

Capitolo 3

La ristrutturazione del settore bancario in Italia: gli effetti su banche, imprese e mercato del credito

1. Concentrazione, deregolamentazione e concorrenza: quale la causa e quale l'effetto?

Negli ultimi venti anni in Europa la normativa del settore bancario è stata profondamente innovata al fine di conseguire un grado di armonizzazione adeguato alla creazione di un mercato unico e concorrenziale dei servizi finanziari. Una tappa fondamentale in questo processo è costituita dall'adozione nei primi anni Novanta della II Direttiva di coordinamento bancario considerata l'evento più significativo della storia recente del sistema bancario europeo in quanto ha definito le condizioni di base per il cosiddetto "Passaporto Europeo", mirante esplicitamente alla rimozione di importanti barriere all'ingresso in nuovi mercati e al miglioramento delle condizioni della concorrenza nel sistema finanziario ¹.

Prima della sua introduzione, l'apertura di filiali bancarie all'estero era soggetta all'autorizzazione e al successivo controllo del paese ospite, oltre che alla verifica dei requisiti di capitale. Nell'attuale regime invece, le banche dei Paesi dell'Unione Europea (UE), possono liberamente aprire filiali in altri Paesi dell'Unione.

Il fenomeno di liberalizzazione unitamente al processo di concentrazione che interessa le banche europee, dovrebbe dar luogo ad effetti negativi sulla concorrenza, soprattutto alla luce del

¹ CECCHINI P. : *The European challenge*, 1998 in Aldershot , Gower: *The benefits of a single market*, 1992

fatto che in Europa il processo di concentrazione ha avuto luogo per lo più in ambito nazionale e sporadicamente si sia contraddistinto per operazioni cross-border. Il perché potrebbe essere spiegato dal fatto che in Europa le banche straniere sono solitamente meno efficienti rispetto alle concorrenti nazionali forse a causa di ostacoli, quali la distanza geografica dalla casa madre, le differenze culturali e linguistiche o implicite protezioni delle istituzioni nazionali.

Nella ricerca di una relazione esistente tra concentrazione e concorrenza, si è ritenuto corretto credere che non sia stata la prima a sollecitare effetti nella seconda, ma al contrario che specie nel primo stato iniziale sia stata proprio la minaccia potenziale dell'ingresso di nuovi operatori esteri (resa possibile dalla deregolamentazione) a condurre le banche domestiche alla recente ondata di fusioni. Attraverso le fusioni le banche possono mirare a realizzare guadagni di efficienza che, se effettivamente conseguiti, permettono di ridurre i prezzi e con ciò l'incentivo all'ingresso per gli operatori esteri, con effetti nel complesso positivi sulla concorrenza. È ben noto, tuttavia, che le analisi empiriche sull'esistenza di economie di scala nel settore bancario non giungono a conclusioni univoche; in Europa i guadagni di efficienza derivanti dalle concentrazioni sembrerebbero finora relativamente limitati. Pertanto, le banche potrebbero aver scelto la strada delle fusioni semplicemente per accrescere la dimensione e ostacolare possibili scalate.

L'effetto complessivo di queste tendenze – deregolamentazione e concentrazione – sulla concorrenza bancaria è quindi incerto. Le analisi precedenti rilevano in genere un moderato aumento della concorrenza tra banche europee in seguito alla deregolamentazione, quindi un effetto positivo; questa evidenza è tuttavia spesso episodica e talvolta confutata, basata su indagini qualitative o su confronti di serie temporali aggregate relative a diversi paesi. Numerosi

studi presentano anche analisi più sofisticate, tuttavia trascurando l'andamento del grado di concorrenza nel tempo e delle sue determinanti ².

Per esaminare tali aspetti, riportiamo di seguito le conclusioni di un lavoro realizzato da Angelini e Cetorelli (2000) ³ che analizza la relazione tra concentrazione e concorrenza nel sistema bancario italiano tra il 1984 e il 1997. La rilevanza dei risultati deriva dall'ampiezza della base dati, circa 900 banche italiane – BCC e Banche Commerciali – distinte per mercati locali e classificate sulla base della loro partecipazione ad operazioni di acquisizione e fusione e dall'opportunità di poter fare delle similitudini con i principali paesi europei, data la somiglianza del fenomeno osservato e le caratteristiche del sistema finanziario italiano. I risultati di questo lavoro, infatti, contribuiscono pertanto a chiarire gli effetti della deregolamentazione in un sistema bancario caratterizzato da importanti aspetti comuni ad altri grandi sistemi bancari europei.

Nello studio si verifica se le banche interessate da fusioni o acquisizioni accrescano il loro potere di mercato nel lungo periodo rispetto al resto del sistema bancario o se, al contrario, vi sia evidenza a favore dell'ipotesi secondo cui le operazioni costituiscano una risposta alla minaccia di ingresso di nuovi operatori, reso possibile dalla deregolamentazione. Inoltre, si esamina se il livello dei margini bancari possa essere spiegato dal grado di concentrazione nel mercato. L'analisi prevalentemente indirizzata alle banche commerciali, viene poi estesa anche a quelle di

² Si vedano ad esempio MOLYNEUX et. all. 1994; SUOMINEN 1994; VESALA 1995; DAVIS 1999; COCCORESE 1998, BIKKER E HAFF, 2002.

