

RELAZIONE RUP

Subprocedimento di verifica dell'anomalia dell'offerta presentata da BNL S.p.A.

PREMESSO che:

- con D.D. n. 330 del 02/12/2025, a cui contenuti per esteso si rimanda, è stata autorizzata l'indizione di una procedura di gara aperta in delega, ai sensi degli artt. 14 e 71 del D.lgs. 36/2023 e ss.mm.ii., in modalità telematica ex art. 25 di detto decreto su piattaforma di *e-procurement*, avente ad oggetto l'affidamento dei servizi di cassa, articolata in un unico lotto e per la durata di cinque anni, con applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa individuata sulla base dell'elemento prezzo o del costo ex art. 108 del D.lgs. 36/2023 e ss.mm.ii., in favore del Fondo Pensioni della Regione Siciliana n.q. di Ente beneficiario, per un importo complessivo – comprensivo di opzioni - pari ad € 1.215.000,00;
- il termine per la presentazione delle offerte è scaduto il 19/12/2025 alle ore 11:30 e, alla scadenza del predetto termine, hanno ritualmente presentato offerta due operatori economici: Unicredit S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (di seguito BNL S.p.A.);
- con D.D. n. 5 del 19/01/2026, ai cui contenuti per esteso si rimanda, è stato aggiudicato – dopo avere espletato il sub procedimento di verifica di anomalia dell'offerta conclusosi favorevolmente - l'affidamento dei servizi di cassa, per la durata di 5 anni, all'O.E. Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. che ha offerto un corrispettivo omnicomprendente di 0,05 € rispetto all'importo posto a base di gara di € 750.000,00 (IVA esclusa), nonché un tasso creditore annuo del + 0,11% sulla giacenza di cassa espresso come spread rispetto alla media riferita al mese precedente dell'Euribor tre mesi (base 365), mediante applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa individuata sulla base dell'elemento prezzo o del costo ex art. 108 del D.lgs. 36/2023 e ss.mm.ii., in favore del Fondo Pensioni della Regione Siciliana;

CONSIDERATO che la Unicredit S.p.A. con ricorso, notificato il 18/02/2026 e depositato il 23/02/2026, ha chiesto l'annullamento del D.D. di aggiudicazione della procedura di gara *de qua* n. 5 del 19/01/2026, del provvedimento del RUP della C.U.C.R.S. del 20/01/2026, adottato a mezzo della piattaforma telematica di *e-procurement* “*Tutto gare*” (di seguito anche PAD), avente ad oggetto la “*Comunicazione di mancata aggiudicazione della procedura di gara*”, di tutti gli atti ed i verbali di gara della Commissione giudicatrice (verbale di seduta pubblica di gara di insediamento della Commissione n. 1 del 22/12/2025 e verbale di seduta pubblica di gara n. 2 del 22/12/2025) e di ogni altro atto connesso, presupposto o consequenziale;

VISTA la sentenza del TAR Sicilia, Sez. II, n. 1343/2026, pubblicata in data 11/05/2026, che ha accolto il ricorso proposto da Unicredit S.p.A. quanto alle censure relative alla verifica dell'offerta anomala di BNL S.p.A., con assorbimento delle ulteriori censure di UniCredit S.p.A., disponendo l'annullamento del provvedimento di aggiudicazione in favore di BNL S.p.A. e, quale effetto conformativo, l'onere per l'Amministrazione di rinnovare il sub procedimento di verifica dell'anomalia dell'offerta presentata dall'operatore economico aggiudicatario;

CONSIDERATO che:

- con D.D. n. 124 del 04/06/2026 è stato annullato, in esecuzione della sentenza del TAR Sicilia n. 1343/2026, il decreto di aggiudicazione della procedura di gara *de qua* n. 5 del 19/01/2026 in favore di BNL S.p.A.;
- in ottemperanza a quanto disposto dall'autorità giudiziaria, con la richiamata sentenza TAR Sicilia, Sez. II, n. 1343/2026, lo scrivente RUP ha tempestivamente e ritualmente riattivato il sub

procedimento di verifica dell'anomalia dell'offerta, richiedendo a BNL S.p.A., con comunicazione trasmessa a mezzo della PAD in data 14/05/2026, i giustificativi relativi all'offerta presentata ed assegnando un termine per la loro allegazione di quindici giorni dal ricevimento della predetta comunicazione;

- la documentazione è stata trasmessa dalla BNL S.p.A. con pec prot. C.U.C.R.S. n. 3235 del 29/05/2026, unitamente al *“Parere del Consulente tecnico di BNL sulla nota tecnica nell'interesse di UniCredit S.p.A.”* (All. 1), redatto dal Prof. Alberto Incollingo, contenente gli approfondimenti economico-finanziari posti a fondamento della prospettata congruità e sostenibilità dell'offerta oggetto di prima verifica nell'ambito del sub-procedimento attivato *illoc tempore* dal RUP, nonché le controdeduzioni ai rilievi formulati nella predetta *“Nota tecnica nell'interesse di UniCredit S.p.A.”*, sottoscritta dal consulente di UniCredit S.p.A., il Prof. Massimiliano Celli, in data 27 marzo 2026, nell'ambito del giudizio promosso da UniCredit S.p.A. dinanzi al Tribunale amministrativo regionale per la Sicilia;
- al fine di disporre di un quadro istruttorio quanto più completo e di acquisire tutti gli elementi utili alla valutazione delle diverse ricostruzioni tecnico-economiche emerse in sede di contenzioso, il RUP ha richiesto a BNL S.p.A. di trasmettere anche la citata documentazione tecnica prodotta da UniCredit S.p.A., ivi compresa la relazione redatta dal prof. Massimiliano Celli - recante le contestazioni formulate in ordine alla sostenibilità economica dell'offerta dell'aggiudicataria, fatta pervenire per le vie brevi da BNL S.p.A. (All.2);
- con comunicazione trasmessa sulla PAD in data 02/07/2026, il RUP ha richiesto ulteriore documentazione al predetto Istituto bancario, onde consentire un più completo ed esaustivo giudizio relativo alla verifica dell'anomalia dell'offerta, e segnatamente:
 - l'elenco delle forme tecniche di impiego della liquidità che la Banca utilizza ordinariamente ovvero ritiene concretamente utilizzabili in relazione alle disponibilità derivanti dal servizio oggetto di affidamento;
 - per ciascuna forma tecnica, una descrizione delle principali caratteristiche economico-finanziarie e del relativo profilo di rischio;
 - gli elementi documentali e probatori idonei a dimostrare l'effettiva praticabilità delle suddette forme di impiego, nonché la loro capacità di generare i rendimenti assunti ai fini della valutazione della remuneratività dell'offerta;
 - la metodologia utilizzata per la determinazione dei ricavi attesi derivanti dall'impiego della liquidità, specificando le ipotesi adottate, le fonti informative utilizzate, i criteri di stima impiegati e le evidenze documentali poste a supporto delle valutazioni effettuate. Al fine di consentire una valutazione omogenea e oggettivamente verificabile, si richiede altresì di esprimere, ove possibile, i rendimenti attesi associati alle diverse forme tecniche di impiego in termini di parametro Euribor di riferimento e relativo spread, fornendo adeguata documentazione ed evidenze di mercato a supporto dei valori assunti.

