

## **Capitolo 2**

### **Il processo di consolidamento dell'industria bancaria e i fattori determinanti**

#### **1. Il fenomeno delle integrazioni tra banche: le motivazioni dei cambiamenti strutturali**

Le aggregazioni bancarie hanno prepotentemente conquistato spazio nelle cronache economiche e giudiziarie più recenti, ma già dagli anni Ottanta in realtà, tale tematica appariva particolarmente attuale alla luce dell'intenso processo di ristrutturazione e concentrazione avvenuto prima all'estero (il sistema bancario statunitense ne è risultato il precursore) e poi trasferitosi in Europa nei primi anni Novanta.

I fattori che hanno concorso alla nascita e alla diffusione del fenomeno risultano numerosi (Tab.2.1). Essi spaziano da elementi strettamente oggettivi, primo fra tutti l'innovazione legislativa che ha scandito il processo di integrazione con ritmi e accenti propri di ogni paese, per poi annoverare un complesso di fattori finanziari, gestionali, comportamentali comuni ai principali sistemi creditizi. Da un lato, una lunga fase di crescita dei mercati azionari (in particolare nella seconda metà degli anni Novanta) e un contesto di tassi di interesse assai moderati rendevano più agevole il reperimento delle risorse finanziarie per alimentare le acquisizioni. Dall'altro lato, la creazione di gruppi più grandi è stata resa conveniente anche se non ineluttabile, dalla maggiore complessità dei prodotti domandati dal pubblico, dagli adempimenti amministrativi e dagli investimenti informatici richiesti dal passaggio alla moneta unica o dalle nuove normative contabili e prudenziali, dalla reingegnerizzazione dei processi produttivi secondo logiche maggiormente oggettive e industriali.

Da ultimo a conferire spessore e velocità alla rincorsa verso le integrazioni ha certamente concorso anche il diffondersi di comportamenti emulativi, difensivi (il desiderio di creare società a elevata capitalizzazione per mettersi al riparo da scalate ostili) o semplicemente opportunistici (la volontà di una parte del management di guidare la propria banca in “mani amiche”, per garantirsi una sostanziale continuità di ruoli).

**Tav.2.1 – Le determinanti del processo di aggregazione bancaria**

<b>Fattori oggettivi</b>	<b>Fattori soggettivi</b>
Innovazione legislativa	Comportamenti emulativi: l'herd instinct
Crescita dimensionale	Comportamenti difensivi
Determinanti ambientali	Comportamenti opportunistici
Determinanti tecnologiche	
Determinanti strategiche	
Determinanti economiche	

*Fonte: nostra elaborazione*

Dinanzi a questo clima di cambiamento, le banche (di qualunque provenienza) si sono trovate di fronte alla scelta tra due principali alternative:

- adattarsi alle nuove condizioni (tecnologiche, economiche oltre che legislative) cercando di sfruttarle a proprio vantaggio, oppure
- mantenere immutate le proprie caratteristiche rischiando però di venire schiacciate dalla concorrenza.

La prima alternativa necessaria per la sopravvivenza sul mercato, lascia alle imprese due soluzioni differenti che prevedono rispettivamente la sostituzione del management o l'integrazione con altre imprese.

La prima soluzione è rappresentata dall'inserimento di nuovi dirigenti, qualora quelli vecchi si dimostrino incapaci di garantire all'azienda gli aggiustamenti necessari a garantirle quantomeno il mantenimento della propria posizione competitiva. La seconda soluzione è invece costituita dalle operazioni di aggregazione per mezzo delle quali una società (specie se "fuori dal mercato", cioè destinata a scomparire nel breve periodo) può colmare il proprio ritardo se acquistata da un'altra che, al contrario, si è già adeguata alle nuove condizioni del sistema economico.

L'eccezionale compresenza di fattori normativi, economici e strategici ha fatto sì che, nell'arco dell'ultimo decennio, si assistesse ad un avvicinamento alla seconda soluzione e quindi ad un'imponente ondata di operazioni di fusione e acquisizione tra intermediari finanziari, che ha permesso agli studiosi di economia e di finanza, di beneficiare di un insperabile banco di prova empirico per le proprie ipotesi di studio. Ne è derivato un flusso di lavori scientifici assai vivace, vario, articolato, ricco di riscontri oggettivi e precisi, suscettibile di ampliare le conoscenze in tema di cause, effetti, opportunità e rischi delle operazioni di integrazione tra banche ed imprese finanziarie <sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> RESTI A. a cura di: *Le fusioni bancarie. La lezione all'esperienza*, Fin Monitor, Bancaria Editrice, 2006, Roma, pg. 13-15

È utile ricordare che i fattori determinanti il processo in questione si sono influenzati a vicenda, determinando aggiustamenti nelle dinamiche concorrenziali del sistema bancario nazionale.

Nei paragrafi successivi saranno affrontati tutti i fattori, ma per ciascuno di essi si cercherà di verificare che tipo di impatto ha prodotto sull'attuale composizione dell'offerta di credito nazionale e internazionale.

## **2. L'innovazione normativa**

Un ruolo di primo piano come “detonatore” del cambiamento va riconosciuto all'innovazione normativa che ha assecondato, e in alcuni casi anticipato, il ridisegno degli assetti proprietari nel settore creditizio.

In Italia l'incipit legislativo è rappresentato dalla legge Amato-Carli del 1990, che ha permesso il trasferimento delle attività bancarie degli enti pubblici in società di diritto privato, e si è posto come spartiacque tra la vecchia configurazione delle strutture di offerta ligia al quadro normativo dettato dalla Legge bancaria del 1936 e articolata in due comparti segmentati <sup>2</sup> secondo il criterio di specializzazione temporale, e il nuovo status giuridico imprenditoriale.

---

<sup>2</sup> Secondo il criterio della “specializzazione temporale”, l'offerta di credito si articolava in due comparti segmentati anche se non in misura rigida. Da un lato vi erano le aziende di credito ordinario distinte in numerose categorie (istituti di diritto pubblico, banche di interesse nazionale, casse di risparmio, banche popolari, casse rurali ed artigiane), che fornivano prevalentemente finanziamenti a breve termine, e dall'altro gli Istituti di credito speciale (ICS) anch'essi articolati in diverse categorie (mobiliari, fondiari, agrari e sezioni per il finanziamento delle opere pubbliche), che erogavano prestiti a medio e lungo termine. Gran parte del sistema era sotto il controllo pubblico, esercitato in forme e modalità diverse; complessivamente nel 1990 tra aziende di credito e Ics erano attivi oltre 1.100 intermediari creditizi<sup>2</sup>.

---

Le riforme legislative introdotte in quegli anni riuscirono a riconoscere alle banche l'autonomia propria delle imprese e aprirono loro la via dell'internazionalizzazione. Le operazioni di fusione e acquisizione, dapprima "consigliate" dall'organo di vigilanza a quelle imprese bancarie in situazioni di difficoltà o crisi (moral suasion), divennero operazioni di natura strategica e concorrenziale frutto di vere e proprie scelte imprenditoriali.

Sul versante europeo, l'affermazione del principio del passaporto unico per i servizi finanziari e dell'home country control, avevano creato le premesse per una maggiore concorrenza transfrontaliera; successivamente, l'integrazione monetaria, eliminando il rischio di cambio per le partecipazioni acquistate nei paesi un tempo più fragili sul piano valutario, riuscì certamente ad accrescere l'interesse degli intermediari esteri ad investire nelle banche italiane.

Oltreoceano, negli Stati Uniti precursori di tale fenomeno, la formidabile stagione di integrazioni e ristrutturazioni conosciuta da un sistema bancario tradizionalmente frammentato è stata puntualmente accompagnata sin dagli anni Ottanta dalla graduale rimozione di una serie di vincoli normativi all'espansione geografica (come il divieto di *Interstate branching and banking*) e funzionale (quale il principio di separatezza tra banca commerciale, banca d'investimento e assicurazioni) degli intermediari<sup>3</sup>.

Per quanto riguarda l'Europa inoltre, la diffusione di gruppi bancari multinazionali richiede una vigilanza esercitata congiuntamente da organismi di paesi diversi, secondo principi fissati

---

<sup>3</sup> Considerando il sistema bancario americano precursore dell'ondata di M&A che ha caratterizzato l'Europa negli anni Novanta, dedichiamo un piccolo contributo all'esperienza americana ritrovando in essa alcuni tratti distintivi ricorrenti nell'esperienza che ha interessato il nostro continente, in particolare per ciò che concerne le ragioni di tanta vivacità nella realizzazione di M&A. I fattori del fenomeno pur non esaurendosi in quelli sotto presentati, sono riconducibili a tre importanti input: il notevole miglioramento nel campo delle comunicazioni, la crescita economica globale (alcuni studiosi hanno preconizzato una terza rivoluzione industriale) che ha permesso alle banche di assistere i propri clienti in un numero di occasioni sempre maggiori, e la nuova legislazione in materia bancaria. L'emanazione di documenti quali il Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act e il Gramm-Leach-Bliley Act ha dato un notevole impulso alla realizzazione di aggregazioni tra istituti creditizi.

a livello europeo che assegnano una funzione di coordinamento all'autorità di vigilanza della capogruppo. Sono state create strutture permanenti, i collegi di supervisione, per raccordare l'attività di vigilanza sui gruppi multinazionali. La Banca d'Italia ha sottoscritto specifici accordi con le autorità tedesche e ha assunto contatti con quelle di numerosi altri paesi europei, allo scopo di organizzare forme di cooperazione concernenti gruppi italiani con presenza di rilevanza sistemica in altri paesi, o viceversa. La cooperazione riguarda anche la convergenza delle prassi di vigilanza, per assicurare omogeneità di applicazione alle unità di un gruppo dislocate in diversi paesi.

### **3. La spinta alla crescita dimensionale: aspetti teorici ed evidenza empirica**

Un secondo fattore da evidenziare risiede nella tendenza riconosciuta delle banche a quella che si definisce crescita dimensionale frutto della complessa interazione di fattori ambientali e di scelte strategiche delle singole imprese bancarie.

La spinta alla crescita, quale fonte di ampliamento della gamma dei prodotti e servizi offerti e del miglioramento della qualità del servizio reso alla clientela (fattori ambientali), ha origine dalle pressioni generate dai nuovi concorrenti e dalle azioni di quelli esistenti (fattori strategici), a seguito delle mutate condizioni dello scenario macroeconomico e delle variabili di contesto.

La crescita delle dimensioni viene associata a diversi benefici per gli intermediari finanziari, quali ad esempio:

*a)* il miglioramento dei livelli di efficienza tecnico-operativa;

- b) la diminuzione del costo medio del capitale in conseguenza della più ampia facilità di accesso a mercati dei capitali in cui è fondamentale la dimensione dell'emittente/emissione;
- c) la maggiore capacità competitiva sui mercati internazionali;
- d) la riduzione del grado di variabilità dei risultati economici e dei connessi rischi finanziari per effetto dell'attività di diversificazione intrapresa (produttiva/geografica/di clientela).

Di influenza affatto trascurabile nelle intenzioni degli intermediari sono poi le considerazioni elaborate in ordine ai potenziali benefici che i processi di crescita possono produrre sul piano della rapidità di appropriazione di risorse specifiche proprie di taluni comparti produttivi (ad esempio expertise finanziario e tecnologico), dell'ampliamento del potere di influenza sulle autorità e sul settore di appartenenza o più semplicemente in termini difensivi.

Alle motivazioni oggettive fin qui individuate si devono aggiungere quelle di ordine soggettivo, inquadrabile nell'ambito delle teorie manageriali, le quali correlano in particolare le strategie di crescita esterna con il prestigio e la remunerazione dei manager delle imprese acquirenti. Come noto, l'attuazione di strategie di crescita si combina con la contestuale implementazione di scelte di diversificazione. Nella forma più semplice, l'intermediario diversifica la propria attività nella misura in cui l'espande in segmento di mercati nuovi (a livello geografico e/o di clienti) e/o affianca all'offerta esistente nuove linee di prodotto/servizio destinate alla clientela attuale/potenziale.

Le vie interne ed esterne di crescita si pongono teoricamente come soluzioni alternative, ma più spesso congiuntamente perseguite, per la realizzazione di strategie di espansione. Lo sviluppo interno avviene, sul fronte distributivo, tipicamente mediante l'apertura di sportelli e l'implementazione di nuovi canali distributivi (alternativi o complementari alle agenzie), mentre a livello produttivo si concretizza nell'avvio di nuove produzioni. All'opposto, la

crescita esterna favorisce l'aumento immediato dei volumi intermediati e l'acquisizione dello specifico know-how tecnologico e finanziario rinvenuto nell'intermediario target (facilitando la nascita di operatori multispecialist).

Per altro verso, le concentrazioni tramite fusioni e acquisizioni vengono indicate come soluzioni idonee per soddisfare esigenze di razionalizzazione produttiva e di riposizionamento competitivo imposto dall'evoluzione ambientale. Una soluzione che tra l'altro ben si identifica nei progetti strutturali delle autorità di vigilanza dei diversi paesi, fra cui il nostro.

Sovente la Banca d'Italia ha collegato i ritardi accumulati dal sistema bancario nazionale alla sua scarsa concentrazione, e dunque anche al sottodimensionamento degli intermediari bancari. Il "nanismo" delle nostre banche avrebbe operato da ostacolo all'offerta di servizi ad alto valore aggiunto, alla diffusione di tecnologie produttive e distributive avanzate e all'internazionalizzazione del nostro sistema bancario. Non stupisce, quindi, che il processo di concentrazione e di conseguente ristrutturazione del sistema bancario europeo costituisca la principale risposta alle nuove condizioni concorrenziali e che da esso scaturiscano nuove strategie, nuovi modelli istituzionali e organizzativi e, più in generale, nuove modalità di esercizio dell'attività bancaria.