³ ANGELINI P., CETORELLI N. in F. Panetta (a cura di): Il sistema bancario italiano negli anni novanta, 2004, Il Mulino, Torino, p. 45 ess.

credito cooperativo (BCC), intermediari di piccole dimensioni simili alle Credit Unions statunitensi. Diverse caratteristiche collocano queste banche in una posizione di nicchia che potrebbe conferire loro potere di mercato. L'analisi delle BCC è perciò rilevante per una valutazione complessiva delle condizioni di concorrenza nel Paese.

Lo stesso lavoro inoltre, l'andamento nel tempo degli indicatori di concorrenza. In particolare si cerca di rispondere alle seguenti domande: è possibile affermare che la riforma normativa del 1993 abbia alterato il grado di concorrenza del mercato creditizio? I processi di fusione e acquisizione possano aver ridotto la concorrenza? L'andamento degli indicatori potrebbe riflettere semplicemente l'influenza di fattori ciclici? Nell'affrontare questi quesiti si è tenuto conto di una serie di fattori che, pur non direttamente connessi con l'evoluzione del grado di concorrenza, in linea di principio potrebbero influenzare gli indicatori e introdurre distorsioni nelle stime.

I principali risultati possono essere riassunti nel modo seguente. Gli indici di Lerner che calcolano il complemento ad uno del rapporto tra costo marginale e prezzo e che identificano lo spostamento del prezzo rispetto al grado di concorrenza perfetta, rimangono pressoché invariati nel corso della prima parte del periodo campionario considerato e diminuiscono dopo il 1992, suggerendo un considerevole rafforzamento del grado di concorrenza nel settore bancario italiano. Questo risultato viene osservato in tutte le aree geografiche, e trova conferma nell'esame dei differenziali tra il prezzo dei servizi bancari e il costo dei depositi. Il fatto che l'analisi delle BCC confermi nella sostanza questi risultati suggerisce l'assenza di significative segmentazioni di mercato tra le varie categorie di intermediari: anche se le BCC mostrano peculiarità che

potrebbero caratterizzarle come già detto, “banche di nicchia”, non c’è alcuna evidenza che esse siano protette dalle pressioni della concorrenza.

Lo studio riporta anche una valutazione dell’impatto nel lungo termine delle concentrazioni bancarie sulla concorrenza, un aspetto sul quale esiste ben poca evidenza empirica. Le stime non offrono alcun sostegno all’ipotesi che il consolidamento abbia peggiorato le ipotesi della concorrenza; esse indicano invece che le fusioni e le acquisizioni hanno migliorato l’efficienza delle banche, riflettendosi almeno in parte in condizioni più vantaggiose per la clientela. Questi risultati concordano con una visione – ampiamente condivisa dai banchieri italiani e dalle autorità monetarie nei primi anni Novanta – del processo di consolidamento come risposta strategica delle banche alla minaccia d’ingresso di operatori stranieri, reso possibile dall’applicazione della Licenza bancaria unica.

Si è, infine, cercato di individuare i fattori economici che possono aver contribuito a modificare i margini bancari nel corso del periodo considerato. Si è tenuto conto delle condizioni cicliche, della struttura del mercato, e di fattori specifici del sistema bancario italiano. I risultati indicano che i margini hanno risentito negativamente dell’espansione del numero di sportelli bancari e, in qualche misura, di una crisi di redditività di portata eccezionale nei primi anni novanta. In sintesi, l’evidenza empirica presentata in questo lavoro non consente di escludere che eventi non esplicitamente considerati nell’analisi possono aver influenzato in misura determinante gli indicatori di concorrenza proposti; essa è tuttavia coerente con l’ipotesi che il processo di riforma normativa culminato con l’attuazione della seconda direttiva bancaria abbia determinato un considerevole aumento del grado di concorrenza nel sistema bancario italiano.

Cerasi, Chizzolini e Ivaldi (2000)⁴ dimostrano che nel periodo 1988-1995 la concorrenza è stata relativamente più intensa a NordOvest che al centro, più moderata al Sud. Nel periodo viene rilevato un peggioramento delle condizioni concorrenziali a livello nazionale ma si osserva un'inversione di tendenza nel 1993 per effetto della Seconda direttiva di Coordinamento bancario.

Quanto segue rappresenta una sintetica e non necessariamente completa rassegna degli studi empirici che hanno tentato di misurare il grado di concorrenza del settore bancario italiano individuando quali siano stati i fattori economici che ve hanno determinato l'affermarsi.

Tav. 3.1 Sintetica rassegna dei contributi sui fattori di determinazione della concorrenza

Autori	Periodo di osservazione	Conclusione
Ferri, Gobbi. 1992	1986-1990	Dopo il 1988 l'aumento della concorrenza è stato indotto ad una diminuzione della dispersione dei tassi di interesse sugli impieghi; inoltre la correlazione tra i prestiti in sofferenza e il tasso di interesse sugli impieghi aumenta.
Ferri Gobbi. 1997	1990-1994	A causa della concorrenza, la dispersione dei tassi di interesse dopo aver toccato un minimo nel 1992, cresce fino a toccare un massimo nel 1994.
Focarelli, Tedeschi. 1993	1980-1991	Lo studio dimostra che dopo il 1988 il tasso di interesse sui depositi corrisposto da ciascuna banca non influiva in misura significativa sulla quota di mercato come avviene nel periodo