È stato, altresì, richiesto che *“le giustificazioni richieste devono anche puntualmente argomentare in ordine alle criticità evidenziate al punto 1 e dal punto 3 al punto 7 della predetta sentenza, nonché a quanto espressamente rappresentato dall'A.G., dando evidenza motivazionale anche in merito a quanto richiesto sub lettere dalla a) alla d). La presente richiesta è finalizzata esclusivamente a consentire alla Stazione Appaltante di dare esecuzione a quanto disposto dal TAR e di verificare se le ipotesi di impiego della liquidità e i relativi rendimenti posti a fondamento dell'offerta risultino coerenti con le condizioni di mercato e con l'ordinaria operatività bancaria, nonché adeguatamente supportati da elementi oggettivi, verificabili e documentati, al fine di formulare un compiuto giudizio circa l'attendibilità, la congruità e l'affidabilità dell'offerta nel suo complesso”*.

VISTI i giustificativi trasmessi a mezzo pec da BNL S.p.A. (All.3), acquisiti al prot. C.U.C.R.S. n. 4165 del 16/07/2026, nonché la successiva memoria integrativa trasmessa in data 17/07/2026, con i quali l'operatore economico ha ulteriormente integrato il quadro giustificativo già prodotto in sede di verifica di anomalia,

fornendo dati gestionali e contabili riferiti all'esercizio 2025 (429), elementi di riconciliazione con le risultanze del bilancio d'esercizio, chiarimenti in ordine alle forme tecniche di impiego della liquidità, ai relativi profili di rischio e alla metodologia di determinazione dei rendimenti attesi, nonché ulteriori controdeduzioni in relazione alle criticità evidenziate nella sentenza del TAR Sicilia;

TUTTO CIÒ PREMESSO E CONSIDERATO

Come già precedentemente rappresentato, in attuazione della sentenza del TAR Sicilia n. 1343/2026, il RUP, con comunicazioni trasmesse a mezzo PAD a far data dal 14/05/2026 e successive anche per le vie brevi, ha richiesto, fra l'altro, a BNL S.p.A. specificamente:

- l'indicazione delle forme tecniche di impiego della liquidità;
- le caratteristiche economico-finanziarie delle medesime;
- gli elementi documentali attestanti la concreta praticabilità delle forme di impiego;
- le modalità di determinazione dei ricavi attesi e dei relativi rendimenti.

BNL S.p.A. ha fornito, in uno ai richiasti giustificativi, la seguente documentazione a supporto delle evidenze nei predetti giustificativi espresse e segnatamente:

- *Relazione sulla Gestione della BNL S.p.A. al 31 dicembre 2025* (All.4);
- *Memoria Riconciliazione Passaggi Bilancio 2025* (All. 5), trasmessa da BNL S.p.A. in data 17/07/2026 e assunta al prot. C.U.C.R.S. n. 4296 del 24/07/2026.

Di seguito si illustrano, quindi, le risultanze dell'attività istruttoria e delle valutazioni tecnico-economiche, nonché il percorso logico-motivazionale sulla base del quale lo scrivente RUP è pervenuto alla valutazione conclusiva di congruità, sostenibilità e complessiva attendibilità dell'offerta presentata da BNL S.p.A.

L'esame della documentazione e dei contributi tecnici acquisiti è stato condotto dal RUP nell'esercizio delle proprie autonome funzioni valutative, al fine di pervenire ad un motivato e logico giudizio in ordine alla congruità, serietà, sostenibilità e complessiva attendibilità dell'offerta presentata da BNL S.p.A.

L'analisi, in particolare, si è basata sui seguenti profili:

1. forme tecniche di impiego della liquidità e modalità di gestione operativa;
2. evidenze quantitative e margini di intermediazione;
3. fonti informative e metodologia di determinazione dei rendimenti;
4. analisi delle giacenze e della remunerazione della liquidità;
5. stima dei costi del servizio;
6. piano economico e analisi del punto di equilibrio;
7. valutazione conclusiva della congruità e sostenibilità dell'offerta.

1. Forme tecniche di impiego della liquidità e gestione operativa

In riscontro alla richiesta istruttoria rivolta alla BNL S.p.A., la stessa ha rappresentato che le disponibilità liquide derivanti dal servizio di cassa confluiscono nella raccolta complessiva della banca e vengono gestite nell'ambito delle ordinarie politiche di *Asset & Liability Management (ALM)*, senza essere destinate a specifiche operazioni di impiego. In particolare, la Banca ha indicato quali principali forme tecniche di impiego della raccolta:

- (i) *gli impieghi a breve termine verso la clientela*, quali anticipazioni, aperture di credito in conto corrente, castelletti salvo buon fine e altre forme di finanziamento del capitale circolante;

- (ii) gli impieghi a medio-lungo termine verso la clientela, comprendenti mutui, leasing e finanziamenti destinati al sostegno degli investimenti.