### **3.1 L'innovazione a livello normativo abbinata alla crescita dimensionale: dal gruppo polifunzionale alla banca universale. Due modelli a confronto.**

Uno degli effetti del processo di concentrazione in atto nel sistema bancario e della relativa crescita dimensionale riguarda la ristrutturazione dei modelli istituzionali e degli assetti organizzativi delle singole realtà aziendali.



Questo tema spesso viene affrontato in un'ottica unitaria, confondendo il problema delle caratteristiche istituzionali attribuite alla banca, con il modello organizzativo in grado di esprimere al meglio le potenzialità operative - strategiche possedute dai diversi modelli. A ciò occorre aggiungere che le scelte organizzative non possono in alcun caso prescindere dal contesto ambientale di riferimento e dagli orientamenti strategici assunti dalle singole banche. L'organizzazione non deve essere confusa con un modello istituzionale, che possiede una caratterizzazione esogena, derivante dalle attività esercitate dalla banca e autorizzate dall'autorità creditizia. I modelli istituzionali illustrano "cosa possono fare le banche", sia essa organizzata in forma di banca specializzata o di banca mista. I modelli organizzativi si riferiscono alle combinazioni produttive - organizzative e alle modalità di coordinamento e controllo esistenti in una banca, cioè alla sfera del "come è meglio fare", che in termini più rigorosi rimanda alla domanda su quale sia la struttura più efficiente-efficace per perseguire gli obiettivi prescelti.

L'organizzazione e la scelta del modello sono quindi il "come fare funzionare e rendere esecutiva una strategia". Quando l'organizzazione assume una forma consolidata allora può influenzare la strategia o le opzioni possibili. Ecco perché il modello organizzativo non è indipendente ma deriva a sua volta da una serie di interrelazioni fra variabili strategiche, ambientali e organizzative.

Banca universale, gruppo polifunzionale e altre soluzioni sono scelte altrettanto valide e vincenti, ma dipendono da quelli che sono gli obiettivi da raggiungere.

Lo stesso utilizzo di forme istituzionali che appoggiassero il fenomeno della crescita dimensionale è stato a lungo oggetto di definizione da parte delle autorità di vigilanza.

Dalla metà degli anni Ottanta, sulla scia delle revisioni compiute nella legislazione bancaria di alcuni paesi della comunità europea (Francia, Regno Unito e Germania tra i principali), nel nostro Paese si originò un ampio dibattito pure a livello politico, sulla necessità di operare anche nel nostro ordinamento una profonda revisione per renderlo coerente con il mutato contesto istituzionale e produttivo al cui interno le nostre banche si trovavano ad operare.

Il modello del *gruppo polifunzionale* viene identificato come quello maggiormente rispondente sia alle peculiarità del nostro ordinamento giuridico, sia a quelle del nostro sistema bancario in quanto considerato capace di consentire alle imprese bancarie un'assistenza ampia e diversificata agli operatori economici pur senza sacrificare il criterio della "specializzazione temporale" considerato dogmatico, valido e frutto di esperienza e professionalità accumulate in decenni di operatività.

La disciplina organica risale alla già citata Legge n. 218 del 1990 e in particolare al relativo decreto delegato 20 novembre 1990, n. 356, unitamente alle conseguenti istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia. Nel disegno della Legge del 1990 il *gruppo bancario* veniva definito come l'insieme delle società bancarie, finanziarie (e strumentali alle prime), legate da rapporti di controllo e operanti in una o più delle attività ammesse al mutuo riconoscimento, sulla base di un disegno strategico, frutto del diretto coordinamento e dell'azione di controllo di un'unica società bancaria o finanziaria che assume la funzione di capogruppo e che agisce come referente unico nei confronti della Banca d'Italia per l'esercizio della vigilanza su base

consolidata <sup>4</sup>. La regolamentazione si sostanzia in una serie di norme di vigilanza regolamentare, ispettiva e informativa, nonché in una disciplina delle crisi.

La normativa in parola è successivamente riprodotta e integrata in seguito al recepimento della seconda direttiva comunitaria in materia creditizia (d.l. n.481 del 1992) che tolse efficacia alla distinzione tra aziende di credito ordinario e ICS, e il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Legge n. 385 del 1993, in vigore dal 1° gennaio 1994. Tra il primo e il secondo dei provvedimenti citati si rileva una sostanziale trasformazione dell'atteggiamento delle autorità riguardo al modello istituzionale con il quale l'attività bancaria può essere esercitata.

Si affermò infatti la forma della *banca universale*, quale intermediario in grado di svolgere direttamente tutte le 14 attività ammesse al mutuo riconoscimento (e riprodotte in allegato alla direttiva), che indusse anche le autorità italiane ad ammettere tale forma più liberale nella regolamentazione nazionale, al fine di non penalizzare le istituzioni domestiche. Rispetto alla Legge n. 218 del 1990, che imponeva in ogni caso l'assunzione della forma del gruppo alle banche diversificate e riaffermava il principio della specializzazione temporale, il d.lgs. 14 dicembre 1992 n. 481 prima, e il Testo Unico poi, stabiliscono un elenco di attività ammesse nell'ambito della più ampia definizione di attività bancaria equivalente a quello formulato dalla direttiva, affidando invece, all'autonoma iniziativa degli enti la scelta relativa al modello

---

<sup>4</sup> Non rientra nel perimetro del gruppo l'attività assicurativa per la quale sono richieste norme di vigilanza specifiche e non assimilabili a quelle in vigore per le banche.

organizzativo (gestione interna o esterna dei singoli servizi finanziari) con il quale attuare concretamente le proprie scelte strategiche <sup>5</sup>.

A differenza del gruppo, il modello di banca universale <sup>6</sup>, specie nella sua forma pura (“alla tedesca”), può essere definito come un intermediario finanziario in grado di operare direttamente su tutta la gamma di prodotti/servizi finanziari, relativi sia all’attività commerciale sia all’attività in titoli o in altre attività strumentali alle precedenti, senza vincoli temporali all’attività di raccolta e di impiego grazie all’intervento diretto nel capitale di rischio delle stesse imprese.

Tale modello caratterizzato da un massimo grado di controllo e un minimo grado di diversificazione, incontra nell’ordinamento italiano alcune limitazioni: relative sia agli ambiti operativi, sia alle modalità di intervento nel capitale delle imprese non finanziarie nonché all’ampiezza della trasformazione delle scadenze. Pertanto, non sembra aver trovato una diffusa implementazione.

Dal punto di vista economico inoltre, le due forme si differenziano per pregi e limiti dimostrati. Il gruppo sarebbe dotato di una maggiore snellezza operativa e flessibilità nella gestione delle politiche di mercato; in alcuni tratti sembrerebbe conservare alcune proprietà dell’azienda unitaria quali la direzione strategica, un’unica immagine pubblicitaria e la

---

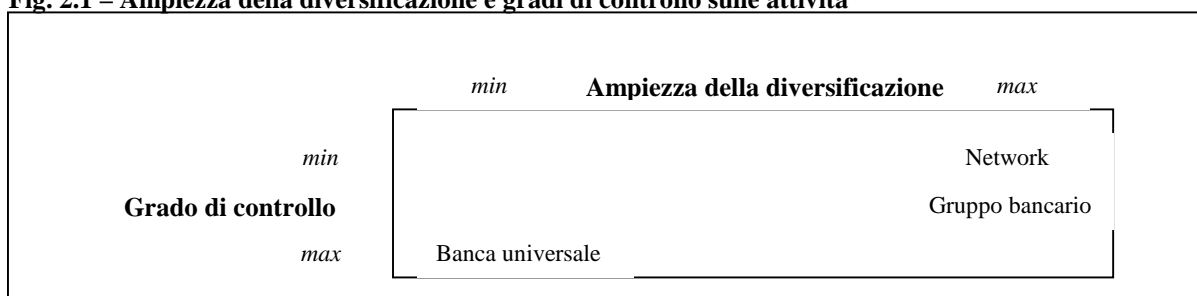
<sup>5</sup> Il provvedimento di recepimento della direttiva elimina inoltre definitivamente la distinzione fra aziende e istituti di credito speciale, annullando il vincolo di specializzazione per scadenze. Successivamente ai provvedimenti assunti nel 1981 dal Cicer e dalla Banca d’Italia era consentito alle banche di poter diversificare i propri ambiti operativi acquisendo partecipazioni seppur con delle stringenti limitazioni, in altre banche o in società finanziarie che gestiscono servizi collaterali o strumentali all’attività bancaria (leasing, factoring, etc), o in finanziarie di partecipazione costituite da banche e imprese, ma era fatto assoluto divieto di poter partecipare direttamente e indirettamente al capitale delle imprese.

<sup>6</sup> Il modello organizzativo della banca universale venne così introdotto ufficialmente dal Testo Unico nella regolamentazione bancaria del nostro Paese senza per questo far venire meno l’opzione a favore del gruppo bancario o a soluzioni di tipo intermedio: qualunque decisione in merito all’assetto organizzativo dell’ente creditizio venne demandata al banchiere, con il compito di renderlo coerente con le strategie aziendali, in virtù del carattere imprenditoriale dell’attività bancaria.

medesima rete distributiva, ma peccherebbe nel sostenimento di elevati costi di coordinamento e di integrazione tra le funzioni produttive, nonché presenterebbe alcune difficoltà sotto il profilo della gestione degli scambi interni.

Le scelte compiute dall'organo di vigilanza, in un primo momento a favore della soluzione "gruppo" per l'esercizio di attività diversificate da parte delle banche e in seguito, a favore del modello della banca universale hanno attirato l'attenzione degli studiosi sul profilo di efficienza allocativa e operativa delle due forme di impresa che sono apparse per alcuni versi troppo estreme, specie nelle loro connotazioni più pure, tanto da sacrificare nell'una e nell'altra rispettivamente l'intensità dei legami tra le singole imprese e l'ampiezza della diversificazione (Cfr. Fig. 2.1).

**Fig. 2.1 – Ampiezza della diversificazione e gradi di controllo sulle attività**



Rimane pur vero che il condizionamento esercitato dalla normativa sull'assetto istituzionale degli intermediari finanziari e sulle modalità di esercizio dell'intermediazione finanziaria è diffusamente riconosciuto. Si è persino giunti a dimostrare che il regime di controllo è tutt'altro che neutrale rispetto alle scelte strategiche e organizzative delle banche e degli altri

intermediari, favorendo alcuni modelli d'impresa rispetto ad altri <sup>7</sup>, ma l'obiettivo dell'operato del legislatore non era la verifica della rispondenza del modello organizzativo adottato da ogni singolo intermediario a un ideale proposto dalle autorità creditizie, quanto semplicemente quello di accertare che le diverse soluzioni, fatte proprie autonomamente dalle imprese bancarie, non si ponessero in contrasto con il principio della sana e prudente gestione che deve informare l'intera attività bancaria e finanziaria <sup>8</sup>. Ciò è maggiormente dimostrato dal fatto che la stessa normativa nel corso degli ultimi anni dello scorso decennio e i primi di quello attuale, anziché cristallizzarsi ha vissuto una lunga serie di micro-adattamenti continui e costanti delle disposizioni, al fine di evitare alcuni vuoti legislativi rispetto agli altri Paesi e per assicurare quella parità di trattamento che il mercato unico impone di osservare, pena l'eliminazione competitiva degli intermediari.

### **3.2 Le forme organizzative di specializzazione coordinate**

La tendenza verso la concentrazione del sistema unita alla ristrutturazione del processo di erogazione dei servizi finanziari fra produttori, *servicers* e distributori, ha portato alla trasformazione dei tradizionali gruppi polifunzionali in configurazioni societarie più vicine a quelle delle imprese reticolari e ha determinato, altresì l'abbandono delle soluzioni, più complesse e meno efficienti, ispirate alla massima integrazione (secondo il modello della

---

<sup>7</sup> CARRETTA A.: *Regolamentazione e comportamento degli intermediari finanziari*, in *Bancaria*, n.5, Maggio 1993, p. 7.

<sup>8</sup> DE ANGELI S., ORIANI M.: *La sana e prudente gestione delle banche*, in *Bancaria* n. 11, 1995.

banca universale), e alla valorizzazione della specializzazione nelle diverse fasi del processo produttivo. Sono state infatti distinte due tendenze in atto:

1. la prima, verso l'abbandono di soluzioni estreme, caratterizzate dalla ricerca del massimo grado di integrazione mediante l'aggregazione di attività e della produzione di servizi in un unico soggetto giuridico;
2. la seconda, verso la conservazione e la valorizzazione delle competenze specialistiche in ambito produttivo e distributivo, mediante il mantenimento di unità giuridicamente autonome, ancorché spesso impoverite dall'incorporazione di parte delle funzioni aziendali nelle unità capogruppo.

La capacità di integrazione interna è diventata complementare a quella di gestione delle relazioni con l'ambiente esterno nel determinare il successo dell'impresa, e ha richiesto strumenti di gestione sempre più sofisticati e forme di pianificazione e controllo mirate.

