miliardi di euro di utili. Intesa Sanpaolo, da anni, era infatti alla ricerca del partner ideale per realizzare la propria strategia di crescita e aveva valutato anche dei partner europei. La realizzazione di un'operazione transfrontaliera, tuttavia, sarebbe stata però particolarmente complessa e onerosa. UBI Banca, oltre ad essere il terzo gruppo bancario italiano, risultava essere molto simile ad Intesa Sanpaolo e pertanto dall'aggregazione di tali entità sarebbe derivata minimizzazione dei rischi di esecuzione e creazione di valore per tutti gli stakeholder.

Una delle prime fasi della complessa operazione risale al 17 febbraio 2020, data in cui Intesa Sanpaolo ha annunciato il lancio una Offerta Pubblica di Scambio totalitaria. L'emergenza sanitaria Covid-19 ha impattato notevolmente sul calendario dell'operazione, infatti, l'autorizzazione della CONSOB ha avuto luogo solo il 25 giugno 2020. Nel mese di maggio 2020 UBI Banca sostenne che l'OPS di Intesa Sanpaolo era da considerare inefficace poiché si era verificata la condizione ostativa detta Mac, acronimo di "Material Adverse Change". Il 9 giugno 2020 l'Antitrust italiano ha messo in evidenza come l'aggregazione portasse Intesa Sanpaolo ad avere troppi sportelli in alcune aree e l'autorizzazione da parte dell'organo garante della concorrenza è arrivata solo il 16 luglio 2020. Per questo, Intesa, ha dovuto effettuare una riorganizzazione dei propri sportelli, nelle aree che erano state evidenziate dall'organo garante della concorrenza. A settembre 2020 è stato formulato il Programma di integrazione Intesa Sanpaolo-UBI finalizzato a gestire in modo ottimale

l'operazione e le sue varie fasi. Nella riunione del 23 marzo 2021 il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo ha approvato la fusione per incorporazione di UBI ai sensi dell'art.2505 del Codice civile. L'operazione ha avuto efficacia giuridica dal 12 luglio 2021 e decorrenza degli effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2021.

Nell'ambito dell'operazione sono stati redatti progetto di fusione, atto di fusione, relazione di stima da parte della società di consulenza KPMG, la relazione di stima di Pricewaterhouse Coopers Advisory e relazione del Consiglio di Amministrazione. Per tale fusione non è stata svolta la procedura di determinazione del concambio poiché il capitale dell'Incorporanda era detenuto dalla società Incorporante per una quota non inferiore al 99,2% ed è stata per questo portata a termine secondo le modalità semplificare previste dall'articolo 2505 del Codice civile.

Grazie alla fusione i risultati conseguiti alla fine del primo semestre del 2021 sono stati particolarmente positivi, in particolare per ciò che concerneva la gestione della delicata fase di integrazione. Entro maggio 2021 sono stati portati a termine con successo tutti gli obiettivi formulati nel Programma e, nonostante il difficile contesto conseguente alla pandemia Covid-19 e il concomitante impegno per l'integrazione, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha chiuso il primo semestre 2021 in netto miglioramento rispetto ai risultati conseguiti nell'anno precedente.

Per il futuro si prevede che il consolidamento bancario possa diventare un vero e proprio trend, essendo una modalità di creazione di gruppi bancari solidi e potenti. Tutte le operazioni analizzate hanno permesso agli istituti bancari che le hanno realizzate di conseguire consistenti incrementi di valore, flessibilità organizzativa e razionalizzazione dei costi derivante dalle sinergie. Sia la Banca Centrale Europea che l'Autorità Bancaria Europea stanno per questo incoraggiando, in modo sempre crescente, le operazioni di finanza straordinaria in tale settore.

Un numero sempre crescente di istituti bancari sta pianificando operazioni di fusione, basti citare Crédit Agricole Italia che già ha avanzato un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) nei confronti di Credito Valtellinese (Creval). Successivamente anche il CEO di Banco BPM ha dichiarato di essere propenso al consolidamento attraverso operazioni di finanza straordinaria nei prossimi anni.

A partire dal 2022, secondo numerosi analisti, verranno condotte tantissime operazioni di fusione nel settore bancario, in particolare transfrontaliere.