⁴ CERASI V., CHIZZOLINI B., VIVALDI M. (2000). "L'apertura di sportelli e la concorrenza nel settore bancario italiano", in POLO M. (a cura di): *Industria bancaria e concorrenza*, Bologna: Il Mulino pp. 499-522

		successivo. Gli autori considerano questo risultato un segno dell'aumentata concorrenza nel mercato dei depositi.
Ciocca. 1995	1993-1994	Lo studio attribuisce l'incremento della dispersione dei tassi di interesse sui prestiti all'aumento dei prestiti in sofferenza, alle sfavorevoli condizioni cicliche e al fatto che l'elasticità della domanda di credito ai tassi di interesse potrebbe essere diversa nelle varie aree geografiche del paese.
Cesari. 1999	1984-1993	L'analisi svolta costruisce una misura di concorrenza basata sul grado di mobilità dei clienti tra banche, nell'ipotesi che una maggiore concorrenza possa favorire l'interruzione delle relazioni di clientela. L'analisi evidenzia che la mobilità di clientela è cresciuta in modo significativo per le banche locali di piccola dimensione.
Ciocca. 1998	1979-1989	L'analisi dimostra attraverso diversi indicatori l'aumento di concorrenza negli anni Ottanta. La concentrazione delle quote di mercato diminuisce di 15 punti percentuali.
Coccorese. 1998	1971-1996	L'autore accoglie l'ipotesi di concorrenza perfetta.
Generale, Gobbi, tedeschi. 1999	1993	Margini bancari in diminuzione a causa della concorrenza e delle sofferenze dei crediti che comportano una crisi di redditività.
De Bonis, Ferrando. 2001	1990-1997	Gli indici di concentrazione di Herfindahl a livello di provincia, elaborati facendo ricorso a diverse misure dell'attività bancaria, mostrano una tendenza discendente, riflettendo la liberalizzazione dell'apertura di nuovi sportelli bancari tra il 1989 e il 1990.

Fonte: *Fabio Panetta (a cura di): Il sistema bancario italiano negli anni Novanta*, p. 69 e ss.

Ai già elencati lavori desideriamo accostarne tre altri fra i più recenti che sono stati presentati nell'ultimo rapporto Fin-Monitor (2006) rinvenuto. I lavori sono legati a diverse metodologie di analisi della relazione tra concentrazione e concorrenza dei sistemi bancari europei.

Il primo studio (Coccoresse, 2000) esamina il grado di concorrenza tra le otto più grandi banche italiane, nel periodo 1998-2000, utilizzando un modello di analisi simultanee che consente di ricavare un indice di variazione congetturale in grado di esprimere il comportamento delle imprese, rapportando la variazione dei tassi applicati dalle banche concorrenti ed i tassi applicati da una banca. I risultati di questo studio verificano la mancanza di collusione e coordinamento tra le banche del campione.

Il secondo studio (Casu e Girandone, 2006) è dedicato all'analisi degli effetti di modifiche del grado di concentrazione su quello di concorrenza e di efficienza. L'analisi condotta su 15 Paesi membri originari dell'UE nel periodo 1998-2003, applica un interessante approccio basato sulla costruzione di un indicatore di concorrenza H-statistics, determinato dall'elasticità dei ricavi rispetto ai prezzi dei fattori produttivi, in grado di cogliere la capacità delle banche di applicare tassi più elevati a fronte di aumenti di fattori produttivi. I risultati di questo studio evidenziano come il grado di concorrenza nella quasi totalità dei sistemi bancari europei non dipenda dal livello di concentrazione degli stessi. Applicando una tecnica parametrica (DEA), le autrici stimano il grado di efficienza dei sistemi bancari del campione. Dal confronto con l'indice H-

statistics, lo studio non trova alcuna evidenza che confermi che i sistemi bancari più efficienti siano anche quelli più competitivi.

Il terzo studio (Staikouras, Koutsomanoli,-Fillipaki, 2006), applicando la stessa metodologia dell'H-statistics, stima la relazione tra concorrenza ed efficienza dei sistemi bancari europei dei 15 Paesi membri dell'Ue e dei 10 successivi, nel periodo 1998-2002. Confrontando i due sottocampioni gli autori derivano importanti conclusioni: il settore bancario nei nuovi 10 Paesi UE è caratterizzato da una più elevata concentrazione rispetto a quella dei Paesi membri. Inoltre, dall'analisi dei dati si osserva che le banche dei nuovi 10 Paesi UE generano ricavi da interesse e da intermediazione in un mercato più concorrenziale rispetto agli operatori dell'UE-15.

2. Le nuove frontiere delle operazioni di M&A: evidenze empiriche su scala mondiale ed europea

Guardando ai giorni nostri e alla situazione attuale dell'espansione sui mercati esteri, l'evidenza empirica dimostra che la concentrazione ha interessato operazioni di integrazione transnazionale (cross-border) solo dopo aver accresciuto le dimensioni all'interno del sistema bancario di appartenenza (cross-industry, e domestic). Ciò ha condotto la creazione di "grandi banche" e all'ascesa di alcuni istituti europei nella graduatoria mondiale.