Si sono distinte nel contemporaneo forme assimilabili al gruppo bancario come quella del "polo bancario" (network), cui si avvicinano modelli consortili o di compartecipazione di più banche in società specializzate oppure si è potuto osservare l'evoluzione di forme di gruppo di tipo funzionale, divisionale o federale, o si è potuto identificare un modello di banca reticolare.

Il network è una forma utilizzata in particolare dalle banche locali, in quanto consente di far parte di un sistema preservandone la propria identità locale. Tale modello si configura in linea teorica come un gruppo di fatto, in cui le diverse società sono legate da accordi produttivi o distributivi, suggellati o no dallo scambio di partecipazioni di minoranza. In tale ambito, l'erogazione dei servizi finanziari non bancari da parte delle banche del network avviene in prevalenza sulla base di contratti di distribuzione conclusi tra di esse e società

---

specializzate (logiche di outsourcing). Le logiche sottostanti dovrebbero concentrare gli sforzi produttivi della banca su attività in cui possiede effettivi elementi di vantaggio competitivo e completerebbe la gamma di offerta con prodotti di terzi. Gestire e coordinare il network si rivela spesso un compito assai arduo: in primo luogo risulta problematico diffondere all'interno del sistema una cultura del network, secondariamente si possono riscontrare alcune lacune nelle modalità di governo e di indirizzo <sup>9</sup> di questo modello organizzativo.

Se consideriamo le varianti della forma gruppo, ritroviamo l'assetto funzionale che si caratterizza per un pronunciato livello di autonomia concesso alle controllate dalla capogruppo che, organizzata per funzioni, svolge una contenuta attività di coordinamento. L'assetto divisionale supera i limiti del precedente in quanto permette di limitare i problemi derivanti da comportamenti opportunistici delle collegate e si adatta a situazioni di maggiore complessità ambientale in quanto possiede un'elevata capacità di indirizzo strategico, coordinamento e controllo. La divisionalizzazione può essere perseguita esternamente concentrando l'attività bancaria più tipica all'interno e convogliando anche con finalità esplorative verso società esterne alcune attività più innovative, internamente mediante l'utilizzo di criteri organizzativi quali il segmento di clientela, prodotto o area geografica.

I modelli di aggregazione societaria di assetto di tipo federalista invece, sono imperniati su aziende capogruppo, con funzioni essenzialmente di indirizzo e produzione, e sul mantenimento delle banche partecipanti con reti di distribuzione.

Una siffatta configurazione societaria combina i vantaggi della dimensione e dell'accentramento con quelli della flessibilità organizzativa, frutto di combinazioni variabili di competenze distributive (focus di mercato) e produttive (specializzazione di prodotto). Il

---

<sup>9</sup> CAVALIERI E., *Soluzione network*, in *Credito cooperativo*, n.11, 1993.



---

modello federale infine consente di realizzare i vantaggi tipici di un'offerta *multi specialist*, sviluppando il potenziale del portafoglio prodotti su tutti i mercati geografici rappresentati dalla clientela delle diverse banche e sfruttando le opportunità offerte dal *cross selling* nei mercati di nuova acquisizione<sup>10</sup>. Le organizzazioni federaliste funzionano secondo i principi della separazione del potere e della delega delle responsabilità.

In alcune situazioni (si pensi ad esempio, alle aggregazioni fra banche maggiori, quali Cariplo e Ambroveneto, o San Paolo e IMI) la situazione federalista è apparsa inizialmente l'unica percorribile in quanto capace di conciliare i benefici prodotti dalla grande dimensione con i vantaggi di un radicamento nel territorio delle banche originarie. Per quanto concerne la valutazione dei benefici economici del modello federale, alcuni autori hanno intravisto nel disegno del federalismo bancario un tentativo di risposta da parte delle banche di posizionamento concorrenziale e contemporaneamente, di valorizzazione delle risorse immateriali contenute nelle strutture preesistenti. Tale disegno organizzativo realizzerebbe il mix ottimale tra "libertà individuale e coordinamento". La soluzione organizzativa della banca federale si pone come *trade-off* tra l'ipotesi classica di gruppo e di banca accentrata.

Il modello reticolare infine, prevede la coesistenza di poli di competenza (produttori, distributori, consulenti, service, ecc.) legati tra loro da relazioni negoziali, in parte basate su rapporti proprietari, in parte frutto di accordi di collaborazione, in parte ancora generate, da meccanismi organizzativi non strutturali supportati da politiche relazionali.

È comunque ormai noto che le scelte d'integrazione dipendano da un insieme di elementi quali gli ambiti operativi, le funzioni strategiche della banca, le opportunità di mercato e le

---

<sup>10</sup> FORESTIERI G. in *La ristrutturazione del sistema finanziario italiano: Dimensioni aziendali, diversificazione produttiva e modelli organizzativi*, in Banca, Impr. Soc., n.1, aprile, 2000

scelte di gestione interna o esterna della catena del valore dei singoli servizi offerti; tutti hanno determinato all'affermarsi di molteplici situazioni ibride che rappresentano la risposta degli intermediari bancari al mutamento delle variabili di contesto e all'aumento della sua complessità.

**Fig. 2.2 – I diversi livelli di integrazione tra banca e società prodotto**



Le diverse soluzioni di integrazione possono essere schematicamente ricondotte ad alcune forme tipiche tra quelle proposte nella Figura 2.2.

In tale ambito, esse sono ordinate in base a un grado decrescente di integrazione, ipotizzando che essa si realizzi mediante la progressiva eliminazione di funzioni della società esterna e dalla rispettiva attribuzione a società di coordinamento (capogruppo) o di supporto (*servicer*).

Si osservi che il diverso grado di integrazione presente nelle soluzioni tra B ed E, può essere collegato alla volontà del soggetto economico di valorizzare le specificità dei singoli ambiti operativi nelle fasi di gestione amministrativa (contratti, gestione del bene, gestione del fornitore), integrando in parte (soluzione B) o del tutto (soluzione C) la funzione commerciale

e la rete distributiva, ovvero di attribuire un valore anche alla funzione commerciale (di consulenza alla clientela e alla banca distributrice) della società esterna (soluzione D) o di sfruttare solo interrelazioni di tipo generico tra le due unità (soluzione E), procedendo eventualmente alla loro integrazione, attraverso meccanismi di coordinamento di tipo “non strutturale”. È evidente che le interdipendenze più critiche sono quelle che scaturiscono dal modello C, che prevede che il governo delle interdipendenze sia affidato a meccanismi di *transfer-pricing*, consistenti nella retrocessione di una remunerazione per il servizio distributivo alla rete e, a monte, a un coordinamento affidato agli organi di *corporate governance* (Cda e alta direzione).

In assenza di un unico modello di riferimento codificato e nella piena libertà da parte delle imprese bancarie di poter scegliere il proprio modello organizzativo, ci si attende che la ricerca di soluzioni ottimali di integrazione prosegua e che la capacità di disegno e di sviluppo organizzativo assuma, molto più che nel passato, la valenza di competenza distintiva, garantendo posizioni competitive privilegiate e soluzioni efficaci nei diversi processi produttivi e distributivi.

#### **4. Il processo di concentrazione: aspetti tecnici**

La struttura organizzativa adottata dalle banche e i diversi riporti societari interni ai gruppi creditizi, dipendono sicuramente dalla tipologia di operazione che si vuole utilizzare nell'operazione di concentrazione. Il processo, infatti, viene posto in essere prevalentemente mediante operazioni di fusione, o tramite il semplice trasferimento di quote di controllo sul

capitale di imprese bancarie ad altre banche. Cerchiamo di capire per sommi capi come esse si realizzino.

La fusione è spesso intesa quale modalità di sistemazione societaria successiva al trasferimento della proprietà di un'impresa. Le difficoltà connesse con la realizzazione e con il perfezionamento dell'operazione sul piano organizzativo si differenziano a seconda che si tratti di:

- a. FUSIONE TRA UGUALI;
- b. INCORPORAZIONE;
- c. FUSIONE REALIZZATA MEDIANTE LA CREAZIONE DI UNA SOCIETÀ DI HOLDING.
  - a. Nel caso della fusione tra uguali, ossia tra banche aventi dimensioni paragonabile, si arriva generalmente alla costituzione di una nuova entità societaria (NewCo) e la contemporanea estinzione dei soggetti giuridici precedenti, le cui azioni vengono distribuite in concambio agli azionisti delle due banche coinvolte nell'operazione. Ciò riduce normalmente il capitale proprio impegnato nell'operazione all'eventuale differenza di valore di pacchetti azionari equivalenti in termini di percentuale sul capitale sociale delle due banche. Non si registra, inoltre, alcuna diluizione di utili, poiché nessun premio di maggioranza è riconosciuto alle due controparti. I benefici economici eventuali dell'operazione di concentrazione (sinergie, vantaggi fiscali, incremento del potere di mercato, etc.) vengono quindi capitalizzati nel valore di mercato della società risultante dalla fusione. I maggiori rischi di questa tipologia di aggregazione risiedono nelle difficoltà organizzative e gestionali correlate con il processo di integrazione tra i due soggetti coinvolti e, in particolare, con i problemi di ordine tecnico, organizzativo e spesso anche politico che si presentano nella fase di

realizzazione delle strutture e di riordino delle responsabilità necessarie per costituire una nuova entità aziendale, più efficiente e capace di creare un valore economico superiore alle due originarie.

- b. Nelle modalità dell'incorporazione, una banca offre proprie azioni in cambio del controllo della maggioranza o della totalità del capitale di un'altra banca. Lo scambio azionario riduce notevolmente – o esclude addirittura – l'impegno di capitale nell'operazione. Viene peraltro a diluirsi il capitale della banca incorporante, la quale deve riconoscere un premio di maggioranza alla seconda per effetto dell'acquisizione del pacchetto di controllo. A fronte di ciò, è possibile evitare una diluizione degli utili laddove in tempi rapidi si verificano effettivi benefici economici per effetto dell'operazione.
- c. La terza modalità di aggregazione proposta riguarda la creazione di una società finanziaria con funzioni di holding del pacchetto di maggioranza delle banche oggetto di integrazione. È per il tramite delle strutture direzionali costituite all'interno dell'holding, che si potranno generare i benefici della concentrazione produttiva.

Il preludio dell'incorporazione è spesso l'acquisizione di partecipazioni di maggioranza di cui si è assistito ad un decisivo aumento sin dalla metà degli anni Novanta, ad'opera di banche medio - grandi.

Secondo un quadro delle operazioni di fusione e incorporazione realizzate nel sistema bancario italiano a partire dal 1990 possiamo trarre alcune evidenti caratteristiche del

processo di concentrazione <sup>11</sup>: il numero di operazioni di fusione e incorporazione che ha registrato un andamento crescente nella prima metà del periodo, con una punta massima del 1995, riguardava in principio istituti in difficoltà. Successivamente la dimensione media delle operazioni si è accresciuta, a dimostrazione di una trasformazione anche qualitativa del processo, che può essere ricondotta alla volontà di alcuni gruppi di costituirsi come poli di aggregazione di unità minori del sistema al fine di espandere il proprio potere di mercato e raggiungere le soglie dimensionali minime richieste per l'accesso ai mercati dei global players.

Le operazioni di acquisizione invece, che vedono una banca *bidder* (acquirente) acquisire un pacchetto rilevante nel capitale di una *target* (acquisita) pur continuando a sopravvivere come entità separate, di fatto perdendo l'indipendenza e sottostando agli indirizzi strategici delineati dall'acquirente, sono state caratterizzate da un'impronta per lo più di natura extraregionale e hanno avuto una più elevata incidenza nelle zone meridionali del paese (circa la metà delle concentrazioni nel 1997). Primariamente miravano anch'esse in molti casi alla soluzione di situazioni di crisi dichiarata (banche in amministrazione straordinaria) o latente (banche con forti perdite)<sup>12</sup>, successivamente sono divenute operazioni a carattere strategico-imprenditoriale.

---

<sup>11</sup> SCHWIZER P. (a cura di) in *Nuove frontiere delle concentrazioni e ristrutturazioni*, Newfin, Bancaria Editrice, Roma, 2001

<sup>12</sup> PORZIO C. in *Le crisi bancarie in Italia*, Cedam, 1999, Padova

## 5. Breve cronologia storica nazionale

La storia delle aggregazioni bancarie nel nostro Paese è costellata di operazioni che, per la dimensione dei soggetti coinvolti, per l'impatto prodotto sul settore finanziario o per il tipo di modello adottato, hanno costituito esempi paradigmatici, termini di riferimento, momenti di passaggio verso un diverso assetto degli intermediari.

Nel 1969, al tramonto della lunga fase di elevata crescita dell'economia mondiale e italiana, gli Stati Uniti (con sette presenze) e il Regno Unito (con due presenze) detenevano una posizione di predominio nella classifica delle dieci maggiori banche mondiali per dimensione dell'attivo. Le cronache del periodo riportano che le banche nelle successive posizioni erano italiane. Trentacinque anni dopo, il nostro sistema bancario invece era ai margini dei mercati internazionali: nonostante l'intenso processo di consolidamento degli anni Novanta, nessuno dei maggiori attori italiani era specializzato nei servizi finanziari a più alto valore aggiunto e trovava posto fra le prime quindici banche europee per dimensione dell'attivo. E' quindi naturale chiedersi quali siano state le cause di una parabola così negativa.