BIBLIOGRAFIA

Alessandrini, Pietro and Papi, Luca and Zazzaro, Alberto, Banks, Regions and Development (March 15, 2003). PSL Quarterly Review, Vol. 56, No. 224, pp.23-55, 2003, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2262722>

BCE, Il consolidamento e la diversificazione nel settore bancario dell'Area Euro, in Bollettino Mensile BCE, Banca d'Italia – Relazione Annuale, 1998

Birindelli G., Del Prete S., La creazione di valore nelle banche italiane, Franco Angeli, Milano, 2000

Chiaramonte L., Le concentrazioni bancarie in Europa e i processi di integrazione cross-border. Il caso Unicredit-HBV, Giuffrè Editore, Milano, 2008

Corbetta G., Morosetti P., Le vie della crescita: Corporate strategy e diversificazione del business, Egea, Milano, 2018

Giancarlo Forestieri, 2000. "La ristrutturazione del sistema finanziario italiano: dimensioni aziendali, diversificazione produttiva e modelli organizzativi, Società editrice il Mulino, issue 1, pages 29-52

Potito L., Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese, Giappichelli, Milano, 2016

Principi Contabili OIC – “OIC4”

Russo A., Gestire un'acquisizione: Progettazione, controllo e finanziamento, Egea, Milano, 2008

Zanotti G., Economie di scala e di diversificazione nel sistema bancario italiano, Banche E Banchieri, 1998, vol.25, no. 1, pp.30-46

SITOGRAFIA

<https://www.gazzettaufficiale.it>

<https://www.bancaditalia.it>

<https://www.treccani.it>

<https://www.bankingsupervision.europa.eu>

<https://www.mef.gov.it>

<https://www.affaritaliani.it>

<http://cisiamobcc.it/riforma>

<https://www.firstonline.info>

<https://www.milanofinanza.it>

<https://www.gruppomps.it>

<https://home.kpmg/it>

<https://lfcfinanceclub.eu>

<https://www.ilsole24ore.com>

<https://www.reuters.com>

<https://www.analisibanka.it>

<https://www.unipol.it/>

<https://www.bper.it/>

<https://istituzionale.bper.it/>

<https://gruppo.bancobpm.it>

<https://gruppo.credit-agricole.it>

<https://www.tuttitalia.it>

<https://tg24.sky.it/>

<https://www.gruppocarige.it>

<https://www.bnpparibas.it>

<https://www.fisac-cgil>

<ttp://www.uglcredito.com/>

<https://group.intesasanpaolo.com/it>

<http://www.dirittobancario.it>

<https://www.repubblica.it>

<https://finanza.economia-italia.com>

<https://www.lastampa.it>

<https://finanza.economia-italia.com>

<https://lfcfinanceclub.eu>

RIASSUNTO

Il presente lavoro di tesi ha tentato di analizzare in modo esaustivo il fenomeno delle operazioni di *Mergers and Acquisitions* nel settore bancario. Con tale espressione si fa riferimento alle due operazioni di finanza straordinaria di fusione e acquisizione, operazioni distinte ma, per alcuni aspetti, piuttosto simili. Le operazioni di finanza straordinaria vengono in messe in atto dalle imprese con l'obiettivo di ottenere un consistente incremento in termini di creazione di valore. Nel settore bancario, in particolare le fusioni, seppur complesse ed articolate, permettono di conseguire molteplici benefici e vantaggi. Per questo motivo, a partire dagli anni Ottanta, le banche hanno fatto ricorso in modo sempre crescente ad esse.

Nell'ambito del settore bancario, in quel periodo, ebbe origine una fase di profonda trasformazione ascrivibile alla compresenza di fattori sia di natura esogena che endogena. La crescente globalizzazione, la rapida diffusione dell'*Information and Communication Technology*, i progressi nel campo delle comunicazioni hanno contribuito a rendere il settore bancario sempre più competitivo. Per poter competere efficacemente nello scenario appena descritto le banche hanno dovuto attuare delle strategie di crescita finalizzate non solo all'aumento dimensionale ma anche all'abbattimento di alcuni costi particolarmente ingenti, in primis derivanti dall'utilizzo di nuove tecnologie.

Le motivazioni che, in generale, spingono una banca a pianificare un'operazione di fusione o acquisizione sono connesse alla volontà di usufruire di economie di scala o di scopo, di diversificare i rischi, di ottenere maggiore efficienza tecnologica, di crescita dimensionale.