Nella classifica stilata da The banker (nel novembre 2006), ben 13 istituti bancari UE appaiono tra i primi 25 nel mondo per capitalizzazione e 16 per totale attivo. Inoltre, 286 banche provenienti nella classifica dei primi 100 istituti bancari, rappresentano il 50,7% del totale attivo

(total aggregate assets) e il 37,4% del totale profitti (aggregate profits) verso 197 banche statunitensi, che rappresentano il 26,5 % del totale profitti.

A livello globale, le sei maggiori banche (Citigroup; HSBC Holdings; Bank of America; Mitsubischi UFJ Financial Group and Credit Agricole Groupe) rappresentano il 15% della capitalizzazione e il 17,2% dei profitti aggregati ⁵.

Per la prima volta da anni, ben 3 aziende italiane entrano nella classifica delle 100 più grandi Corporations mondiali: Eni che si posiziona al 49° posto, Unicredit al 66° e Intesa Sanpaolo alla 73° posizione. Queste ultime poi, compiono nella speciale classifica delle prime 50 banche mondiali un balzo fragoroso posizionandosi rispettivamente al 6° e decimo posto al Mondo, due giganti che crescono in un panorama bancario internazionale in cui si assiste al crollo dei Colossi Anglo-Americani sotto il peso dei mutui facili e della finanza strutturata portata ai suoi limiti estremi.

Di seguito riportiamo uno stralcio della classifica top 100 mondiale a fine dicembre 2007.

Fig. 3.1 Classifica delle principali banche a livello mondiale per capitalizzazione – 12/2007

	Fine 2007	Fine 2006	Var %
Hsbc Holdings	137.409	163.997	-16,2%
Bank of America	128.321	179.926	-28,7%
Citigroup	104.609	210.667	-50,3%
JPMorgan Chase	102.698	123.191	-16,6%
B.Santander	89.812	88.436	1,6%
Unicredito	73.719	88.590	-16,8%
Wells Fargo	71.401	90.570	-21,2%

⁵ Fin – Monitor 15/12/2006 a cura di Dr. CASU BARBARA, University of Wales, Bangor

BNP Paribas	66.147	74.820	-11,6%
UBS N	65.828	97.002	-32,1%
Intesa San Paolo	63.631	69.319	-8,2%
Bbv Argentaria	62.629	68.363	-8,4%
Royal Bank Scotland	59.361	99.020	-40,1%
Goldman Sachs Group	56.440	60.195	-6,2%
Wachovia	51.521	82.196	-37,3%
Cs Group	47.118	61.343	-23,2%
Barclays	45.961	71.643	-35,8%
Deutsche bank	45.891	53.180	-13,7%
Societe Generale	45.722	59.982	-23,8%
American Express	42.200	53.872	-21,7%
Bank of new York	38.518	34.039	13,2%
Credit Agricole	38.438	52.342	-26,6%
U.S. Bancorp	37.918	47.447	-20,1%
Hbos	37.797	62.885	-39,9%
Lloyds Tab	36.384	48.018	-24,2%
Standard Chartered	35.586	31.274	13,8%
Marrill Lynch	32.470	60.330	-46,2%
Fortis	22.899	35.195	-34,9%

Fonte: www.csspd.it; 11/01/2008 - Banche: un 2007 vissuto pericolosamente

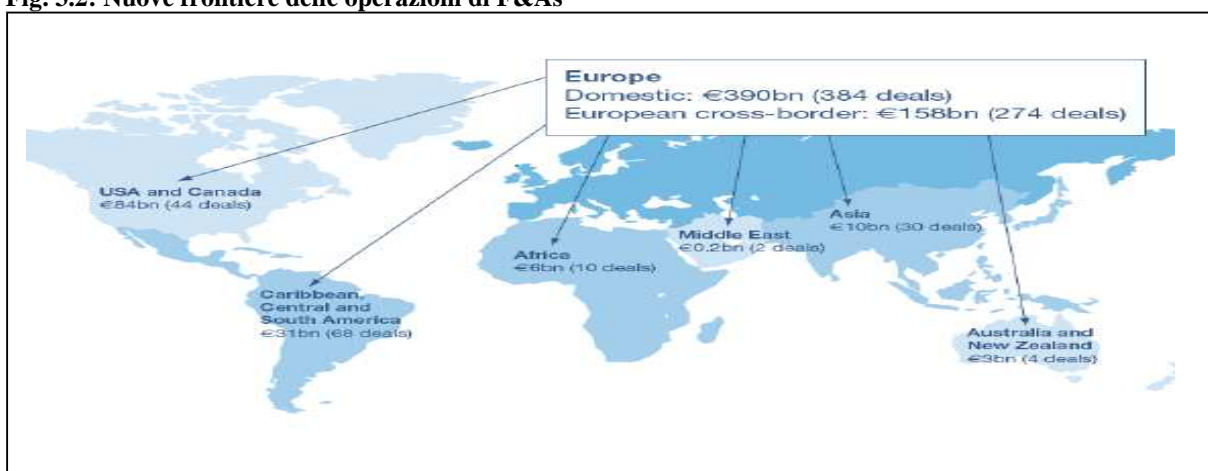
Guardando alle banche europee, il panorama delle operazioni di concentrazione a partire dall'anno 2000, osserva in quasi tutti i paesi dell'UE una riduzione sia del numero che del valore medio delle operazioni. I motivi per tale rallentamento sono spesso identificati nei seguenti:

1. l'elevato grado di concentrazione nei mercati bancari nazionali (dal 22% in Germania ad oltre l'80% in Olanda);
2. l'intervento delle autorità di vigilanza (antitrust);
3. il surplus di Capitale nei mercati bancari UE.