- Primo aspetto. Fra l'inizio degli anni Settanta e la fine degli anni Ottanta, le banche italiane con una potenziale proiezione internazionale erano riconducibili alle tre banche di interesse nazionale (la Banca commerciale italiana, il Credito italiano e il Banco di Roma ) e alla Bnl. Le strategie delle banche di interesse nazionale (bin) milanesi vennero, però, sacrificate alle esigenze di Mediobanca, impegnata nel sostegno delle grandi famiglie imprenditoriali private e nella connessa attività *captive* di banca di investimento. Sulla scorta di una scelta puramente

politica, la bin romana venne invece assorbita dalla piccola Cassa di risparmio di Roma che aveva già acquisito una banca di medie dimensioni (il Banco di Santo Spirito); insieme a Cariplo, la nuova Banca di Roma svolse così il ruolo di battistrada per il rafforzamento delle casse di risparmio e delle banche di diritto pubblico, culminato nella loro trasformazione in società per azioni. Infine le ambizioni espansive della Bnl, che era presente sull'intero territorio nazionale e che disponeva di presidi all'estero, vennero troncate dallo scandalo di Atlanta (1989).

- Secondo aspetto. I processi di consolidamento e di dismissione della proprietà statale, realizzatisi nel sistema bancario italiano dall'inizio degli anni Novanta ai primi anni del Duemila, hanno infittito gli intrecci proprietari fra i nostri maggiori gruppi bancari tanto da creare una «ragnatela» presidiata dalle più grandi fondazioni di origine bancaria, da pochi imprenditori non finanziari e da sei fra i principali intermediari finanziari europei. Ciò ha creato una barriera protettiva rispetto al mercato europeo: fino al 2004 le grandi banche continentali hanno rinunciato a costruire o acquisire reti distributive nel mercato italiano in cambio di quote azionarie di maggioranza relativa o di riferimento in larga parte dei nostri maggiori gruppi bancari (e in alcune banche di medie dimensioni).

- Terzo aspetto. Questo presidio proprietario delle grandi banche europee ha condizionato le strategie internazionali dei nostri maggiori gruppi bancari. Fino all'inizio del Duemila i nostri operatori di punta si sono spesso accodati alle scelte effettuate dai loro principali azionisti esteri. Così Banca Intesa, dopo avere assorbito Comit, ha acquistato quote (peraltro modeste) nell'ambito delle acquisizioni internazionali di Crédit Agricole; e lo stesso ha fatto San Paolo-



Imi rispetto alle nuove partecipazioni europee dello spagnolo Bsch. La debolezza dei maggiori gruppi bancari italiani nel mercato europeo è diventata palese fra il 1999 e il 2004, allorché la politica intrusiva della Banca d'Italia ha - dapprima - impedito promettenti aggregazioni nazionali (in particolare: Unicredit-Comit e San Paolo -Banca di Roma) e ha - poi - bloccato qualsiasi operazione di consolidamento fra i nostri maggiori gruppi bancari. Solo nel 2005 il quadro è cambiato. Le iniziative di Abn-Amro rispetto ad Antonveneta e di Bbva rispetto a Bnl hanno messo in crisi l'ostinata difesa dell'italianità delle nostre banche; e l'incorporazione di Hvb da parte di Unicredit ha mostrato che i nostri migliori player avevano la capacità di conquistare una dimensione europea.

Il realizzarsi di queste tre condizioni ha permesso ai nostri migliori gruppi bancari di diventare parte del sistema finanziario europeo e di compiere, così, il passo necessario per una proiezione internazionale nelle aree del futuro (Cina, India e Brasile).

Parlando del posizionamento strategico sui mercati esteri, la consistente internazionalizzazione delle banche, sia attiva che passiva, è evidenziabile osservando la struttura che sta acquisendo l'intero settore: tra la fine del 2006 e la prima parte del 2007, i gruppi italiani presenti all'estero erano 26, con un peso dell'operatività all'estero sull'attivo totale pari al 26,4%. Invece, riguardo alla quota di operatività delle banche italiane acquisite da soggetti esteri, nello stesso arco di tempo risulta essere pari al 18,6%, un valore superiore anche a quello di Germania, Francia e Spagna (10,5% in media, nei tre paesi, nel 2006). La prospettiva delle banche italiane di espandere il proprio business verso mercati esteri, ha reso possibile ad un gran numero di imprenditori del nostro Paese di sviluppare la propria attività con maggiori sicurezze, sapendo di poter contare su un istituto di credito di matrice nazionale. In conclusione, lo scenario attuale mette bene in evidenza come i competitor europei siano

oggi in grado di esprimere una reazione ai cambiamenti sempre più veloce. Diventa necessario per le banche italiane quindi, muoversi sul mercato mantenendo come punto di riferimento i concetti della flessibilità e della produttività. In quest'ottica, possono sicuramente svolgere un ruolo fondamentale le tecnologie più innovative, soprattutto se unite a strategiche alleanze con partner specializzati, e ad una profonda conoscenza del settore.

A seguito del processo di consolidamento degli ultimi anni, il sistema bancario e finanziario italiano, integrato nel mercato europeo, si compone anche di intermediari di levatura internazionale.

L'operatività all'estero dei primi cinque gruppi bancari è mediamente superiore a un terzo dell'attivo; filiali e filiazioni di banche estere contribuiscono in misura rilevante all'attività bancaria, anche retail, nel nostro paese. La concentrazione del sistema si è accresciuta come illustra la Fig. 2.3.

**Fig. 2.3 La struttura del sistema finanziario italiano 2006-2007**

Tipo intermediario	Struttura del sistema finanziario italiano					
	31 dicembre 2006			31 dicembre 2007		
	Numero intermediari			Numero intermediari		
	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale
Gruppi bancari			87			82
Banche	227	566	793	224	582	806
di cui: banche spa	198	47	245	199	50	249
banche popolari	18	20	38	15	23	38
banche di credito cooperativo	11	425	436	10	430	440
succursali di banche estere	–	74	74	–	79	79
Società di intermediazione mobiliare	18	88	106	21	86	107
Società di gestione del risparmio e Sicav	67	132	199	63	151	214
Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 107 del TUB	99	345	444	100	380	480
Istituti di moneta elettronica (Imel)	–	3	3	–	3	3
Altri intermediari vigilati (1)	–	2	2	–	2	2

Fonte: Banca Italia, vari anni

La quota delle attività facenti capo ai primi cinque gruppi è pari al 51,5 per cento; crescerà ulteriormente una volta perfezionate le operazioni di aggregazione in corso.

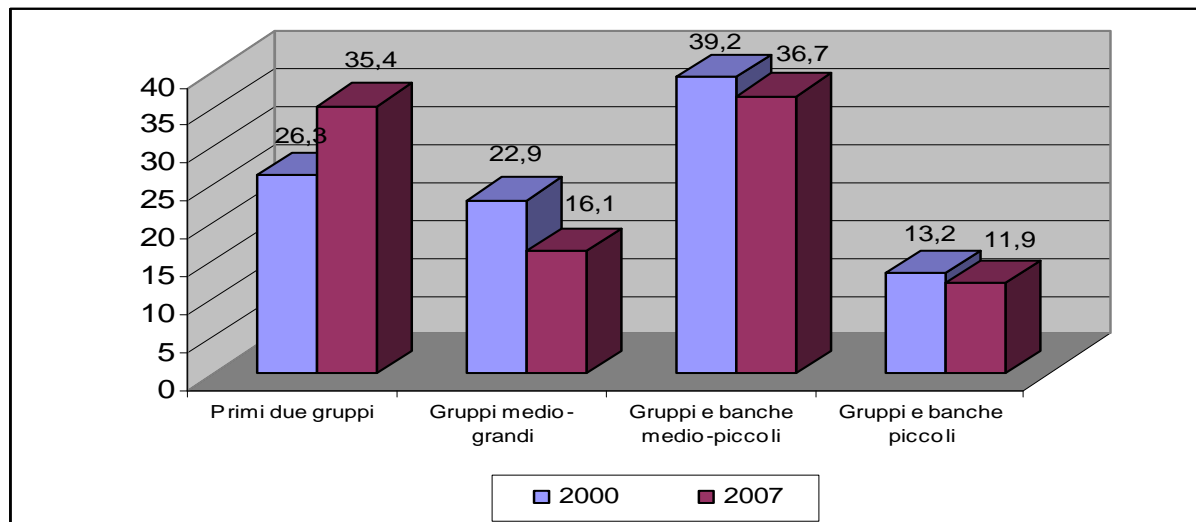
Nei cinque principali paesi europei la quota di mercato dei primi cinque operatori è pari, in media, al 46 per cento; il dato italiano si colloca al secondo posto dopo la Francia. Il processo di consolidamento, anche in considerazione della dimensione degli intermediari coinvolti, ha determinato complessità nell'integrazione delle strutture organizzative e delle risorse informatiche.

### **5.1 Il grado di concentrazione nel sistema bancario italiano**

Rispetto al 2000 la quota delle attività del sistema sul mercato nazionale facente capo ai primi cinque gruppi è cresciuta dal 48,6 al 51,5 per cento; l'indice di Herfindahl-Hirschman in base 10.000, calcolato sull'attivo totale delle unità operanti in Italia, è aumentato del 28 per cento, attestandosi a 768 alla fine del 2007. Tenendo conto dell'integrazione tra MPS e Antonveneta e tra Intesa Sanpaolo e Banca CR Firenze, entrambi gli indicatori crescono, rispettivamente, al 54,6 per cento e a 828.

Nei principali cinque paesi europei per totale attivo, il grado di concentrazione – misurato dalla quota di mercato dei primi cinque operatori – è pari, in media, al 46 per cento; il dato italiano (del 51,5 per cento come sopra riportato) si colloca al secondo posto dopo quello della Francia. Livelli di concentrazione più elevati si osservano nei paesi con sistemi bancari di dimensione minore. Il sistema è caratterizzato dalla presenza di quattro categorie di intermediari.

Figura 2.4: Grado di concentrazione del sistema bancario italiano (valori percentuali)



Fonte: BANCA D'ITALIA Relazione Annuale 2007

La prima classe è composta da due gruppi (UniCredit e Intesa Sanpaolo) di dimensione rilevante anche in ambito europeo e con elevata proiezione internazionale, il cui peso complessivo sul totale degli attivi si attesta al 35,4 per cento (Fig. 2.4).

Ai due principali operatori si affiancano tre gruppi medio-grandi con operatività prevalentemente nazionale, tra cui due banche popolari; a tale raggruppamento è riconducibile il 16,1 per cento dell'attivo del sistema nazionale.

La fascia intermedia (36,7 per cento del mercato) è costituita da 56 tra gruppi e banche individuali, il cui attivo medio è pari a 16,4 miliardi.

In essa coesistono intermediari con operatività prevalentemente tradizionale, banche specializzate, intermediari appartenenti a gruppi bancari esteri, alcune banche attive nel comparto dell'asset management e della bancassurance. La classe più numerosa, con una

quota di mercato dell'11,8 per cento, è costituita da 603 piccoli intermediari specializzati nel finanziamento delle economie locali, tra cui le banche di credito cooperativo, e dalle filiali di banche estere di minore dimensione.

## **6. Le determinanti ambientali**

Proseguendo nell'elencazione dei fattori che hanno determinato il processo di consolidamento, ci sono quelli definiti ambientali. In particolare:

- *La ridefinizione dei confini geografici dei mercati finanziari* in parallelo alla diversificazione produttiva degli intermediari. A seconda delle aree di attività ricoperte, la dimensione competitiva muta radicalmente: dalla globalizzazione che caratterizza i segmenti più sofisticati dell'investment banking e dell'asset management, all'attività internazionale che vanno assumendo molte attività di corporate banking e di private banking, alla delocalizzazione di diverse attività del retail banking, nel cui ambito la relazione fisica tende a lasciare spazio al supporto tecnologico.

- *La creazione della moneta unica* e le sue principali conseguenze in termini di:

- a. Crescente trasparenza dei prezzi
- b. Eliminazione del rischio di cambio
- c. Riduzione delle posizioni di forza competitiva degli intermediari associate alle valute.

- La *deregolamentazione*, ossia la riduzione dei vincoli intesi come barriere all'entrata dei mercati e come separazione istituzionale tra settori dell'attività finanziaria. In Europa la costruzione del mercato unico determina una concorrenza tra regolamentazioni nazionali che di fatto, rende possibile l'applicazione della forma più liberale di "banca universale" In più, ha certamente rilievo il fatto che l'applicazione della vigilanza prudenziale in materia di rischi di mercato e di credito si orienta sempre più verso criteri che riconoscono la specificità delle posizioni di ogni singolo intermediario. Viene favorita la ricerca di vantaggi competitivi attraverso l'allocazione efficiente del capitale proprio. La regolamentazione, da fattore di vischiosità nel gioco concorrenziale, diviene leva di differenziazione delle performance aziendali.

- *L'evoluzione della domanda* verso livelli più elevati di cultura finanziaria e una migliore capacità di esprimere una funzione individuale di preferenza nella selezione degli investimenti finanziari.

- La *tecnologia applicata ai sistemi distributivi* (on-line banking) e operativi del retail banking (trading on-line, piattaforme informatiche). I costi di transazione e le asimmetrie informative dei servizi finanziari vengono abbattuti con le strutture e le applicazioni che incorporano le nuove tecnologie.