BNL S.p.A. ha rappresentato che gli impieghi a breve termine sono caratterizzati da una durata generalmente inferiore a dodici mesi, da un'elevata rotazione e da un contenuto rischio di tasso e di liquidità, mentre gli impieghi a medio-lungo termine presentano una durata più estesa e rendimenti correlati alla maggiore durata e al relativo profilo di rischio, mitigato dai processi di valutazione del merito creditizio, dall'eventuale presenza di garanzie e dagli ordinari sistemi di monitoraggio adottati dall'Istituto.

La Banca ha, inoltre, evidenziato che tale modello di gestione comporta fisiologicamente una trasformazione delle scadenze tra le fonti di raccolta e gli impieghi effettuati, secondo una logica tipica dell'attività bancaria, per cui parte della raccolta a vista o a breve termine, come quella derivante dal servizio di cassa, viene utilizzata per finanziare impieghi aventi anche durata pluriennale. Tale attività, come già indicato, viene gestita nell'ambito di una visione integrata dell'attivo e del passivo e non attraverso una correlazione diretta tra singole fonti di raccolta e specifiche operazioni di impiego.

BNL S.p.A. ha, infine, precisato che tale attività di trasformazione delle scadenze viene svolta nel rispetto dei vincoli prudenziali previsti dalla normativa di vigilanza e monitorata mediante i principali indicatori regolamentari di liquidità. A supporto di tale affermazione, l'Istituto ha richiamato i dati risultanti dal bilancio 2025, dai quali emerge un *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* pari al 143% e un *Net Stable Funding Ratio (NSFR)* pari al 113%, entrambi superiori alla soglia minima regolamentare del 100%, evidenziando come le politiche di *Asset & Liability Management* adottate risultino compatibili con i requisiti prudenziali in materia di raccolta ed impiego della liquidità¹.

2. Evidenze quantitative relative alle forme di impiego prospettate e margini di intermediazione

Al fine di dimostrare la concreta praticabilità delle forme di impiego prospettate nell'ambito delle proprie valutazioni economico-finanziarie, BNL S.p.A. ha prodotto una serie di evidenze quantitative riferite alla propria operatività ordinaria nell'esercizio 2025. In particolare, l'Istituto bancario ha fornito dati relativi ai volumi medi degli impieghi effettivamente intermediati nel periodo e ai rendimenti conseguiti sul complessivo portafoglio crediti.

Dalla documentazione prodotta è emerso un ammontare medio di impieghi verso clientela pari a circa 62,9 miliardi di euro nel corso del 2025, rappresentativo dell'effettiva attività di impiego svolta dall'Istituto. Con riferimento ai rendimenti, BNL S.p.A. ha evidenziato che il portafoglio complessivo degli impieghi ha registrato nel medesimo esercizio un rendimento medio “*all-in*” pari al 3,55%, a fronte di un valore medio dell'Euribor a tre mesi del 2,18%, con un differenziale positivo pari a circa 1,37 punti percentuali².

Ai fini della presente istruttoria, tale dato è stato confrontato con il costo della raccolta previsto dall'offerta presentata in gara, che prevede la corresponsione al Fondo Pensioni Sicilia di un tasso creditore pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread dello 0,11%. Considerando il valore medio dell'Euribor 3

¹ Cfr. (All. 4) BNL – Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., *Relazione sulla Gestione della BNL S.p.A. al 31 dicembre 2025*, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2026, pagg. 45-46, sez. “*Rischi di ALMT*”, ove è documentato che la gestione della liquidità è affidata in via accentrata alla struttura ALM Treasury (ALMT), operante secondo le politiche approvate in sede ALCO e nel rispetto delle *guidelines* della Capogruppo BNP Paribas, con applicazione di un sistema di Tassi Interni di Trasferimento verso le divisioni commerciali. Tale evidenza documentale, tratta da fonte pubblica ufficiale e sottoposta a revisione legale (EY S.p.A.), conferma il carattere strutturato, permanente e non straordinario del modello di impiego della raccolta sopra rappresentato, elemento ritenuto dirimente ai fini della verifica di praticabilità richiesta dal Collegio.

² Cfr. (All. 3) I dati sono tratti dai giustificativi trasmessi a mezzo pec da BNL S.p.A., assunti al prot. C.U.C.R.S. n. 4165 del 16/07/2026, Tabella e note a pagina 5, di cui all'All. 3.

mesi registrato nel 2025 (2,18%), il costo della provvista risulterebbe pertanto pari al 2,29%. Ne consegue il seguente confronto tra il costo della raccolta e il rendimento storicamente conseguito sugli impieghi.

Tabella 1 – Confronto tra rendimento degli impieghi BNL e costo della provvista del servizio di cassa³

Indicatore	Valore FY 2025
Rendimento medio impieghi BNL (<i>all-in</i>)	3,55%
Euribor 3 mesi	2,18%
Spread riconosciuto al Fondo	0,11%
Costo della provvista del servizio di cassa	2,29%
Margine di intermediazione	1,26%

Le informazioni fornite evidenziano pertanto che, sulla base dei dati storicamente conseguiti nell'ambito dell'ordinaria attività di intermediazione creditizia, il rendimento medio degli impieghi risulta superiore al costo della raccolta associata al servizio di cassa, generando un margine positivo pari al 1,26%.