Nel frattempo però il numero e il valore dei cross- border F&As è aumentato costantemente specie nel triennio 2003/2006 (€ 682bn; 816 operazioni). Le principali tendenze si sono affermate nell'area-euro; nei nuovi 10 stati membri, nell'Europa Centrale e nell'Est e in Paesi Extra Europei.

Secondo fonti dati PricewaterhouseCoopers in un rapporto del 2006, le operazioni cross-border F&As hanno interessato i paesi target riportati in Fig. 3.2.: Usa e Canada, Caribbean Central e South America, Africa, Middle East, Asia e Australia.

Fig. 3.2: Nuove frontiere delle operazioni di F&As



Fonte: Fin – Monitor rapporto 15/12/2006 a cura di Dr. Barbara Casu,, University of Wales, Bangor

2.1 La presenza di banche italiane all'estero

Per quanto concerne il nostro Paese, dopo il consolidamento della presenza nell'Europa orientale, in cui la quota di mercato dei gruppi italiani si attesta, in media, al 18 per cento circa (Tav. 2.2), gli intermediari italiani hanno manifestato interesse verso nuove aree geografiche, avviando acquisizioni di intermediari rilevanti in paesi dell'ex Unione Sovietica e del Nord Africa. Nel corso del 2007 la principale acquisizione all'estero ha riguardato la banca kazaka ATF, terza maggiore banca del paese, da parte di UniCredito. All'inizio del 2008 UniCredito ha perfezionato l'acquisizione di Ukrsofsbank, quarta maggiore banca ucraina.

Tav.2.2 : Presenza all'estero di banche italiane

	31 dicembre 2006		31 dicembre 2007	
	Succursali	Filiazioni	Succursali	Filiazioni
Europa	41	108	50	107
Albania		1		2
Austria	2	12	3	13
Belgio		1		1
BosniaErzegovina		4		4
Bulgaria		3		1
Croazia		7		7
Francia	6	4	11	4
Germania	5	8	6	10
Grecia	1		2	
Irlanda		3		3
Lettonia		1		1
Lussemburgo	2	15	2	13
Moldavia		1		1
Paesi Bassi	1		1	
Polonia		4		4
Principato di monaco		1		2
Regno Unito	10		8	

Repubblica Ceca		3		4
Repubblica Slovacca		3		2
Romania	10	5	14	4
Russia		3		3
San Marino		2		2
Spagna	3	1	2	1
Serbia		4		3
Slovenia		2		2
Svizzera		14		13
Turchia	1		1	
Ucraina		2		2
Ungheria		4		5
Africa		2		2
Egitto		1		1
Madeira		1		1
America centro.-settentrionale	9	4	7	4
Bahema	1		1	
Isole Cayman	1	3	1	3
Stati Uniti	7	1	5	1
America del Sud		1		
Argentina				
Perù				
Uruguay				
Asia	15	1	12	1
Cina	3		3	
Giappone	3		2	
Hong-Kong	6		4	
Libano	1		1	
Singapore	2	1	2	1
Totale	65	116	69	114

Fonte: Segnalazioni di vigilanza, Banca d'Italia 2007

Nel periodo 1998-2007 le acquisizioni di banche estere da parte di gruppi italiani hanno raggiunto una quota pari al 26,2 per cento delle attività del sistema, contribuendo ad accrescerne il grado di integrazione internazionale.

Variabile critica è quella legata alle risorse informatiche, per le difficoltà collegate all'integrazione dei sistemi che condizionano la disponibilità di dati e informazioni adeguati al governo e al controllo delle grandezze operative dei nuovi gruppi bancari; altro aspetto di particolare criticità è rappresentato dall'omogeneizzazione delle strutture organizzative e dei canali distributivi, specie per i gruppi che presentano differenze significative nelle reti di vendita. Entrambi questi fattori hanno costituito elementi di particolare complessità nella realizzazione delle operazioni che hanno avuto luogo nel decennio.

Passando invece ad osservare anche gli altri principali Paesi europei, ci serviamo dei dati dell'ultimo rapporto semestrale Fin-Monitor ⁶ che delinea le caratteristiche del consolidamento dei sistemi finanziari in Italia, Francia, Germania, Regno Unito e Spagna.

2.2. Un confronto con i principali Paesi Ue per numerosità e tipologia di operazioni

Parlando di numerosità di banche, siamo a conoscenza che dal settembre 2007 al marzo 2008, in Italia, Spagna e Regno Unito il numero relativo continua a crescere, mentre si registrano delle continue diminuzioni per Francia e Germania (Fig.3.3).

⁶ FIN – MONITOR: *Rapporto semestrale su fusioni e aggregazioni tra intermediari finanziari in Europa*, Ottobre 07 – Marzo 08, nr. Luglio 2008.