- *L'apertura dei modelli proprietari*. Molti fattori specifici hanno operato in questa direzione dalle privatizzazioni bancarie alla normalizzazione di strutture societarie particolari come quelle cooperative. Più in generale si sono sviluppate condizioni di contesto favorevoli ad un

atteggiamento di massimizzazione del valore azionario. Per esempio, la globalizzazione dei flussi di risparmio e la loro gestione da parte di investitori istituzionali costringe gli emittenti a competere per la raccolta di capitale. Le banche che ricorrono al mercato azionario per crescere non possono che proporsi di diventare investimenti competitivi per i gestori internazionali. Segnali evidenti di questo cambiamento di prospettiva sono dati dall'attenzione con cui la comunicazione esterna delle banche quotate segnala i risultati e gli obiettivi in termini di Roe e di valore creato per gli azionisti.

I fattori citati rappresentano a livello di sistema, un tentativo di riequilibrio di elementi di debolezza strutturale, quali un eccessivo peso dei circuiti indiretti nel trasferimento delle risorse e le rigidità nelle condizioni di impiego del lavoro.

A livello di singola impresa bancaria, le determinanti ambientali sono peraltro da interpretare esclusivamente come condizioni permissive rispetto a scelte strategiche di crescita e di riposizionamento, che esse possono realizzare al fine di migliorare i propri livelli di performance. Come si chiarirà più avanti, sono proprio le strategie individuali, e non i fattori esterni, a determinare i risultati delle singole manovre di aggregazione. Tra i fattori sopra menzionati, alcuni appaiono prioritari nello spiegare il processo di concentrazione, e a loro volta risultano cause del manifestarsi degli altri fenomeni descritti. È il caso della deregulation del sistema bancario nel ventennio 1980-2000, indotta dalla creazione del Mercato unico europeo prima e dell'Unione monetaria poi, e dello sviluppo di nuove tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni.

Più in particolare, l'Unione monetaria ha agito da catalizzatore di tendenze strutturali già presenti, quali una riduzione delle eccedenze di capacità produttiva, una maggiore pressione

concorrenziale sulla redditività delle banche, la crescente internazionalizzazione dei sistemi bancari.

## **7. La deregulation**

La deregulation degli ultimi due decenni appare un fattore chiave scatenante il cambiamento nell'assetto del sistema. Alla ridefinizione del quadro regolamentare del sistema sono da ricondurre:

- l'estensione dei confini dell'arena competitiva, oltre il comparto domestico, per effetto del venir meno dei vincoli alla libera circolazione di persone, beni/servizi e capitali per effetto della creazione del Mercato unico europeo;

- *l'eliminazione dei vincoli e dei freni alla libera concorrenza tra intermediari*, anche su scala internazionale, mediante la riduzione delle barriere all'entrata e all'uscita. Tra la seconda metà degli anni Trenta, dominati dalla grave crisi economica e finanziaria, e la seconda metà degli anni Settanta, il sistema bancario italiano vive, sotto il profilo evolutivo, un periodo di relativa stabilità, segnato dalla protezione offerta dal sistema di regolamentazione. Ancora all'inizio degli anni Ottanta, il sistema si caratterizza per una forte segmentazione fra le diverse categorie giuridiche di istituti operanti dal lato dell'offerta, per un'elevata specializzazione dei modelli operativi delle diverse forme di aziende bancarie, per rigidi vincoli alla crescita degli intermediari. Il recepimento delle direttive comunitarie – la prima nel 1985, la seconda nel 1992 – apre la via a nuove soluzioni strutturali e di funzionamento del sistema. In particolare come è noto, la seconda direttiva (n. 89/646) introduce il principio



del mutuo riconoscimento in ambito bancario, attribuendo pari dignità, nei singoli paesi membri, agli intermediari residenti e non residenti, purchè autorizzati e controllati nel proprio stato di origine;

- *l'abolizione dei limiti alla crescita* – interna ed esterna – delle banche. Nel 1990, a seguito del recepimento della prima direttiva comunitaria (n. 77/780) si rimuovono i vincoli all'apertura di sportelli. La rimozione dei vincoli all'espansione territoriale delle banche da un forte impulso alla concorrenza, favorendo l'accesso ai mercati locali con alto grado di concentrazione;

- *l'innovazione nelle forme giuridiche* verso assetti societari (società per azioni) favorevoli ai processi di concentrazione. Nel corso del 1990 si dà il via alla trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni, forma più adatta a gestire operazioni di crescita esterna. Gli stimoli alla trasformazione giuridica espletano, in pochi anni, il loro ruolo in modo quasi definitivo. Più dell'80% delle casse di risparmio e degli istituti di credito di diritto pubblico mutano forma giuridica, alterando in modo sostanziale la morfologia del sistema bancario;

- *la privatizzazione degli assetti proprietari*, che segue l'adozione della forma di spa per molte banche e che ha portato alla riduzione della quota di fondi intermediati da banche di matrice pubblica da oltre l'80% degli anni Ottanta a quasi il 12% del 1999 contribuendo alla crescita dimensionale e dando una spinta decisiva all'orientamento delle banche verso la produzione di valore per gli azionisti;

- *il riconoscimento della libertà imprenditoriale e gestionale delle banche* nell'ambito di regole prudenziali uniformi. La specializzazione operativa degli intermediari creditizi è frutto del dettato della legge bancaria del 1936-1938, tesa ad affermare e a consolidare il divieto all'assunzione di partecipazioni in imprese non finanziarie (il cosiddetto principio di

specializzazione funzionale delle banche). Per altro verso, le disposizioni di ordine regolamentare emanate dalla Banca d'Italia, in virtù dei poteri delegati dal Governo e dalla politica di moral suasion da essa intrapresa per guidare il settore, impongono la specializzazione temporale e geografica delle banche e quella settoriale degli istituti di credito speciale. Un insieme di controlli così articolato fa sì che il sistema, in quanto centrato sull'intermediazione creditizia, risulti incompleto sotto il profilo dell'offerta di forme di finanziamento adeguate alla diversa natura e composizione del fabbisogno finanziario delle imprese bancarie. La logica del protezionismo, associata a un meccanismo di vigilanza strutturale, si riflette d'altra parte in un sistema poco concentrato, scarsamente orientato all'efficienza, e quindi alla capacità competitiva, delle singole banche. Ancora controlli diretti sulla struttura del settore bancario, frutto di un orientamento delle autorità teso a tutelare la stabilità del sistema nel rispetto di un vincolo di efficienza minima, operano come una sorta di protezione nei confronti dei concorrenti di altri Paesi. L'ingresso sul mercato delle singole istituzioni è sottoposto alla valutazione pressoché discrezionale dell'organo di controllo, il quale si basa nella propria politica di autorizzazioni, su considerazioni prevalentemente legate alla configurazione complessiva del mercato e quindi agli equilibri di forze competitive in esso vigenti, piuttosto che su valutazioni di efficienza delle singole istituzioni. Si procede in modo analogo sul fronte dell'espansione territoriale degli istituti già esistenti. In prevalenza l'orientamento seguito è di tipo fortemente restrittivo, tanto da configurare per decenni quasi un "blocco" al libero ingresso sul mercato e all'apertura di nuovi sportelli. A partire dalla seconda metà degli anni Ottanta, in armonia con le tendenze che emergevano negli altri sistemi bancari europei, la vigilanza si orienta verso l'adozione di strumenti di controllo a carattere prudenziale.

La disciplina comunitaria impone un nuovo stile di vigilanza. Alla precedente discrezionalità e autonomia decisionale concessa agli organi di controllo si sostituiscono norme generali, preventivamente emanate e di contenuto oggettivo, nel rispetto delle quali gli enti creditizi debbono essere assolutamente liberi nelle proprie scelte imprenditoriali. Viene quindi, a delinarsi un nuovo sistema di regolamentazione, basato sull'impiego di strumenti prudenziali, o meglio parametri oggettivi (tipicamente i coefficienti), che si configurano come vincoli di gestione volti a preservare le condizioni di solidità patrimoniale, di liquidità, di frazionamento degli impieghi, ritenute necessarie per assicurare la stabilità e la liquidità degli intermediari;

- *L'estensione delle opportunità di diversificazione produttiva.* A partire dall'inizio degli anni Ottanta, le tendenze innovative nei mercati finanziari e la grave prospettiva dell'estensione del confronto concorrenziale in ambito comunitario determinano una radicale trasformazione del sistema bancario italiano, destinata a mutarne, nell'arco di un decennio, la configurazione strutturale e il modello operativo.

Le banche si trovano ad affrontare una serie di problemi, alla cui origine sta la perdita di competitività delle rispettive tradizionali componenti dell'attivo e del passivo.

La reazione degli intermediari è repentina. Già dall'inizio degli anni Ottanta, essi si vedono indotti a eludere i vincoli alla specializzazione, intensificando l'ingresso in nuovi settori attraverso società partecipate, sviluppando servizi di brokerage e di dealing su titoli di Stato e promuovendo l'offerta di strumenti di investimento più vicini ai valori mobiliari, quali tipicamente i certificati di deposito. Al tentativo di recuperare le quote di mercato erose dalla disintermediazione si associa la già citata necessità di compensare il calo dei margini di interesse dovuto alla crescente concorrenza sul non più roseo segmento di attività

tradizionale. L'ingresso delle banche in nuovi settori finanziari genera difficoltà oggettive sotto il profilo della regolamentazione del comparto. Il vigente sistema di controlli è, infatti, orientato in prevalenza ad un modello di vigilanza sulle istituzioni e sui soggetti che svolgono determinate attività. Dopo numerosi tentativi di regolamentazione dei nuovi ambiti operativi, la seconda direttiva stabilisce (recuperando le definizioni già formulate nella direttiva n. 77/780) una nozione minima di banca (data dall'esercizio in forma congiunta della raccolta del risparmio presso il pubblico e della concessione di credito per conto proprio) e un'ampiezza massima dell'attività di tale impresa, che può comprendere tutte le attività finanziarie contenute in un apposito elenco allegato alla stessa direttiva (che la configura come banca universale). Ai sensi della direttiva, dunque, vengono sottoposte a controllo di vigilanza tutte le attività esercitate dalle banche, ancorché ammesse al mutuo riconoscimento;

- *La liberalizzazione dei modelli istituzionali e delle forme organizzative*, grazie all'affermazione nella seconda direttiva prima e nel TESTO Unico poi, della libertà di scelta, per le attività ammesse al mutuo riconoscimento, dell'opzione fra gestione interna o esterna delle singole attività, secondo il modello della banca integrata (o universale) o del gruppo bancario. Tale opzione è stata gradualmente trasferita a livello di singole funzioni e di singole fasi di processo, tanto da aprire la via a modelli istituzionali e organizzativi assai diversificati e difficilmente riconducibili, se non in modo ibrido, alle forme originariamente previste, con una duplice conseguenza: 1) l'affermarsi in ambito competitivo, di un nuovo fattore di successo rappresentato dalla capacità di disegno e sviluppo organizzativo; 2) l'aumento della richiesta di competenze organizzative e soluzioni innovative di coordinamento all'interno delle strutture bancarie.

## 8. L'innovazione tecnologica

Un fattore determinante delle innovazioni strutturali in atto nel sistema riguarda lo sviluppo di applicazioni informatiche e telematiche applicate ai processi di erogazione dei servizi bancari e finanziari. Le prime soluzioni applicative hanno portata minimale, essendo orientate ad aumentare l'efficienza dei processi e procedure mediante l'automazione delle attività. Ne risultano in ogni caso economie di scala ottenute grazie al miglioramento della gestione ed elaborazione dell'informazione, allo snellimento dell'attività di trading, all'aumento di rapidità dei processi distributivi.

Sviluppi recenti mostrano soluzioni tecnologiche di più ampio spettro, orientate alla generazioni di nuovi prodotti e servizi, di nuovi canali sino a costituire l'elemento fondamentale di nuove formule imprenditoriali (si pensi alla banca virtuale).

Nell'adozione dell'information technology, le banche hanno dunque iniziato a seguire un approccio liberatorio e innovativo. Da una parte alcune fra le nuove modalità distributive, e segnatamente i servizi di home/corporate banking, consentono alla banca di superare i confini – spaziali e temporali – della propria attività. Esse “liberano” la produzione/erogazione dei servizi dai limiti di tempo intesi come orari e giorni di apertura, e dai limiti spaziali definiti dalla rete di sportelli tradizionali. L'applicazione della tecnologia negli ambiti delineati si configura, dunque come *liberating*.

Dall'altra parte, gli stessi canali elettronici e quelli che nascono dalla combinazione di computer e telefonia (telephone banking) rappresentano una forma di innovazione, sia di processo (per l'impatto sui meccanismi di interazione con il cliente, sulle modalità di fruizione dei servizi, sulle politiche di marketing e altro), sia di prodotto (in termini di natura

e qualità dei servizi offerti). I canali di questo tipo si configurano come applicazioni della cosiddetta innovating technology. Essi debbono integrarsi necessariamente con le funzioni della banca responsabili dello sviluppo di nuovi prodotti (marketing) e della gestione e del trasferimento delle competenze (organizzazione), al fine di progettare congiuntamente le politiche di vendita e predisporre le strutture necessarie per la loro realizzazione.

Le due tipologie di applicazione della tecnologia informatica, liberating e innovating manifestano un salto di qualità delle banche in quanto usate come “armi competitive” (Biffi 1988), tali da impostare il proprio assetto organizzativo per presidiare i nuovi confini aziendali e valorizzare le interrelazioni tra processo distributivo e processo produttivo e, nel primo ambito, tra canali tradizionali e canali innovativi.

Vero è che le nuove tecnologie sono spesso costose, pertanto solo la grande dimensione della banca, può sostenere l’investimento tecnologico.