Tale evidenza è stata richiamata da BNL S.p.A. al fine di dimostrare che le forme tecniche di impiego indicate risultano effettivamente praticate dall'Istituto e che la raccolta acquisita attraverso il servizio di cassa è suscettibile di essere impiegata nell'ambito dell'ordinaria attività bancaria con rendimenti superiori al relativo costo di provvista. In tale prospettiva, la documentazione prodotta ha fornito un riscontro oggettivo all'esigenza, evidenziata dal TAR, di verificare che i ricavi posti a fondamento dell'offerta trovino effettiva corrispondenza nell'operatività della banca e siano supportati da elementi concreti, verificabili e desunti da risultati storicamente conseguiti.

Le precedenti giustificazioni avevano già rappresentato la sostenibilità economica dell'offerta mediante un'ipotesi prudenziale ed esemplificativa di impiego della liquidità in titoli di Stato, approfondita anche nella relazione del Prof. Incollingo. In particolare, tale impostazione assumeva quale parametro di riferimento il rendimento di un CCT a 5 anni, pari al 2,50%, considerato come *benchmark* conservativo per la stima dei ricavi attesi.

Le ulteriori evidenze prodotte si fondano, invece, su dati desunti dall'effettiva attività di impiego svolta dall'Istituto nel corso del 2025 e consentono quindi di verificare in termini più diretti e documentati la capacità di BNL di conseguire un differenziale positivo tra costo della raccolta e rendimento degli impieghi. In tale prospettiva, il Rendimento medio degli impieghi BNL "*all-in*", pari al 3,55%, risulta superiore al parametro prudenziale precedentemente assunto e conferma, rafforzandola, la tenuta economica dell'impostazione già illustrata.

³ Il Costo della provvista del servizio di cassa, pari al 2,29%, determinato dalla somma dell'Euribor a 3 mesi e dello spread riconosciuto al Fondo in sede di gara, nonché il Margine di intermediazione, pari all'1,26% e calcolato come differenza tra il Rendimento medio degli impieghi BNL *all-in* (3,55%) e il predetto Costo della provvista (2,29%), sono stati desunti dai dati riportati nei giustificativi trasmessi a mezzo pec da BNL S.p.A., assunti al prot. C.U.C.R.S. n. 4165 del 16/07/2026, pagina 6, di cui all'All. 3.

Ne consegue che le nuove evidenze non si pongono in contrasto con le precedenti giustificazioni, ma ne consolidano le conclusioni, contribuendo altresì a superare il profilo di aleatorietà rilevato dal TAR attraverso il riferimento a dati effettivi di operatività dell'Istituto.

3. Fonti informative e metodologia di determinazione dei rendimenti

In riferimento alle fonti informative utilizzate e alla metodologia di elaborazione dei rendimenti, BNL S.p.A. ha rappresentato che le analisi prodotte sono state elaborate dalla Direzione Finance sulla base di evidenze contabili e gestionali riferite all'esercizio 2025 e fondate su dati storici effettivamente rilevati nell'ambito dell'attività di intermediazione creditizia della Banca, e non su assunzioni o ipotesi previsionali.

BNL S.p.A. ha, inoltre, evidenziato che le elaborazioni prodotte risultano integralmente riconducibili a grandezze contabili effettivamente registrate e sono riconciliabili con le risultanze del bilancio d'esercizio 2025, approvato e sottoposto a revisione legale. In particolare, l'Istituto bancario ha rappresentato che i volumi medi di impiego e i rendimenti “all-in” derivano da poste di bilancio certificate e trovano riscontro nelle principali grandezze patrimoniali, economiche e finanziarie dell'Istituto⁴. Tali elementi sono stati prodotti al fine di dimostrare che i rendimenti e i margini utilizzati nell'analisi non costituiscono stime astratte o teoriche, ma riflettono risultati effettivamente conseguiti nell'ordinaria operatività bancaria documentabili attraverso le evidenze contabili e i dati ufficialmente rappresentati nel bilancio della Banca.

4. Analisi delle giacenze e della remunerazione della liquidità

Al fine di disporre di un riscontro puntuale sull'andamento infrannuale delle disponibilità liquide, è stata richiesta al Fondo Pensioni Sicilia la trasmissione dei saldi giornalieri di cassa relativi al periodo 2021-2025. Il Fondo ha riscontrato la richiesta inviando i dati contabili con nota prot. 23083 del 24/07/2026 (All. 6), assunta al prot. C.U.C.R.S. n. 4293 di pari data. Sulla base delle informazioni ricevute, i dati storici evidenziano le seguenti consistenze di cassa:

Tabella 2 – Disponibilità liquide storiche del Fondo Pensioni Sicilia

Anno	Giacenza al 1/01	Giacenza al 31/12	Giacenza Media	Giacenza Minima	Giacenza Massima
2021	558.039.896,99	302.996.505,42	517.001.762,05	302.988.691,74	600.165.982,63
2022	302.996.505,42	266.210.970,67	312.717.485,57	249.012.617,35	373.356.993,12
2023	266.210.970,67	544.247.984,34	312.845.146,43	193.439.741,84	586.060.745,76
2024	544.247.984,34	376.369.547,08	559.575.331,55	364.486.927,85	764.971.780,83
2025	376.369.547,08	814.100.008,39	699.613.742,21	376.369.547,08	912.357.489,51

L'esame delle disponibilità liquide storicamente detenute dal Fondo Pensioni Sicilia evidenzia consistenze di cassa particolarmente elevate per tutto il periodo 2021-2025. I dati disponibili mostrano infatti una giacenza minima pari a circa 193,4 milioni di euro, una giacenza massima pari a circa 912,4 milioni di euro e una consistenza media annua che, sulla base delle giacenze medie rilevate nel periodo, risulta pari a circa 480,4 milioni di euro. Tali valori consentono di osservare come le disponibilità liquide del Fondo si siano mantenute, nel periodo considerato, su livelli significativamente superiori rispetto alla giacenza di 100 milioni di euro assunta prudenzialmente da BNL S.p.A. nelle proprie elaborazioni economico-finanziarie.