Figura 3.3 Numero di istituzioni creditizie nei Paesi UE5

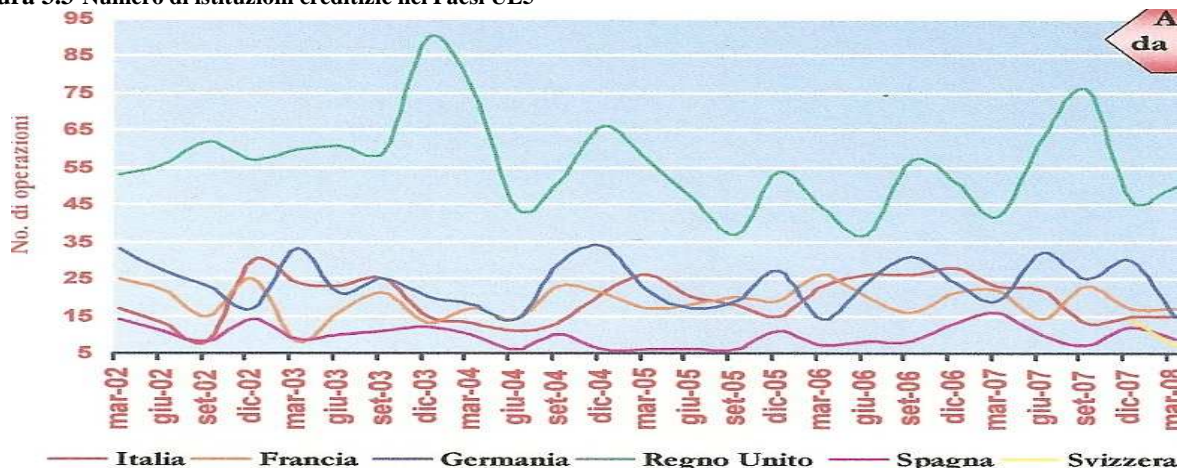
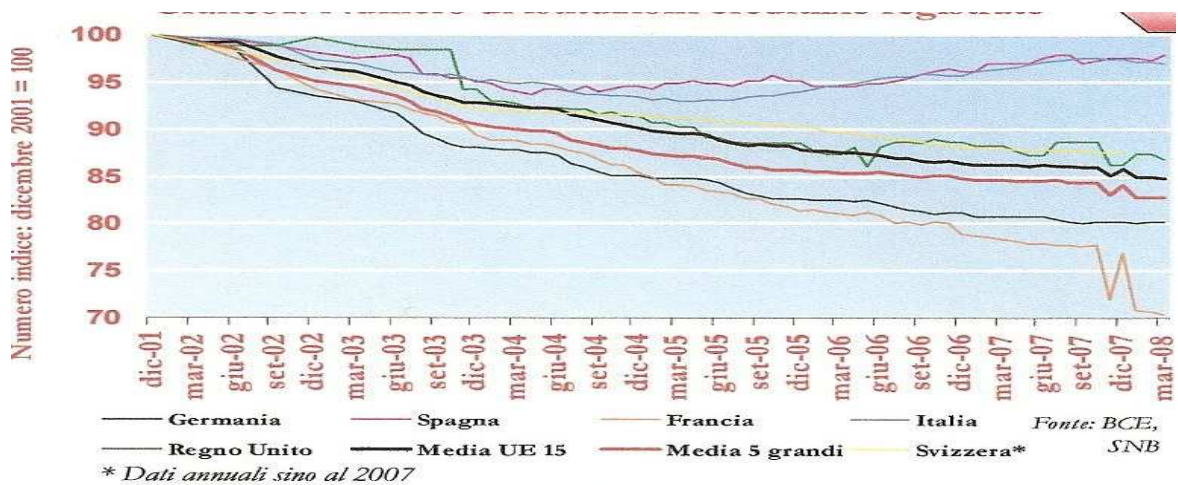


Figura 3.4: Operazioni di M&A dal Dicembre 2002 a Marzo 2008



Tale dato sembrerebbe non rispecchiare l'andamento del numero delle operazioni di M&A nel periodo osservato. In figura 3.4, notiamo un allontanamento dalla media dei valori relativi

all'andamento della numerosità, per l'Italia e la Spagna, mentre un allineamento per Germania, Francia e Regno Unito.

Per quanto concerne la tipologia di M&A e la partecipazione acquisita, delineamo delle ulteriori differenze tra i Paesi osservati. Le operazioni più numerose sono quelle cross-border, in particolare concluse con intermediari appartenenti a Paesi UE. Sia per questa categoria di operazioni, che per quelle realizzate con intermediari appartenenti ai Paesi extra UE, l'Italia risulta il fanalino di coda prediligendo operazioni di natura domestica (Fig. 3.5).