## **9. Le determinanti strategiche - economiche ed il miglioramento dell’efficienza**

Seguendo una chiave di lettura di matrice evolucionistica, la relazione fra ambiente e strategia può essere letta in senso biunivoco: la struttura del processo produttivo e i modelli organizzativi adottati dalle imprese in un particolare settore, rappresenterebbero il risultato di un processo di adattamento attivo ad un sistema di variabili ambientali. Attraverso il proprio comportamento, un’impresa o più imprese, che seguissero una logica cooperativa nell’impostazione delle proprie politiche concorrenziali, sarebbero in grado di influenzare a proprio vantaggio l’assetto e l’evoluzione di determinate variabili ambientali. Le imprese

quindi, in qualità di agenti attivi nel proprio contesto ambientale, anziché sottomettersi passivamente a determinate condizioni esterne, cercherebbero di modificarle attraverso l'adozione di comportamenti strategici in grado di vincolare le scelte dei concorrenti.

In questo senso, la strategia di crescita potrebbe rappresentare per gli intermediari una modalità per elevare barriere all'entrata di tipo strategico, attraverso l'acquisizione di vantaggi in termini di minori costi di produzione, maggiore efficienza e guadagno di potere di mercato.

A ben vedere, le motivazioni economiche sottostanti a F&A sono molteplici e strettamente interrelate fra loro, rendendo arduo qualsiasi tentativo di classificazione. Peraltro le motivazioni possono variare in funzione delle caratteristiche di ciascuna fusione e dei soggetti partecipanti: un'aggregazione fra piccole banche operanti in una ristretta area geografica risponderà a motivazioni diverse rispetto ad un'aggregazione fra banche operanti in paesi differenti.

Pur non avendo la pretesa di fornire un elenco esaustivo, è possibile individuare le seguenti motivazioni economiche:

- incremento dell'efficienza
- diversificazione dei rischi
- accrescimento del potere di mercato
- salvataggio di intermediari in crisi.

### 9.1 L'incremento dell'efficienza

L'efficienza costituisce un aspetto fondamentale della gestione bancaria. Determinando riduzioni dei costi e ampliamenti dei ricavi e profitti, l'efficienza fornisce un contributo essenziale al consolidamento dell'equilibrio economico di una banca nel medio e nel lungo periodo. Il recupero di efficienza costituisce la principale motivazione sottostante ai processi aggregativi in atto nelle industrie bancarie dei principali paesi europei e mondiali. Come noto, il miglioramento dell'efficienza è divenuta condizione imprescindibile per il mantenimento della competitività anche nel viepiù allargato contesto competitivo internazionale. Il conseguimento dell'efficienza, infatti, permette ad una banca di fronteggiare eventuali riduzioni nei prezzi senza rilevanti contraccolpi su redditività e quote di mercato detenute. Invece, la scarsa attenzione all'efficienza condanna l'intermediario alla fuoriuscita dall'industria bancaria. Pertanto, l'efficienza si palesa densa di problematiche e implicazioni sia a livello micro, sia a livello macroeconomico e, per questo motivo, richiama l'attenzione di un pluralità di soggetti (oltre al management bancario) che, sia pur con modalità e motivazioni diverse, sono interessati all'efficienza dell'industria bancaria: pubbliche autorità e ricercatori.

Le pubbliche autorità perseguono essenzialmente obiettivi di stabilità sia a livello di singoli intermediari sia a livello di industria bancaria e nell'ultimo decennio anche di miglioramento dell'efficienza che, da un lato, favorisce la riduzione del costo dell'intermediazione finanziaria a carico dell'economia a tutto vantaggio dei soggetti partecipanti e, dall'altro lato, accresce la competitività delle banche nazionali nei confronti dei concorrenti esteri.



Il mondo accademico studia l'efficienza e le sue molteplici implicazioni da molto tempo: le prime, significative stime empiriche risalgono agli inizi degli anni cinquanta. Da allora, l'interesse per l'efficienza si è andato progressivamente accentuando e le numerose indagini empiriche condotte nel corso dei vari decenni hanno permesso di compiere notevoli passi avanti nella sua comprensione, mettendo in luce, grazie anche all'impegno di approcci e tecniche di misurazione sempre più sofisticati, aspetti in precedenza trascurati. Si pensi, ad esempio, alla X-efficiency che postula la minimizzazione dei costi e/o la massimizzazione dei ricavi e profitti per il più razionale utilizzo degli input e l'espansione dell'output e delle vendite. Sino a poco tempo fa, tale componente era pressochè ignorata e le indagini empiriche si limitavano alla sola stima di scale e *scope efficiency*, che postulano rispettivamente il raggiungimento della scala minima efficiente – o dimensione ottima – mediante una variazione del volume produttivo e il conseguimento di risparmi di costo derivanti dall'accentramento della produzione di uno o più prodotti finanziari presso un solo intermediario; ciò accadeva in quanto si riteneva la X-efficiency significativamente non incidente sull'efficienza di un intermediario.

La svolta si ebbe agli inizi degli anni novanta allorchè Berger e Humprey nel 1991 scoprirono che l'inefficienza di una banca è imputabile in gran parte alla X-efficiency nelle sue componenti di *cost*, *revenue* e *profit efficiency*, sottolineando l'importanza della valutazione della X-efficiency anche dal lato degli output.

---

## 9.2 La diversificazione dei rischi

La diversificazione dei rischi costituisce un'altra importante motivazione sottostante le F&A. L'inserimento in un unico portafoglio di strumenti e classi di valori delle banche partecipanti alla fusione permette al nuovo intermediario di ridurre la componente non sistematica del rischio globale che tenderà verso il rischio sistematico. In altre parole, la nuova banca avrà un portafoglio più ampio e, per conseguenza, meno concentrato sia dal punto di vista geografico sia dal punto di vista settoriale beneficiando dei positivi effetti della diversificazione dei rischi.

La diversificazione dei rischi permette la riduzione della variabilità dei rendimenti e la stabilizzazione dei profitti mediante l'abbassamento della varianza del portafoglio. Ovviamente, tale risultato è più facilmente perseguibile nelle concentrazioni in cui risultino coinvolti intermediari bancari e/o finanziari operanti in differenti aree geografiche o di business fra cui esista una bassa o negativa correlazione. Si pensi alle banche italiane di dimensioni medio-piccole che, soprattutto in passato, avevano attivi di bilancio caratterizzati da elevati gradi di concentrazione e che, per conseguenza, erano ampiamente legate all'andamento del settore predominante nel mercato o nell'area geografica di appartenenza<sup>13</sup>. Eventuali situazioni di crisi nel settore in discorso determinavano un elevato numero di sofferenze e insolvenze della clientela bancaria riflettendosi negativamente sulla solvibilità degli stessi intermediari. In questo ambito, fusioni e incorporazioni con banche che non insistono sul medesimo territorio hanno costituito e costituiscono utili strumenti per l'espansione geografica e la riduzione della dipendenza dal settore di appartenenza.

---

<sup>13</sup> COMANA M., *Il processo di concentrazione ed il cambiamento del sistema bancario italiano, analisi di 34 casi recenti*, Materiali Assbank-Milano, 1995

### 9.3 Il rafforzamento del potere di mercato

Il rafforzamento del potere di mercato costituisce la principale motivazione sottostante alle cosiddette fusioni orizzontali o in-market, vale a dire effettuate da banche aventi un elevato grado di sovrapposizione territoriale. In tal caso, gli intermediari realizzano F&A ritenendo che un accrescimento del grado di concentrazione del mercato agevoli la fissazione di più elevati prezzi e per conseguenza, lo sfruttamento di rendite monopolistiche.

Invero, i risultati delle stime empiriche condotte applicando taluni modelli interpretativi della concorrenza e soprattutto il modello *structure-conduct-performance* (SCP)<sup>14</sup> alle industrie finanziarie e non finanziarie, hanno mostrato una relazione diretta tra grado di concentrazione del mercato e performance delle imprese ivi operanti. In altre parole, la riduzione del numero delle imprese ha determinato l'incremento nei loro profitti. Tuttavia, i risultati in discorso non hanno fornito indicazioni altrettanto univoche circa l'impatto di un aumento del grado di concentrazione sul livello di competitività nelle industrie analizzate.

Da qui due diverse interpretazioni del modello SCP: tradizionale e moderna. Secondo la prima l'aumento del grado di concentrazione riduce gli oneri relativi alla definizione ed al mantenimento di accordi collusivi tra imprese, favorendone la conclusione. Ciò consente alle imprese di fissare più elevati prezzi e godere più o meno di elevate rendite monopolistiche, pur peggiorando il livello medio di efficienza dell'industria bancaria (Berger, Hannan, 1998; Gilbert, 1984; Hannan, 1991). Invece, secondo l'interpretazione moderna l'aumento del grado di concentrazione intensifica le spinte competitive nel mercato provocando l'abbassamento

---

<sup>14</sup> In breve, il modello SCP analizza la concorrenza in mercati oligopolistici ipotizzando che la struttura di mercato, caratterizzata dal grado di concentrazione dell'offerta, dalla differenziazione produttiva e dalle condizioni di entrata, influisce sul comportamento delle imprese e, per conseguenza, sulla loro performance (Bain, 1956).

dei prezzi degli output. Ne consegue l'uscita delle cosiddette imprese marginali, i cui elevati costi medi non trovano più copertura nei minori ricavi e la sopravvivenza delle sole imprese più efficienti.

Ritrovando conferma l'interpretazione tradizionale, il fenomeno aggregativo agevola accordi collusivi fra banche che attenuano, di fatto, le spinte competitive sul mercato e favoriscono la fissazione di prezzi monopolistici, innalzando i costi dell'intermediazione a carico della collettività. Pertanto come già accennato, legislatore e autorità di vigilanza dovrebbero impedire quelle concentrazioni che minano la concorrenza in un determinato settore o area geografica o quantomeno adottare, opportune misure a sostegno della competitività (Berger, 1998; Cetorelli, 2001; Messori, 2001) <sup>15</sup>.

Ritrovando conferma l'interpretazione moderna, il fenomeno aggregativo apporta notevoli benefici: incremento di efficienza, riduzione dei prezzi dei prodotti bancari e ampliamento della gamma di strumenti a disposizione della clientela. Pertanto legislatore e autorità di vigilanza, dovrebbero adottare provvedimenti a sostegno delle concentrazioni bancarie <sup>16</sup>.

Entrambe le interpretazioni possono trovare concreta applicazione sussistendo determinate caratteristiche nelle singole industrie bancarie. Così, in industrie bancarie assai poco concentrate, come quella italiana sino alla fine degli anni Ottanta, il fenomeno

---

<sup>15</sup> Come conseguenza delle aggregazioni tra banche con articolazioni territoriali sovrapposte possono configurarsi alterazioni della concorrenza in ambito locale; in questi casi vengono imposte misure idonee a favorire la crescita dei concorrenti, anche attraverso la cessione di sportelli da parte delle aziende interessate dall'aggregazione. Fazio 1999.

<sup>16</sup> Esempi di tali provvedimenti erano riscontrabili, in passato, nei vantaggi fiscali previsti dalle normative di alcuni paesi, quali Spagna e Italia, che prevedevano accantonamenti in sospensione d'imposta delle plusvalenze patrimoniali derivanti da fusioni e incorporazioni, permettendo alle banche partecipanti a F&A di ridurre notevolmente il carico fiscale.

---

aggregativo accresce le pressioni competitive imponendo agli intermediari il recupero di efficienza e redditività. Viceversa, in industrie bancarie molto concentrate il fenomeno aggregativo accresce il potere di mercato delle banche coinvolte agevolando accordi collusivi<sup>17</sup>. Giova rilevare, infine, un altro modello interpretativo della concorrenza: il modello *contestable markets* (CM). Il modello ipotizza piena libertà di entrata e uscita dal mercato delle singole imprese e l'assenza di costi irrecuperabili. La libertà di entrata si traduce nell'assenza di barriere all'entrata, vale a dire nella possibilità per le nuove imprese di produrre lo stesso volume produttivo e utilizzare le stesse tecnologie delle imprese già presenti sul mercato. Inoltre, i nuovi soggetti riescono ad entrare sul mercato prima di eventuali strategie difensive da parte delle imprese già presenti. Viceversa, la libertà di uscita postula l'assenza di costi irrecuperabili lasciando libere le imprese di uscire in qualsiasi momento dal mercato senza alcuna perdita. Il modello CM pone in relazione diretta grado di concentrazione ed efficienza. La riduzione del numero delle imprese, infatti, determina l'aumento della loro dimensione ed il loro spostamento lungo il tratto discendente della curva dei costi medi, sino ad arrivare al punto minimo della medesima. Pertanto, ritrovando conferma il modello CM, F&A favoriscono la crescita dell'efficienza piuttosto che del potere di mercato. Tuttavia, giova rilevare che le ipotesi sottostanti al modello CM sono riscontrabili assai difficilmente nelle industrie bancarie rendendo ardua una sua concreta applicazione.

---

<sup>17</sup> Tuttavia, potrebbe accadere che una concentrazione fra banche in un'industria molto frammentata determini un accrescimento del potere di mercato della nuova banca e, invece, che un'aggregazione fra grandi banche operanti fra banche operanti in un mercato concentrato intensifichi le spinte competitive fra le imprese ivi operanti.