⁴ I dati di bilancio utilizzati per il calcolo degli indici sono stati forniti da BNL e trovano riscontro nella “*Memoria Riconciliazione Passaggi Bilancio 2025*”, di cui all'All. 5, trasmessa in data 17 luglio 2026 ed assunta al prot. C.U.C.R.S. n. 4296 del 24/07/2026.

Al fine di verificare la sostenibilità economica dell'offerta, è stato analizzato il differenziale tra il costo della raccolta derivante dal servizio di cassa e il rendimento medio storicamente conseguito da BNL S.p.A. nell'ambito della propria attività di impiego.

In particolare, come indicato al punto 2 precedente, il costo della provvista è stato determinato sulla base delle condizioni offerte in gara, che prevedono il riconoscimento al Fondo Pensioni Sicilia di un tasso pari all'Euribor a tre mesi incrementato di 11 punti base, corrispondente, sulla base dei valori medi registrati nel 2025, ad un costo della raccolta pari al 2,29%. A tale valore è stato confrontato il rendimento medio “all-in” conseguito dalla banca sul complessivo portafoglio impieghi nel medesimo esercizio, pari al 3,55%.

Il confronto tra tali grandezze evidenzia un differenziale positivo pari a circa 1,26%, espressivo del margine di intermediazione storicamente realizzato dalla banca tra il costo della raccolta e il rendimento degli impieghi. Tale indicatore rappresenta una misura della capacità dell'attività di intermediazione creditizia di generare ricavi superiori al costo della provvista acquisita attraverso il servizio di cassa.

I risultati dell'analisi sono riportati nella tabella seguente.

Tabella 3 – Margine di intermediazione annua nei diversi scenari di saldo di cassa

Scenario	Saldo (€ mln)	Interessi attivi 3,55% (€ mln)	Interessi passivi 2,29% (€ mln)	Margine di intermediazione (€ mln)
Minimo storico	193,44	6,87	4,43	2,44
Medio storico	480,35	17,05	11,00	6,05
Massimo storico	912,36	32,39	20,89	11,50

L'analisi evidenzia che, assumendo quale riferimento i rendimenti medi effettivamente conseguiti dalla banca nel corso del 2025, il differenziale tra il rendimento degli impieghi e il costo della raccolta risulta positivo in tutti gli scenari esaminati. Anche utilizzando quale base di calcolo il saldo minimo storicamente rilevato nel periodo 2021-2025, il margine di intermediazione annuo risulta pari a circa € 2,44 milioni annui.

Tali evidenze costituiscono un elemento a supporto della tesi secondo cui la raccolta derivante dal servizio di cassa può essere impiegata nell'ambito dell'ordinaria attività bancaria conseguendo rendimenti superiori al relativo costo di provvista. In tale prospettiva, i dati prodotti da BNL S.p.A. risultano finalizzati a dimostrare, mediante evidenze storiche e verificabili, l'esistenza di un margine economico atteso positivo tra raccolta e impiego e, conseguentemente, la potenziale remuneratività dell'operazione oggetto di verifica linea con le verifiche richieste dal TAR nell'ambito del rinnovato giudizio di congruità dell'offerta.

5. Stima dei costi del servizio per le banche

Con riferimento ai costi del servizio delle banche, occorre preliminarmente evidenziare che non risulta possibile individuare in termini assoluti e univoci il costo interno di erogazione di un servizio di cassa, in quanto tale grandezza dipende in misura significativa dalle caratteristiche organizzative del singolo intermediario, dal livello di automazione dei processi, dalle economie di scala conseguibili, dall'articolazione della rete operativa e, più in generale, dalle modalità con cui ciascuna banca organizza la propria attività. Ne

consegue che operatori differenti possono legittimamente attribuire al medesimo servizio costi interni sensibilmente diversi pur in presenza di prestazioni sostanzialmente analoghe.

Nell'ambito delle giustificazioni rese in sede di verifica dell'anomalia, BNL S.p.A. ha stimato i costi del servizio adottando un approccio basato sul costo incrementale della commessa, assumendo che la maggior parte delle strutture, delle procedure operative, dei sistemi informatici, delle funzioni di controllo, delle attività di *compliance* e delle risorse di *back-office* necessarie all'erogazione del servizio siano già presenti all'interno dell'organizzazione aziendale e vengano sostenute dalla banca indipendentemente dall'acquisizione del singolo rapporto contrattuale. In tale prospettiva, la banca ha valorizzato esclusivamente i costi aggiuntivi direttamente imputabili alla gestione del servizio del Fondo Pensioni Sicilia, stimando una limitata incidenza della manodopera e degli altri costi operativi in considerazione delle economie di scala conseguibili attraverso l'utilizzo di strutture e processi già esistenti.

Diversa risulta l'impostazione adottata dal consulente di Unicredit S.p.A., il Prof. Celli, il quale ha proceduto a una ricostruzione del costo del servizio fondata non soltanto sui costi direttamente imputabili alla commessa, ma anche su una quota di costi indiretti e generali attribuiti al rapporto. In particolare, il Prof. Celli, consulente di Unicredit S.p.A., ha stimato il fabbisogno di personale sulla base di un numero teorico di ore dedicate al servizio, ha valorizzato separatamente i costi di *back-office*, i costi di integrazione e manutenzione tecnologica, nonché ulteriori costi operativi che, secondo l'impostazione di BNL S.p.A., risultano invece già assorbiti nell'ambito delle strutture organizzative esistenti. Si tratta pertanto di una metodologia maggiormente orientata ad una logica di costo pieno "*full costing*"), che attribuisce al singolo servizio anche una quota dei costi indiretti sostenuti dall'intermediario.

Sulla base delle rispettive metodologie, i due consulenti giungono alle seguenti valutazioni.