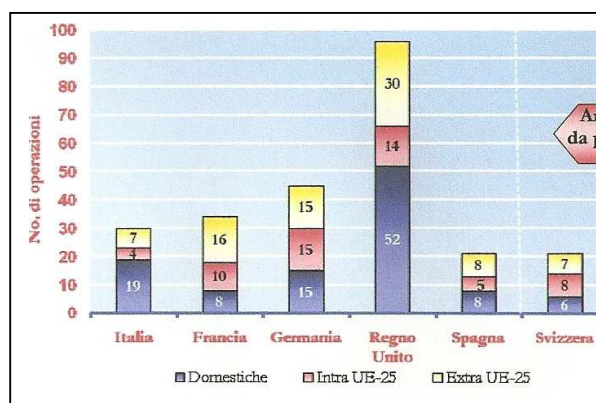


Figura 3.5: Operazioni domestiche e cross-border

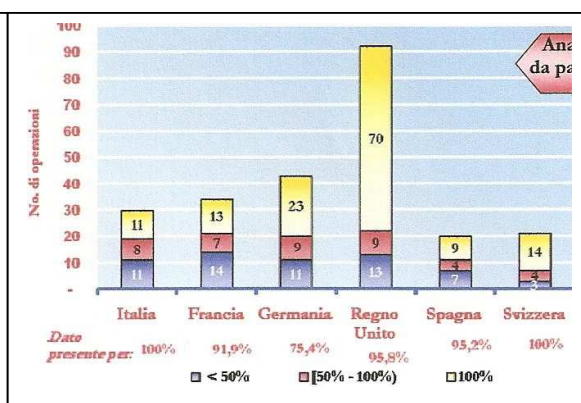


Figura 3.6: Partecipazione acquisita

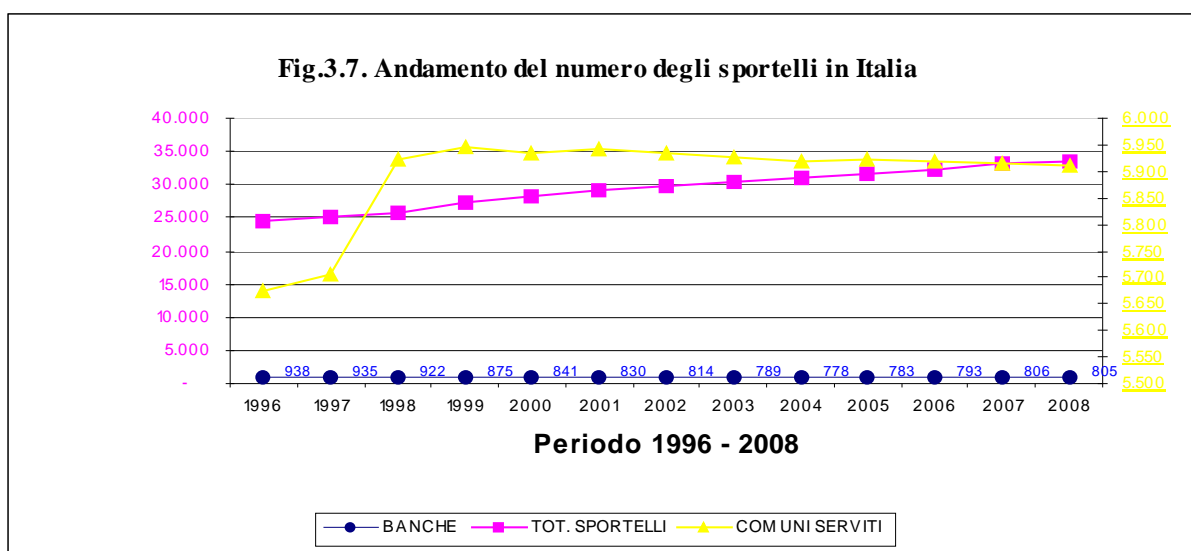
Le operazioni realizzate dagli intermediari inglesi (sia soggetti acquirenti che acquirente) hanno avuto come oggetto, prevalentemente acquisizioni di partecipazioni totalitarie (Fig. 3.6).

Anche in Francia, Germania e Spagna, il numero di acquisizioni totalitarie è stato prevalente. In Italia, invece sono prevalenti le acquisizioni di partecipazioni di minoranza. In Spagna si è ridotto il numero di acquisizioni totalitarie mentre sono cresciute quelle di maggioranza.

2.3 La presenza di banche domestiche e numerosità degli sportelli

Per ciò che concerne i singoli dati relativi al nostro Paese, il numero di banche osserva l'andamento riportato nel grafico seguente.