#### 9.4 Salvataggio di intermediari in crisi

In taluni casi, fusioni e incorporazioni sono finalizzate al salvataggio di intermediari in crisi. Di solito, F&A di questo tipo sono attuate su “sollecitazione” delle autorità di vigilanza che invitano più o meno esplicitamente, banche sane ed efficienti ad acquisire intermediari in crisi nel tentativo di far superare loro il momento di difficoltà. In questo modo, si vuole impedire la propagazione della crisi ad altri intermediari, evitando i conseguenti, negativi riflessi di eventuali fallimenti a catena.

Talvolta, la rilevante dimensione di un intermediario potrebbe spingere le autorità di vigilanza ad attuare interventi diretti di salvataggio e tutela dei depositanti al manifestarsi di situazioni di crisi o di insolvenza del medesimo. In questa ipotesi, si dice che l'intermediario è *too big to fail*. Un suo eventuale fallimento, infatti, avrebbe gravi ripercussioni sull'intera industria bancaria minando seriamente la stabilità della stessa. Di qui l'intervento delle autorità di vigilanza che, nella più estrema delle ipotesi, si concretizza nella restituzione dell'intero ammontare dei depositi alla clientela. A ben vedere, si è in presenza di una sorta di assicurazione sui depositi estremamente onerosa a livello sociale. Peraltro, tale forma incentiva le banche più grandi verso comportamenti *moral hazard* innalzando ulteriormente i costi di eventuali interventi di salvataggio. Non solo, ciò spinge taluni intermediari ad aggregarsi per acquisire dimensioni tali da divenire *too big to fail*.

Secondo l'ultima Legislatura 16° - 6ª Commissione permanente - Resoconto sommario n. 39 del 12/11/2008, si ribadisce che durante gli interventi di salvataggio dell'intermediario in crisi, il Governo non persegue l'obiettivo di assumere direttamente partecipazioni nel capitale delle banche, facendo presente che il decreto-legge n. 155 appresta gli strumenti di

salvataggio degli intermediari in caso di crisi; al contrario, l'obiettivo fondamentale è garantire la stabilità del sistema bancario nel suo complesso, al fine di sostenere il sistema produttivo e ridurre l'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale. Allo stesso tempo, sarà assicurata la piena trasparenza della gestione e allocazione delle risorse finanziarie, in ultima analisi di carattere pubblico, destinate alle banche per gli scopi citati. Assicura su tale punto il pieno coinvolgimento del Parlamento. Oltre alla trasparenza nella gestione delle risorse previste, un'ulteriore condizione per il salvataggio pubblico delle banche in crisi consiste nella correttezza e regolarità dei comportamenti da parte degli interessati.

## **10. I fattori soggettivi**

Come già accennato in precedenza, non sempre fusioni e acquisizioni sono realizzate per motivazioni riconducibili al miglioramento della performance delle banche partecipanti e della creazione di ricchezza per i loro azionisti. Talvolta, F&A rispondono a finalità diverse, rientranti nella sfera degli interessi personali del management. La maggiore dimensione e l'accresciuto potere di mercato di una banca, infatti, permettono al management il conseguimento di benefici monetari consistenti in più elevati compensi e remunerazioni e, nello stesso tempo, di benefici non monetari o intangibili, relativi all'accrescimento di reputazione, prestigio e popolarità sia all'interno sia all'esterno di ambienti finanziari<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> <<Con un tratto di penna, il "grande manager" può aumentare le dimensioni dell'azienda in modo impressionante, può trovare un posto sulle prime pagine dei giornali, può creare attese ed eccitazione sui mercati. Non sempre è facile resistere a queste tentazioni, ed è possibile farsi trascinare in operazioni di drammatica difficoltà da desideri di grandezza molto pericolosa>>, PIETRABISSA E. in *Strategie competitive per le banche italiane 125/1991*", Sviluppo e organizzazione, (145), 1991.

Il management mira al raggiungimento dei propri obiettivi in un arco temporale assai più breve rispetto a quello necessario al fisiologico sviluppo di un'impresa e, per questo motivo, effettua F&A finalizzate esclusivamente alla repentina crescita dimensionale, prescindendo dalla convenienza economica delle stesse. A ben vedere, la situazione in discorso configura l'ipotesi di conflitto *principal-agent* rientrante nei problemi di *agency theory* in presenza di asimmetrie informative. Facendo apparire l'acquisizione molto conveniente, o quantomeno necessaria, il management riesce ad accrescere la propria utilità, rinviando nel tempo la soluzione dei negativi riflessi scaturenti, in primo luogo, dal pagamento di un eccessivo prezzo per l'acquisizione e, in secondo luogo, dall'assenza di sinergie fra le banche coinvolte. In proposito, giova rilevare che il management ha maggiori possibilità di conseguire i benefici in discorso allorquando sussistano deboli meccanismi di controllo interno, vale a dire in assenza di un'azionista o di un nucleo di azionisti di riferimento in grado di esercitare il pieno, efficace controllo sulla gestione bancaria. Va da sé che, nell'ipotesi di mercato pienamente efficiente dal punto di vista informativo, il management non riuscirebbe nel perseguimento di interessi propri: le aspettative di riduzione della redditività futura dell'intermediario originato da F&A non profittevoli provocherebbero una riduzione nel valore dei titoli azionari delle banche partecipanti.

Non solo, il management potrebbe ricorrere a F&A per finalità protettive, vale a dire in risposta a *takeovers* ostili o per evitare alla propria banca di divenire potenziale target di altri intermediari. In questo caso, la crescita esterna costituisce una strategia difensiva contro tentativi di acquisizione da parte di soggetti non graditi. Anche nella menzionata circostanza, sussistono *agency problems*, essendo il management spinto da motivazioni personali piuttosto che dalla volontà di salvaguardia degli interessi degli azionisti. In altre parole, il management



è conscio che un'acquisizione ostile provocherebbe il ridimensionamento della propria posizione e, nell'ipotesi peggiore, l'uscita dalla società.

In uno studio del 1999, autori come Hadlock, Houston e Ryngaert hanno individuato talune ipotesi relative al legame fra incentivi del management e acquisizioni bancarie. Così la *irrelevance hypothesis* postula F&A attuate esclusivamente in ragione della sola convenienza economica senza che il management possa influenzare la conclusione di una concentrazione. La *financial incentive hypothesis* presuppone che il management detenendo significative quote azionarie della banca, accetti una proposta di F&A qualora il prezzo sia particolarmente attraente. In questa ipotesi, la probabilità di una banca di essere acquisita da un'altra è molto alta. Anche secondo l'*entrenchment hypothesis* il management possiede quote significative della banca gestita. Tuttavia, il medesimo non è intenzionato a cedere il controllo ed è pronto all'adozione di strategie difensive contro i tentativi di acquisizione da parte di terzi. Vi sono, quindi, ridotte probabilità che la banca diventi oggetto di acquisizione.

Infine, la *discipline hypothesis* sottintende acquisizioni motivate dalla volontà dell'acquirente di sostituire il management dell'acquisita incapace di gestire efficacemente l'attività. Sussistendo l'ipotesi in discorso, le banche con elevate quote azionarie detenute dal management avranno scarse probabilità di venire acquisite. In generale, la necessità di crescita in tempi assai rapidi per vanificare o, quantomeno, ostacolare il tentativo di acquisizione di un soggetto esterno spinge il management a realizzare una o più acquisizioni prescindendo dalla convenienza economica delle medesime. Di qui i riflessi negativi sulla redditività futura del nuovo intermediario.

Infine, vale rilevare la presenza di talune ipotesi sottostanti al ricorso al management a F&A: la *hubris hypothesis* e l'*herd instinct hypothesis*. Così, la *hubris hypothesis* postula la

“presunzione” degli amministratori dell’acquirente nel riuscire a sfruttare appieno le reali (ed inesprese) potenzialità dell’acquisita. Il management ritiene che la target bank sia sottovalutata dal prezzo e, per tale motivo, si prefigge l’acquisizione indipendentemente dal prezzo pagato che, il più delle volte, si rivela troppo elevato. Un eccessivo prezzo finisce per essere pagato altresì quando una banca è contesa da più intermediari, generando una sorta di asta fra gli offerenti. In entrambi i casi vengono commessi errori di valutazione ed il costo di acquisizione incide negativamente sul buon esito della medesima.

L’*herd instinct hypothesis* postula F&A attuate a seguito di comportamenti imitativi <sup>19</sup>. Banche sottoposte alle medesime pressioni concorrenziali reagiscono adottando strategie analoghe alle concorrenti, reputando pericoloso non seguire il trend in atto nel settore. Comportamenti imitativi, tuttavia, possono rivelarsi deleteri, soprattutto quando non sussistono prove oggettive circa la validità della strategia comunemente adottata. Non solo, la paura di rimanere indietro rispetto alla concorrenza potrebbe spingere talune banche ad effettuare concentrazioni prescindendo dalla loro convenienza economica, con i conseguenti, noti riflessi sul buon esito delle medesime.

### **10.1. L’Ego trip e il Mee too principle: qui prodest? L’esperienza della clientela**

Le fusioni bancarie sono operazioni che per loro natura hanno consentito ai gruppi che ne sono derivati buoni risultati in termini di performance organizzative ed economiche, ma non

---

<sup>19</sup> LLEEWELLYN D.T., *Le concentrazioni nell’industria bancaria europea: tra ragioni economiche e luoghi comuni*, *Bancaria*, 3, pg. 2-17, 1999.

sono certo mancate nel corso del tempo critiche o suggerimenti dai clienti specie quelli della comunità locale.

È necessario talvolta salvaguardare le competenze che servono a tenere salda la clientela e i bisogni della clientela alla banca. Le fusioni hanno prodotto buoni frutti, ma questo spesso non è sempre stato compreso dalla gente. I clienti possono avere la percezione che la banca sia più distante da loro e possa aver perso quel bagaglio di informazioni storiche e di cultura condivisa che fa da collante alla relazione.

Per i comuni cittadini e per la clientela imprese, al di là di quelle che possono essere le motivazioni più appropriate, il buon senso ci suggerisce di riassumerle in tre punti importanti. Il primo dovrebbe essere il miglioramento del servizio alla clientela, vale a dire un maggior valore aggiunto in termini di fruizione del servizio reso e un maggior valore aggiunto per gli azionisti. Purtroppo la storia ci insegna che ciò in alcune operazioni di fusione nel nostro Paese, non sembra essere pienamente riscontrato.

La critica più spicciola trova ragioni che per alcuni potrebbe essere facilmente intuibili, per altri impraticabili. Le fusioni nel nostro Paese, per tradizione non si sarebbero fatte sulla base di piani industriali finalizzati a determinati obiettivi politico-strategici, bensì viceversa: si ipotizza talvolta, infatti, che per convincere della bontà di obiettivi politico-strategici si creano piani industriali ad hoc <sup>20</sup>; si stimolano variazioni di quotazioni borsistiche, si cavalcano notizie e si attivano operazioni che a volte rischiano di soffocare in “insider trading”. Talvolta ciò viene mascherato, ma risulta alquanto intuitivo comprendere che nelle operazioni di F&A gli intrecci siano talmente complessi tanto da non riuscire ad attuare strategie in grado di tenere conto degli interessi dei manager che sono ai vertici e che utilizzano tali operazioni

---

<sup>20</sup> PIETRABISSA E., *op. cit.* 1991, p. 63 e segg.

per consolidare il proprio prestigio e le proprie prerogative economiche. È facile comprendere come le F&A siano permeate da un conflitto di interessi congiunto, dovuto alla mancanza di indipendenza ed al coinvolgimento plurisocietario degli stessi manager.

Secondo quest'ottica, tutte o la maggior parte delle prospettive economiche attraverso cui abbiamo osservato il fenomeno, mutano aspetto ponendo in risalto i cosiddetti "effetti nascosti" delle operazioni F&A. ad esempio, non poche importanti operazioni sono state intraprese – e con quali conseguenze è facile immaginare – sulla base di due tendenze che negli USA sono state battezzate "*Ego Trip*" e "*Me too principle*".

La migliore descrizione dell'*Ego trip* è stata fornita da Michael Porter secondo il quale va riconosciuto che esiste un fortissimo richiamo verso le fusioni ed acquisizioni: esse sono il "gioco importante", consentono l'impresa eroica. Con un tratto di penna il manager può aumentare le dimensioni dell'azienda in modo impressionante, può trovare un posto sulle prime pagine dei giornali, può creare attese ed accettazioni sui mercati. Non è sempre facile resistere a queste tentazioni, ed è possibile farsi trascinare in operazioni di estrema difficoltà e mosse da desideri di grandezza.

Il *Me too principle* fa leva invece, sul timore di restare esclusi dal grande gioco, sull'ansia di dover dimostrare le capacità di decisione apparentemente richieste dal mercato.

Se i giornali riportano tante descrizioni di fusione, se tante banche preannunciano acquisizioni importanti, se il settore bancario nel suo complesso sta muovendosi così profondamente e velocemente, possibile che solo la banca "X" resti al palo? È evidente che decisioni prese sulla base di una spinta del genere possono frequentemente essere carenti sotto il profilo strategico.

Anche al di là di queste due motivazioni che possono essere definite patologiche, va comunque riconosciuto che la decisione di intraprendere fusioni e acquisizioni segue spesso alcuni luoghi comuni pericolosi che non sempre hanno una vera ragione d'essere. Tra quelli più frequenti riconosciuti dalle parti in causa ricorrono la ricerca di una superiore massa critica, vista come essenza e fattore di prosperità; il desiderio di ampliare rapidamente la rete di vendita identificando le probabilità di successo con un crescente presidio del territorio; la tendenza ad ampliare sempre di più la gamma dei prodotti e servizi vista come garanzia di poter trattenere meglio i clienti; la pulsione verso una rapida crescita dimensionale, anche a scopo difensivo contro eventuali tentativi di acquisizioni da parte di terzi (in particolare i "demonizzati stranieri"). Dietro queste motivazioni si intravede a volte una ricerca affannosa per trovare una soluzione immediata ai problemi di gestione veri o presunti, attuali o potenziali, che tormentano il sistema bancario ma quel che conta al di fuori di una chiara e completa strategia di sviluppo per la banca.