Tabella 4 – Confronto tra le stime dei costi operativi del servizio⁵

Voce di costo operativo	Piano BNL (€)	Stima Prof. Celli (€)
Manodopera	2.300	11.500 - 15.300
Imposta di bollo dossier titoli	0	200.000
Costi back-office	0	2.880 - 6.300
Integrazione e manutenzione tecnologica	0	1.500 - 3.000
Imposta di bollo conto corrente	0	100
Fideiussione definitiva	10.000	10.000
Oneri sicurezza, ANAC e fideiussione provvisoria	755	755
TOTALE costi operativi (esclusi interessi)	13.055	226.700 - 235.500

Quanto alla voce di costo pari a € 200.000 annui, riferita dal consulente di Unicredit S.p.A. all'imposta di bollo sul dossier titoli, si osserva che, secondo quanto rappresentato da BNL S.p.A. e richiamato dal Prof. Incollingo, tale onere non risulterebbe sostenuto dalla Banca nello schema operativo prospettato, atteso che l'imposta proporzionale dello 0,20% si applica alle comunicazioni relative a prodotti finanziari intestati alla clientela e non ai titoli detenuti direttamente nel portafoglio dell'Istituto. In via subordinata, anche ove l'imposta fosse ritenuta in astratto applicabile, la stessa sarebbe comunque soggetta al limite massimo annuo

⁵ "Nota tecnica nell'interesse di UniCredit S.p.A." redatta dal Prof. Celli, pagina 9 (All. 2).

di € 14.000 previsto per i soggetti diversi dalle persone fisiche, con conseguente sovrastima della voce di costo pari a € 200.000 annui. Ne consegue che la voce di costo indicata dal consulente di Unicredit non appare direttamente riferibile all'operatività rappresentata da BNL S.p.A. e risulta comunque sovrastimata.

In sede di rinnovata verifica di anomalia, BNL S.p.A. ha chiarito che la raccolta derivante dal servizio di cassa non è destinata a uno specifico investimento in titoli di Stato, ma confluisce nella provvista complessiva della Banca ed è impiegata nell'ambito dell'ordinaria attività di intermediazione, mediante forme tecniche quali gli impieghi a breve e a medio-lungo termine verso la clientela. Ne consegue che viene meno il presupposto operativo per includere tra i costi del servizio l'imposta di bollo sul dossier titoli, trattandosi di una voce riferibile a un'ipotesi di investimento specifico in strumenti finanziari intestati alla clientela, non allo schema operativo da ultimo rappresentato da BNL.

Escludendo la voce relativa all'imposta di bollo sul dossier titoli, che da sola rappresenta circa l'85-90% della differenza tra le due stime, il costo operativo del servizio stimato dal consulente di Unicredit S.p.A. si riduce, infatti, in un intervallo compreso tra circa € 26.700 ed € 35.500 annui, valore che, pur rimanendo superiore alla stima incrementale formulata da BNL S.p.A., si colloca comunque in un ordine di grandezza di poche decine di migliaia di euro all'anno.

Alla luce di quanto sopra, pur permanendo differenze metodologiche tra le valutazioni formulate dai due consulenti, entrambe le ricostruzioni conducono, una volta esclusa la contestata voce relativa all'imposta di bollo sul dossier titoli, a costi complessivamente contenuti, quantificabili nell'ordine di alcune decine di migliaia di euro annui. Tali importi risultano significativamente inferiori rispetto ai margini di intermediazione potenzialmente conseguibili dalla banca nell'ambito dell'ordinaria attività di impiego della raccolta.

Come evidenziato in precedenza, infatti, applicando ai diversi scenari di saldo i rendimenti storicamente conseguiti da BNL S.p.A. nel corso del 2025, il differenziale tra il costo della raccolta e il rendimento degli impieghi genera margini di intermediazione compresi tra circa € 2,44 milioni e circa € 11,50 milioni annui.

Ne consegue che i costi operativi stimati dai consulenti, pur determinati secondo metodologie differenti, risultano in ogni caso ampiamente inferiori ai potenziali benefici economici derivanti dall'attività di intermediazione. Anche assumendo le ipotesi di costo più conservative prospettate nel “*contraddittorio tecnico*”, l'incidenza di tali oneri appare tale da non compromettere la capacità del servizio di generare un risultato economico positivo.

Sotto tale profilo, le evidenze istruttorie acquisite consentono di rilevare come l'ordinaria attività di impiego della raccolta, documentata attraverso dati storici e riconciliabili con il bilancio della banca, sia idonea a generare margini economici significativamente superiori ai costi operativi associati al servizio di cassa, fornendo un ulteriore elemento a supporto della sostenibilità e della remuneratività dell'offerta della BNL S.p.A.

6. Piano economico del servizio di cassa

Come illustrato nei punti precedenti, sulla base dei dati gestionali prodotti da BNL S.p.A. il margine di intermediazione tra il rendimento medio degli impieghi (3,55%) e il costo della provvista derivante dal servizio di cassa (2,29%) risulta pari all'1,26%. Tale differenziale è stato applicato ai tre livelli di saldo di cassa individuati dall'analisi storica del Fondo Pensioni Sicilia, corrispondenti al saldo minimo, medio e massimo osservato nel periodo 2021-2025.

Ai fini dell'analisi sono state considerate due differenti ipotesi di costo del servizio:

- a) la stima formulata da BNL S.p.A., basata sul criterio del costo incrementale, pari a € 13.055 annui;
- b) la stima formulata dal Prof. Celli, depurata della voce relativa all'imposta di bollo sul dossier titoli (€ 200.000), ritenuta non applicabile allo schema operativo rappresentato da BNL S.p.A. per le motivazioni già sopra espresse, e pari ad un intervallo compreso tra circa € 26.700 ed € 35.500 annui.