Le fusioni tra istituti bancari si collocano nell'ambito del fenomeno globale definito "consolidamento bancario" che ebbe origine negli Stati Uniti e si diffuse prima in Europa e, in fine, anche in Italia. A partire dalla metà degli anni Ottanta gli, gli Stati Uniti hanno avviato un processo di ristrutturazione del sistema bancario in risposta al calo della redditività e all'ondata di fallimenti nel

settore delle casse di risparmio. L'attenuazione delle restrizioni regolamentari ha poi contribuito a favorire tale fenomeno, basti pensare che da quel periodo fino ai primi anni duemila sono state portate a termine circa 7000 operazioni di fusione negli USA. Dopo gli Stati Uniti il consolidamento si estese all'Europa in cui ben presto si registrò una significativa diminuzione del numero di enti creditizi e un contestuale aumento delle dimensioni medie delle banche. Le banche europee, in particolare, misero in essere numerose operazioni transfrontaliere per potersi adeguare meglio al contesto competitivo in continua evoluzione ed espansione. I fattori che maggiormente hanno condizionato e favorito allo stesso tempo il consolidamento nel settore bancario europeo sono stati la deregolamentazione del settore finanziario e creditizio, il processo di globalizzazione dei mercati dei beni e dei capitali, l'introduzione della moneta unica e la rimozione delle barriere alla libera localizzazione delle banche sul territorio.

In Italia, in ritardo rispetto a Stati Uniti ed Europa, dopo i primi anni Novanta, ci si rese conto della scarsa efficienza del sistema bancario e allo stesso tempo della scarsa internazionalizzazione dovuta alla piccola dimensione delle banche al basso grado di concentrazione. Il settore bancario italiano era infatti costituito da numerose banche di piccole dimensioni, pertanto piuttosto frammentato. L'entrata in vigore del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia nel 1994 ha consentito di introdurre importanti novità in tema di aggregazioni aziendali. L'attuale organizzazione del sistema bancario italiano rappresenta l'evoluzione del processo iniziato proprio in quel periodo e nel quale le aggregazioni hanno avuto un ruolo di primaria importanza. In Italia, le prime operazioni effettuate in tale ambito non ebbero il successo sperato a causa per lo più di una cattiva gestione della cruciale fase di post-fusione. A partire dai primi anni duemila, però, le banche italiane hanno dato vita a fusioni ed acquisizioni per ampliare la propria presenza sul territorio, diversificare la gamma di servizi offerti, grazie all'incoraggiamento delle autorità di vigilanza sia nazionali che europee.

Il settore bancario italiano è stato contraddistinto negli ultimi decenni anche dalla predisposizione di svariate riforme, nello specifico riguardanti le banche popolari e le banche di credito cooperativo, che hanno contribuito anche se in modo indiretto a favorire il processo di consolidamento.

Le altalenanti fasi di recessione alternatesi negli ultimi decenni hanno evidenziato i limiti storici del sistema del credito: l'eccessiva frammentazione dell'offerta, la scarsa disponibilità di fonti finanziarie alternative, gli eccessivi tempi di recupero dei crediti deteriorati

Realizzare un'operazione di fusione in ambito bancario richiede l'accurata pianificazione di una serie di fasi e il rispetto di una disciplina ben definita nel Testo Unico Bancario. Per poter realizzare l'operazione sono necessarie le preliminari autorizzazioni di Banca d'Italia e della Banca Centrale Europea. Banca d'Italia si occupa, in particolare, della verifica dei profili tecnici e organizzativi della banca risultante dall'operazione e del mancato contrasto di essa con i criteri di sana e prudente gestione. La Banca Centrale Europea, invece, ha un ruolo di vigilanza che muta a seconda della tipologia e della complessità dell'operazione.

Nel 2020 la Banca Centrale Europea ha contribuito ulteriormente a incoraggiare l'ondata di consolidamento riducendo i parametri per le fusioni.

Negli ultimi sette anni sono state portate a termine significative operazioni. Nel 2016 è stata realizzata la fusione per incorporazione di Banca Carige Italia S.p.A. in Banca Carige S.p.A, che ha permesso di beneficiare di significativi ed indifferibili incrementi di efficienza e notevole semplificazione della struttura organizzativa. Sempre nel 2016 è stata poi pianificata anche la fusione che ha portato alla nascita del terzo gruppo bancario italiano, ossia Banco BPM. Nel 2018 i Consigli di Amministrazione di Crédit Agricole Cariparma, Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di Rimini e Cassa di Risparmio di San Miniato hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione delle tre banche nella capogruppo. Nello stesso anno è stata realizzata anche la fusione per incorporazione di Business Partner Italia (BPI), società consortile, in BNP

Paribas, operazione pianificata in seguito ad una decisione della Corte di Giustizia Europa che aveva stabilito che i consorzi non potevano più beneficiare del regime di esenzione da IVA.

Nel 2019 è stata poi condotta la fusione per incorporazione di Unipol Banca S.p.A. in BPER Banca S.p.A.