Di fatto, va compreso, che un'operazione di concentrazione in sé non è un bene, né un male: non va quindi ricercata come una moderna panacea a tutti i problemi gestionali, ma deve essere una parte logica e coerente di un più vasto sviluppo, di cui diviene mezzo di attuazione.

### **11. La lezione all'esperienza. Il caso di BNL-Gruppo BNPParibas**

La storia delle aggregazioni bancarie è costellata di operazioni che, per le dimensioni dei soggetti coinvolti, piuttosto che per l'impatto prodotto sul settore finanziario o per il tipo di

modello adottato, hanno costituito esempi paradigmatici, termini di riferimento, momenti di passaggio verso un diretto assetto degli intermediari e dei mercati. Scopo del presente paragrafo è quello di ripercorrere brevemente cune di queste integrazioni, soffermandoci in modo particolare sulle caratteristiche che le hanno rese, per certi versi, differenziabili.

Quella che andremo a vedere da vicino è l'operazione di acquisizione da parte di BNP – Paribas di Bnl spa, offrendo alcuni spunti storici e pratici sulla costituzione della bidder.

### BNP- Paribas

L'integrazione di BNP-Paribas rientra nel processo di consolidamento del comparto bancario francese iniziato alla fine degli anni Ottanta con la privatizzazione di alcuni importanti istituti (quali ad esempio Societè Generale, Credit Commercial de France e le stesse BNP e Paribas) e proseguito, nel decennio scorso con operazioni di concentrazione tra banche domestiche finalizzate al raggiungimento delle dimensioni necessarie per competere con le controparti internazionali. Tale operazione rappresenta un interessante oggetto di studio prevalentemente per due ragioni.

La prima risiede nella dimensione del deal, del controvalore di quasi 15 mld di euro: quella tra BNP-Paribas rappresenta, infatti, insieme a Calyon, la maggiore integrazione realizzata nel settore creditizio francese, un'operazione che ha portato alla nascita di quello che è oggi uno dei più grandi gruppi bancari europei per capitalizzazione di mercato.

La seconda ragione riguarda invece la modalità di aggregazione che ha condotto alla creazione del Gruppo BNP-Paribas, essendosi trattato del primo grande take-over ostile nel settore bancario francese. La fusione tra Banque Nationale de Paris e Paribas non è stata infatti di facile realizzazione: essa è derivata da un'offerta iniziale non amichevole, seguita da

una vera e propria “battaglia” – durata quasi sei mesi – che ha coinvolto, anche un’altra società, Societè Générale.

### I tempi dell’operazione: il progetto di fusione a tre

- 1 Febbraio 1999: Societè Générale e Paribas annunciano un piano di fusione amichevole che darà vita a Sg Paribas.
- 9 Marzo 1999: BNP lancia due offerte pubbliche di scambio separate su Societè Générale e Paribas. Le due banche definiscono le offerte ostili.
- 6 Aprile 1999: I Cda di Societè Générale e Paribas respingono ufficialmente le offerte di BNP e ribadiscono l’intenzione di portare avanti il proprio progetto di fusione.
- 14 Giugno 1999: Societè Générale aumenta l’offerta per Paribas ma il Governatore della Banca di Francia blocca il via libera alla nuova OPS e invita le banche a trovare un accordo consensuale.
- 30 Giugno 1999: I negoziati avviati falliscono e BNP rilancia le OPS. Il Comitato di controllo nel settore creditizio (CECEI) approva le nuove offerte.
- 14 Agosto 1999: Il Consiglio dei mercati finanziari annuncia i risultati. BNP ha conquistato il 65% del capitale di Paribas ma si è fermata al 37% di Societè Générale.
- 20 Settembre 1999: BNP lancia un’offerta in borsa per rilevare il 35% di azioni Paribas ancora sul mercato.
- 8 Marzo 2000: Il Gruppo BNP-Paribas presenta i primi conti post-fusione evidenziando risultati in crescita rispetto all’anno precedente.
- 7 Maggio 2001: BNP-Paribas si volge all’espansione verso il mercato statunitense.

L'anno della fusione tra BNP e Paribas si è chiuso con buoni risultati: i primi conti post-aggregazione si sono dimostrati fin da subito positivi, mostrando un margine di intermediazione complessivo di oltre quattordici miliardi di euro, in crescita del 21% circa rispetto alla somma delle due banche l'anno prima. In aumento sono risultati da subito il risultato lordo operativo – cresciuto del 44,7% a quota 4,8 miliardi di euro – e l'utile netto, in aumento del 22,8% e pari a 2,6 miliardi di euro. L'andamento positivo del nuovo gruppo bancario ha permesso di incrementare, già dal primo anno, il dividendo distribuito ai soci (+17% rispetto all'anno prima).

BNP-Paribas poteva dire di aver raggiunto molti degli obiettivi che si era prefissata con la fusione: essa ha, infatti, ottenuto le dimensioni di un gruppo competitivo a livello internazionale con un portafoglio di attività completo e con buone performance ed una positiva capacità di crescita in tutti i principali business, mostrando una forte capacità di investimento e di creazione di valore<sup>21</sup>.

#### L'acquisizione di Bnl spa

- 2002: La costituita BNP-Paribas prosegue la sua crescita internazionale esterna per tutto il 2002, rinforzando la sua presenza in Maghreb, attraverso l'insediamento di BNP Paribas El Djazair in Algeria, e attraverso l'acquisizione in Marocco della ABN Anro Bank network, che si fuse con BMCI, la Moroccan Bank for Commerce and Industry. Allo stesso modo, BNP Paribas rinforza la sua posizione in Russia aprendo una filiale a Mosca.

---

<sup>21</sup> RESTI A. in *Le fusioni bancarie. La lezione all'esperienza*. Finmonitor, Bancaria Editrice, 2006. pp. 246 e seg.



- 2004-2005: Il biennio fu interessato dalle operazioni di raggiungimento del mercato della Turchia mediante il controllo della Turk Ekonomi Bankasi, la decima banca Turca. Proseguendo nell'espansione verso l'est Europa, BNP Paribas acquista agli inizi del 2006 una quota di maggioranza della UkrSibbank, la terza più grande banca in termini di assets nell'Ucraina.
- 2006: Mediante la fusione per incorporazione di BNL Spa italiana, il Gruppo acquisisce una posizione di leader in Europa. Fondata nel 1913, BNL offre a BNP-Paribas il secondo più grande mercato domestico in Europa. Il Gruppo intende diventare Leader nel mercato dell'investment banking in Italia, e proseguire la propria crescita nel mercato dell'asset management e i servizi finanziari.

Presente in più di 85 paesi, compresi tutti i principali mercati finanziari internazionali, BNP Paribas vanta una delle reti bancarie più estese a livello globale. La natura delle sue attività commerciali e finanziarie complementari permette di avere un ruolo di primo piano nella fornitura di servizi nei campi finanza, investment banking, private banking internazionale e gestione patrimoniale.

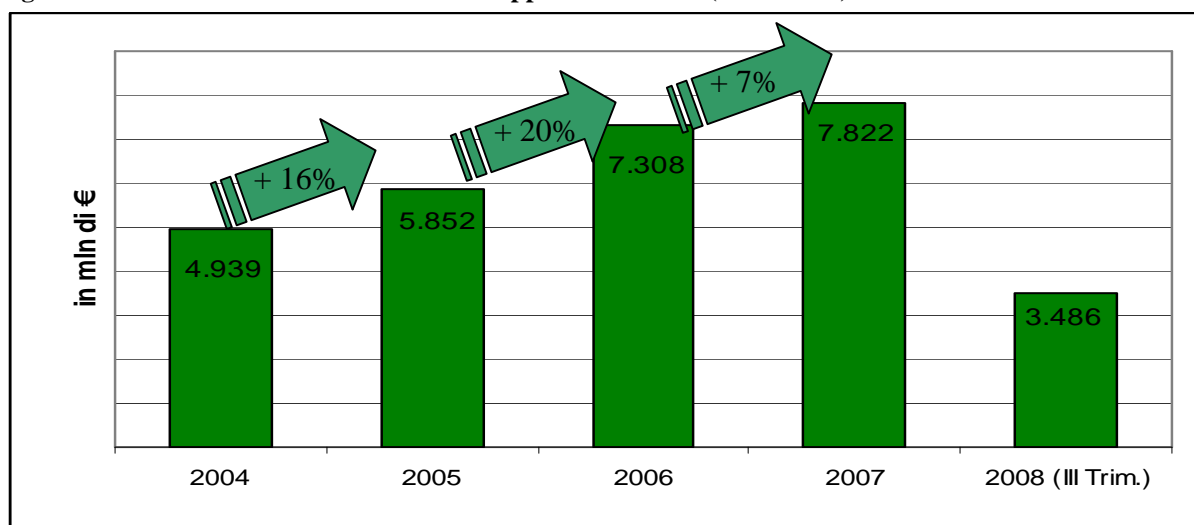
BNP Paribas ha creato 3 principali aree di attività complementari a cui viene rivolta l'attenzione strategica delle attività di gruppo e in cui risiede essenzialmente la sua solidità finanziaria.

**Tav. 2.1 I business dell'offerta BNL-BNPParibas**

Corporate and Investment Banking	Retail Banking	Asset Management et Services	Altre attività
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Azioni e derivati</li> <li>Reddito fisso</li> <li>Corporate Finance</li> <li>Finanza strutturata</li> <li>Gestione liquidità</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Retail Banking in Francia</li> <li>International Retail Services</li> <li>✓ Branch Banking : BancWest</li> <li>Branch Banking : Mercati Emergenti</li> <li>Personal Finance</li> <li>Equipment Solutions</li> <li>✓ BNL Banca Commerciale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Private Banking</li> <li>Asset Management</li> <li>Online Savings &amp; Trading</li> <li>Securities Services</li> <li>✓ Real Estate Services</li> <li>Insurance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Klépierre</li> <li>Investimenti principali</li> <li>L'Atelier</li> </ul>

Fonte: [www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com)

**Fig. 2.5: Risultati Utile netto consolidato Gruppo BNPParibas (2004 -2008)**

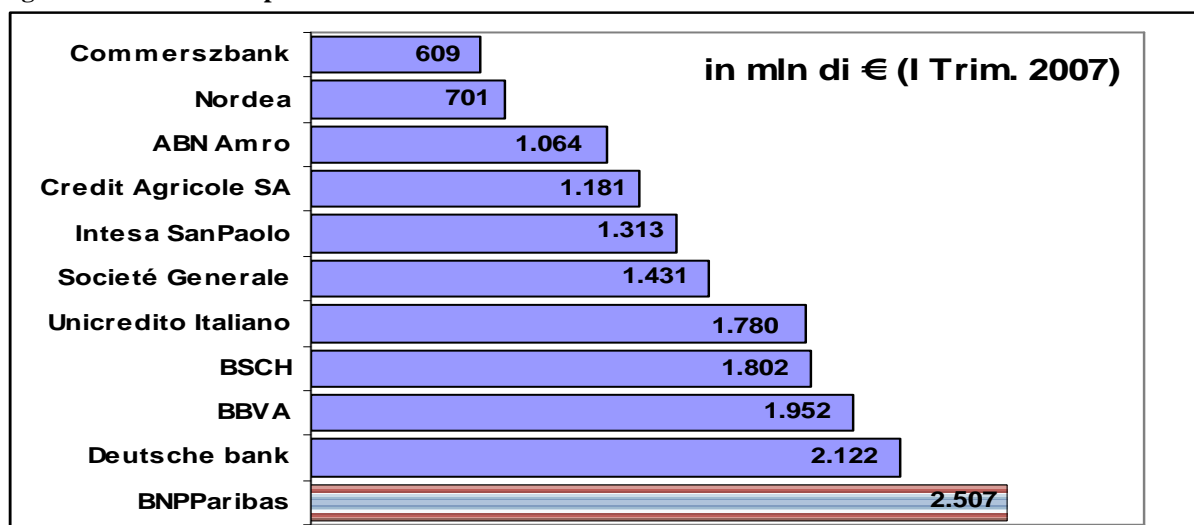


Fonte: [www.invest.bnpparibas.com](http://www.invest.bnpparibas.com) Vari anni

Con una crescita dell'utile netto pari al 7% nell'ultimo biennio (Fig. 2.5), il Gruppo BNPParibas ottiene il risultato netto più elevato tra le banche della zona euro (Fig. 2.6) nel

primo trimestre del 2007, seguito da Deutsche bank, BBVA, BSCH, mentre al quinto posto troviamo Unicredito Italiano e ancora al settimo da Intesa SanPaolo.

Fig. 2.6 Risultato netto primo bimestre 2007



Fonte: [www.invest.bnpparibas.com](http://www.invest.bnpparibas.com)

Al 30/09/2008 con un risultato netto di € 4.387 mih, BnpParibas risulta secondo soltanto a Santander<sup>22</sup> (6.935 mila €).

<sup>22</sup> Dati [www.invest.bnpparibas.com](http://www.invest.bnpparibas.com)