Sulla base di tali assunzioni, si ottengono i seguenti risultati economici:

Tabella 5 – Risultato economico del servizio nei diversi scenari di saldo e di costo operativo

Scenario	Saldo di cassa (€ mln)	Margine di intermediazione (€ mln)	Utile netto con costi BNL (€ mln)	Utile netto con costi stima Prof. Celli min. (€ mln)	Utile netto con costi stima Prof. Celli max. (€ mln)
Saldo minimo storico	193,44	2,44	2,42	2,41	2,40
Saldo medio storico	480,35	6,05	6,04	6,03	6,02
Saldo massimo storico	912,36	11,5	11,49	11,47	11,46

L'analisi evidenzia che il risultato economico rimane ampiamente positivo in tutti gli scenari esaminati e indipendentemente dalla metodologia utilizzata per la determinazione dei costi del servizio. Anche assumendo il saldo minimo storicamente osservato e l'ipotesi di costo più onerosa prospettata dal consulente di Unicredit S.p.A. (al netto della contestata voce relativa all'imposta di bollo), il servizio continuerebbe a generare un utile pari a circa € 2,40 milioni annui.

Per completezza, si osserva che anche qualora si assumesse, in via puramente teorica e in senso maggiormente conservativo, la piena applicabilità dell'imposta di bollo di € 200.000 annui ipotizzata dal consulente di Unicredit S.p.A., il risultato economico dell'operazione rimarrebbe comunque ampiamente positivo. In tale ipotesi, infatti, il maggior onere inciderebbe in misura limitata sul margine di intermediazione stimato, determinando una riduzione del risultato economico senza tuttavia comprometterne la redditività né alterare le conclusioni in ordine alla sostenibilità dell'offerta.

Al fine di verificare il livello minimo di raccolta necessario a coprire integralmente i costi del servizio, è stata effettuata un'analisi di *break-even*, calcolando il saldo di cassa che consente di generare un margine di intermediazione sufficiente ad assorbire i costi operativi annui. A tal fine, è stato assunto un margine di intermediazione pari all'1,26%, corrispondente al differenziale tra il rendimento medio degli impieghi storicamente conseguito da BNL S.p.A. e il costo della raccolta previsto dalle condizioni offerte in gara.

Tabella 6 – Analisi del punto di equilibrio economico del servizio di cassa

Ipotesi di costo / riferimento	Costo annuo (€)	Saldo di break-even (€ mln)
Stima BNL	13.055	1,0
Stima Prof. Celli (UniCredit) minima, al netto del bollo	26.700	2,1
Stima Prof. Celli (UniCredit) massima, al netto del bollo	35.500	2,8

L'analisi evidenzia come il livello di raccolta necessario a raggiungere il punto di equilibrio dell'operazione risulti estremamente contenuto rispetto alle consistenze liquide storicamente detenute dal Fondo Pensioni Sicilia. In funzione delle diverse ipotesi di costo considerate, il saldo di cassa di *break-even* si colloca infatti in un intervallo compreso tra circa € 1,0 e € 2,8 milioni, valori significativamente inferiori ai livelli di giacenza storicamente registrati dal Fondo. In particolare, il saldo minimo osservato nel periodo 2021-2025, pari a circa € 193,4 milioni, risulta superiore di oltre 69 volte rispetto al più elevato livello di *break-even* individuato nell'analisi (€ 2,8 milioni).

Tale evidenza conferma che il volume di raccolta storicamente associato al servizio risulta ampiamente sufficiente a garantire la copertura dei costi operativi e che il raggiungimento dell'equilibrio economico dell'operazione richiede livelli di giacenza notevolmente inferiori rispetto a quelli effettivamente rilevati. Sotto tale profilo, l'analisi del punto di equilibrio costituisce un chiaro elemento a supporto della sostenibilità economica e della remuneratività del servizio oggetto di affidamento.

Il punto di equilibrio si colloca, inoltre, su livelli di raccolta ampiamente inferiori rispetto alle consistenze liquide storicamente detenute dal Fondo Pensioni Sicilia. Sotto tale profilo, la documentazione prodotta da BNL S.p.A. consente di verificare, sulla base di dati storici, contabili e gestionali, l'esistenza di un margine positivo tra il costo della raccolta e il rendimento degli impieghi e di ritenere coerentemente dimostrata la remuneratività del servizio oggetto di affidamento.

Tali evidenze risultano coerenti con le indicazioni formulate dal TAR, in quanto consentono di verificare la concreta sostenibilità economica dell'offerta sulla base di elementi oggettivi, verificabili, riconducibili all'effettiva operatività dell'Istituto e documentalmente riscontrabili. Esse consentono, pertanto, di superare il rilievo concernente "*l'aleatorietà delle modalità di impiego della liquidità del Fondo*" formulato dal Collegio nella richiamata sentenza.

7. Valutazione conclusiva della sostenibilità economica dell'offerta

All'esito dell'istruttoria integrativa svolta in esecuzione della sentenza n. 1343/2026, lo scrivente RUP, al fine di rinnovare la verifica di congruità dell'offerta di BNL S.p.A. e di sviluppare gli approfondimenti richiesti dal Collegio giudicante ha, come già rappresentato, acquisito elementi ulteriori rispetto al precedente quadro giustificativo.

In particolare, le verifiche sono state orientate ad accertare non soltanto l'astratta possibilità di remunerare la liquidità derivante dal servizio di cassa, ma anche la concreta praticabilità delle forme di impiego prospettate, la coerenza dei relativi rendimenti con l'ordinaria operatività bancaria e la complessiva sostenibilità economica dell'offerta.