L'operazione di fusione sicuramente più significativa nell'ultimo decennio è stata pianificata nel 2020 e ha coinvolto Intesa Sanpaolo e UBI Banca. Tale operazione ha dato vita, infatti, al settimo gruppo bancario dell'Eurozona, con cinque miliardi di euro di utili. Intesa Sanpaolo, da anni, era infatti alla ricerca del partner ideale per realizzare la propria strategia di crescita e aveva valutato anche dei partner europei. La realizzazione di un'operazione transfrontaliera, tuttavia, sarebbe stata però particolarmente complessa e onerosa. UBI Banca, oltre ad essere il terzo gruppo bancario italiano, risultava essere molto simile ad Intesa Sanpaolo e pertanto dall'aggregazione di tali entità sarebbe derivata minimizzazione dei rischi di esecuzione e creazione di valore per tutti gli stakeholder.

Una delle prime fasi della complessa operazione risale al 17 febbraio 2020, data in cui Intesa Sanpaolo ha annunciato il lancio una Offerta Pubblica di Scambio totalitaria. L'emergenza sanitaria Covid-19 ha impattato notevolmente sul calendario dell'operazione, infatti, l'autorizzazione della CONSOB ha avuto luogo solo il 25 giugno 2020. Nel mese di maggio 2020 UBI Banca sostenne che l'OPS di Intesa Sanpaolo era da considerare inefficace poiché si era verificata la condizione ostativa detta Mac, acronimo di "Material Adverse Change". Il 9 giugno 2020 l'Antitrust italiano ha messo in evidenza come l'aggregazione portasse Intesa Sanpaolo ad avere troppi sportelli in alcune aree e l'autorizzazione da parte dell'organo garante della concorrenza è arrivata solo il 16 luglio 2020. Per questo, Intesa, ha dovuto effettuare una riorganizzazione dei propri sportelli, nelle aree che erano state evidenziate dall'organo garante della concorrenza. A settembre 2020 è stato formulato il Programma di integrazione Intesa Sanpaolo-UBI finalizzato a gestire in modo ottimale

l'operazione e le sue varie fasi. Nella riunione del 23 marzo 2021 il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo ha approvato la fusione per incorporazione di UBI ai sensi dell'art.2505 del Codice civile. L'operazione ha avuto efficacia giuridica dal 12 luglio 2021 e decorrenza degli effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2021.

Nell'ambito dell'operazione sono stati redatti progetto di fusione, atto di fusione, relazione di stima da parte della società di consulenza KPMG, la relazione di stima di Pricewaterhouse Coopers Advisory e relazione del Consiglio di Amministrazione. Per tale fusione non è stata svolta la procedura di determinazione del concambio poiché il capitale dell'Incorporanda era detenuto dalla società Incorporante per una quota non inferiore al 99,2% ed è stata per questo portata a termine secondo le modalità semplificare previste dall'articolo 2505 del Codice civile.

Grazie alla fusione i risultati conseguiti alla fine del primo semestre del 2021 sono stati particolarmente positivi, in particolare per ciò che concerneva la gestione della delicata fase di integrazione. Entro maggio 2021 sono stati portati a termine con successo tutti gli obiettivi formulati nel Programma e, nonostante il difficile contesto conseguente alla pandemia Covid-19 e il concomitante impegno per l'integrazione, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha chiuso il primo semestre 2021 in netto miglioramento rispetto ai risultati conseguiti nell'anno precedente.

Per il futuro si prevede che il consolidamento bancario possa diventare un vero e proprio trend, essendo una modalità di creazione di gruppi bancari solidi e potenti. Tutte le operazioni analizzate hanno permesso agli istituti bancari che le hanno realizzate di conseguire consistenti incrementi di valore, flessibilità organizzativa e razionalizzazione dei costi derivante dalle sinergie. Sia la Banca Centrale Europea che l'Autorità Bancaria Europea stanno per questo incoraggiando, in modo sempre crescente, le operazioni di finanza straordinaria in tale settore.

Un numero sempre crescente di istituti bancari sta pianificando operazioni di fusione, basti citare Crédit Agricole Italia che già ha avanzato un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) nei confronti di Credito Valtellinese (Creval). Successivamente anche il CEO di Banco BPM ha dichiarato di essere propenso al consolidamento attraverso operazioni di finanza straordinaria nei prossimi anni.

A partire dal 2022, secondo numerosi analisti, verranno condotte tantissime operazioni di fusione nel settore bancario, in particolare transfrontaliere.