Si è proceduto quindi:

1. ad esaminare le forme tecniche di impiego indicate da BNL S.p.A., verificando che le disponibilità liquide derivanti dal servizio di cassa confluiscono nella raccolta complessiva della banca e sono gestite nell'ambito delle ordinarie politiche di *Asset & Liability Management*, secondo un modello coerente con la fisiologica attività di intermediazione bancaria;
2. ad acquisire dati storici, contabili e gestionali riferiti all'esercizio 2025, riconducibili al bilancio d'esercizio della banca, dai quali emerge che il portafoglio impieghi di BNL S.p.A. ha registrato un rendimento medio *all-in* pari al 3,55%, superiore al costo della raccolta associata al servizio di cassa, stimato al 2,29% sulla base delle condizioni offerte in gara;

3. a verificare che il differenziale tra rendimento degli impieghi e costo della provvista risulta positivo e pari a circa 126 punti base, evidenziando un margine di intermediazione idoneo a sostenere economicamente il servizio anche in scenari prudenziali;
4. ad analizzare le giacenze storiche del Fondo Pensioni Sicilia nel periodo 2021-2025, rilevando che il saldo giornaliero minimo osservato, pari a circa 193 milioni di euro, risulta significativamente superiore sia all'ipotesi prudenziale di 100 milioni di euro assunta da BNL S.p.A. nelle proprie relazioni, sia ai livelli di *break-even* individuati nell'analisi economica;
5. a confrontare le diverse metodologie di stima dei costi del servizio, considerando sia l'approccio incrementale adottato da BNL S.p.A. sia l'impostazione più ampia proposta dal consulente di Unicredit S.p.A., al netto della voce relativa all'imposta di bollo sul dossier titoli, ritenuta non coerente con lo schema operativo rappresentato dalla banca;
6. a sviluppare un piano economico complessivo del servizio, articolato su più scenari di saldo di cassa e di costo operativo, dal quale emerge il permanere di un risultato economico positivo in tutte le ipotesi considerate.

Il giudizio conclusivo è stato formulato dal RUP all'esito di un'autonoma e approfondita valutazione complessiva delle risultanze istruttorie acquisite, tenendo conto sia degli elementi giustificativi prodotti da BNL S.p.A. sia delle osservazioni e delle diverse ricostruzioni tecnico-economiche formulate nell'interesse di UniCredit S.p.A., senza limitarsi al mero recepimento delle conclusioni espresse dai rispettivi consulenti.

L'ulteriore documentazione acquisita nel corso del rinnovato subprocedimento non ha determinato alcuna modifica degli elementi economici dell'offerta presentata in gara, ma ha consentito di specificare, documentare e rendere oggettivamente verificabili i presupposti economico-finanziari posti a fondamento della sua sostenibilità, mediante il riferimento all'effettiva operatività dell'Istituto, ai dati contabili e gestionali disponibili, alle giacenze storicamente detenute dal Fondo e ai diversi scenari di costo esaminati.

La valutazione è stata pertanto svolta in termini globali e sintetici, verificando se l'offerta, considerata nel suo complesso, risulti attendibile, sostenibile e idonea a garantire la corretta esecuzione del servizio. La fisiologica variabilità futura delle condizioni di mercato non incide, di per sé, sull'attendibilità del giudizio, che non presuppone la certezza dei risultati economici futuri, ma la ragionevole e documentata capacità dell'offerta di mantenere un equilibrio economico sulla base di elementi concreti, coerenti e verificabili.

Alla luce delle risultanze istruttorie sopra esposte, si ritiene che:

- già le precedenti giustificazioni avevano rappresentato la sostenibilità economica dell'offerta mediante un'ipotesi prudenziale ed esemplificativa di impiego della liquidità in titoli di Stato, approfondita anche nella relazione del Prof. Incollingo. In particolare, tale impostazione assumeva quale parametro di riferimento il rendimento di un CCT a 5 anni, pari al 2,50%, considerato come *benchmark* conservativo per la stima dei ricavi attesi., ritenendo lo strumento altamente liquido e caratterizzato da un contenuto fattore di rischio e tale da assicurare, considerando anche solo detto strumento, un rendimento certo e affidabile;
- i nuovi giustificativi si siano fondati su dati storici, evidenze contabili, elementi gestionali e scenari economico-finanziari verificabili anche sulla scorta della documentazione citata e privi di alcuna connotazione di genericità ed aleatorietà.

Le analisi effettuate, infatti, hanno consentito di superare il profilo di aleatorietà delle modalità di impiego della liquidità del Fondo Pensioni rilevato dal TAR con riferimento alle precedenti giustificazioni, in quanto la sostenibilità dell'offerta non risulta più ancorata a ipotesi meramente esemplificative o astratte in merito alle quali BNL S.p.A. ha parimenti fornito chiarimenti, ma trova riscontro nell'effettiva operatività bancaria di BNL S.p.A., nei rendimenti storicamente conseguiti nell'attività di intermediazione creditizia e nella

limitata incidenza dei costi operativi rispetto ai margini stimati, come ampiamente esposto in ciascuno dei punti che precedono.

In conclusione ed in tale prospettiva, l'offerta presentata da BNL S.p.A., anche sulla base dei nuovi giustificativi offerti ed in coerenza con i precedenti, viene ritenuta, nel suo complesso, congrua, valida, attendibile e sostenibile, risultando supportata da elementi oggettivi, documentati e coerenti con la normale operatività dell'intermediario che ne dimostrano la complessiva congruità e validità, superando, quindi, positivamente il rinnovato giudizio di verifica di anomalia dell'offerta.

Si allegano alla presente per farne parte integrante:

All. 1: *Parere del Consulente tecnico di BNL sulla nota tecnica nell'interesse di UniCredit S.p.A.*, redatto dal Prof. Alberto Incollingo;

All. 2: *Nota tecnica nell'interesse di UniCredit S.p.A.* del prof. Massimiliano Celli;

All. 3: giustificativi BNL 16/07/2026;

All. 4: *Relazione sulla Gestione della BNL S.p.A.* al 31 dicembre 2025;

All. 5: *Memoria Riconciliazione Passaggi Bilancio 2025*;

All. 6: nota Fondo Pensioni prot. 23083 del 24/07/2026, assunta al prot. C.U.C.R.S. n. 4293 del 24/07/2026.

Palermo, li 28.07.2026

IL RUP
Avv. Roberta Milazzo