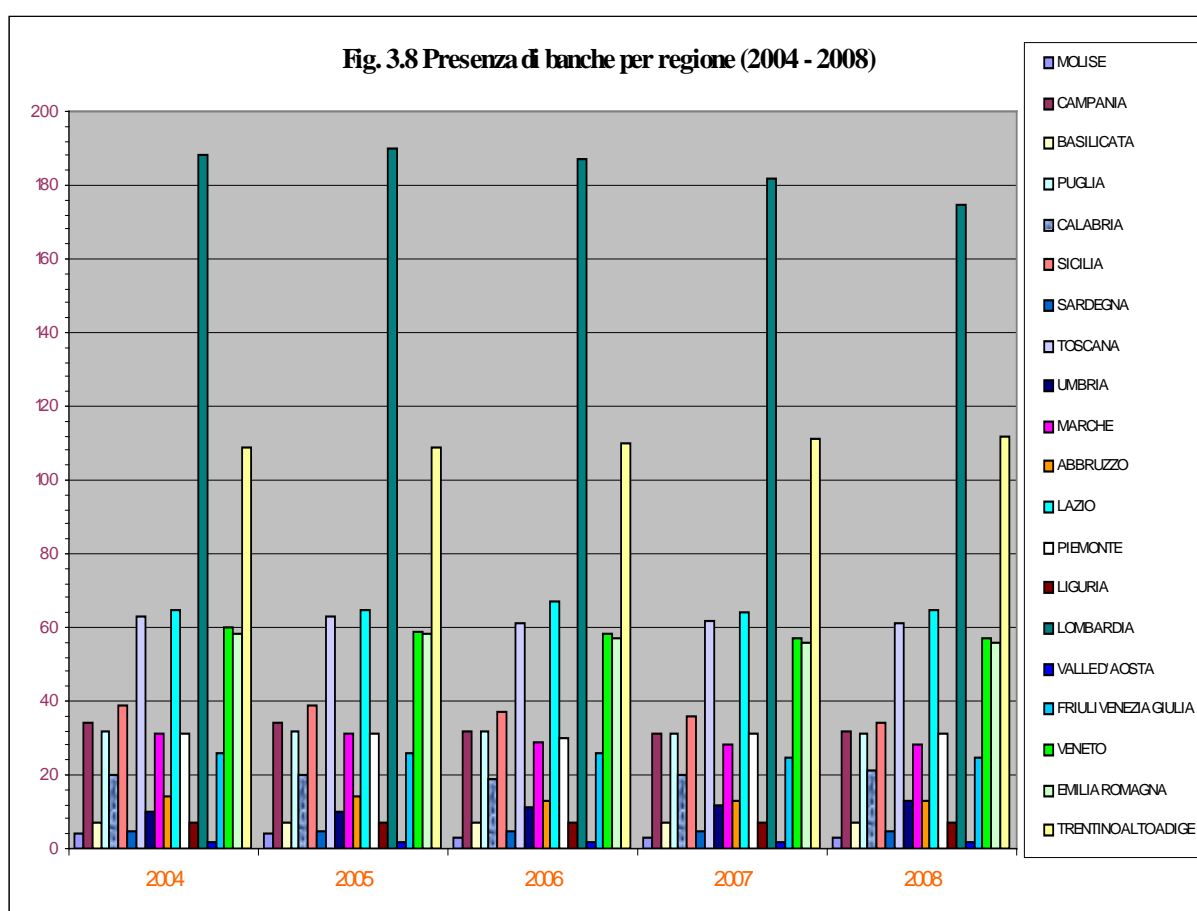
Nel periodo 1996 – 2008 osservato (Fig.3.7), il numero di banche insediate nel nostro Paese è diminuito in maniera sostanzialmente costante per complessive 130 unità, a fronte di un proporzionale aumento del numero di sportelli.



Fonte: *Ns. elaborazione dati Banca d'Italia, Relazione annuale, vari anni*

L'aumento di quest'ultimo valore ha permesso di raggiungere un maggior numero di comuni, in particolare nel biennio 1997 – 1998.

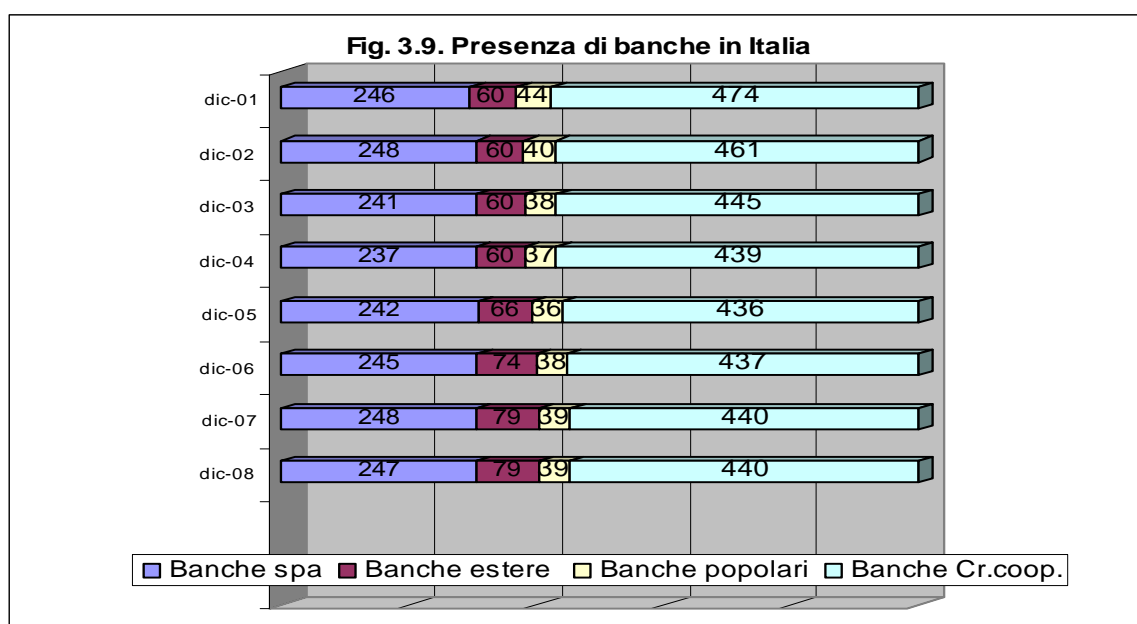
I dati analizzati interessano anche l'insediamento delle istituzioni creditizie per singola regione (Fig.3.8). Dall'andamento dell'istogramma notiamo una leggera riduzione del numero delle istituzioni creditizie nella regione Lombardia, nonostante risulti quella con il maggior numero di presenza di banche seguita da Trentino Alto Adige, Lazio e Toscana.



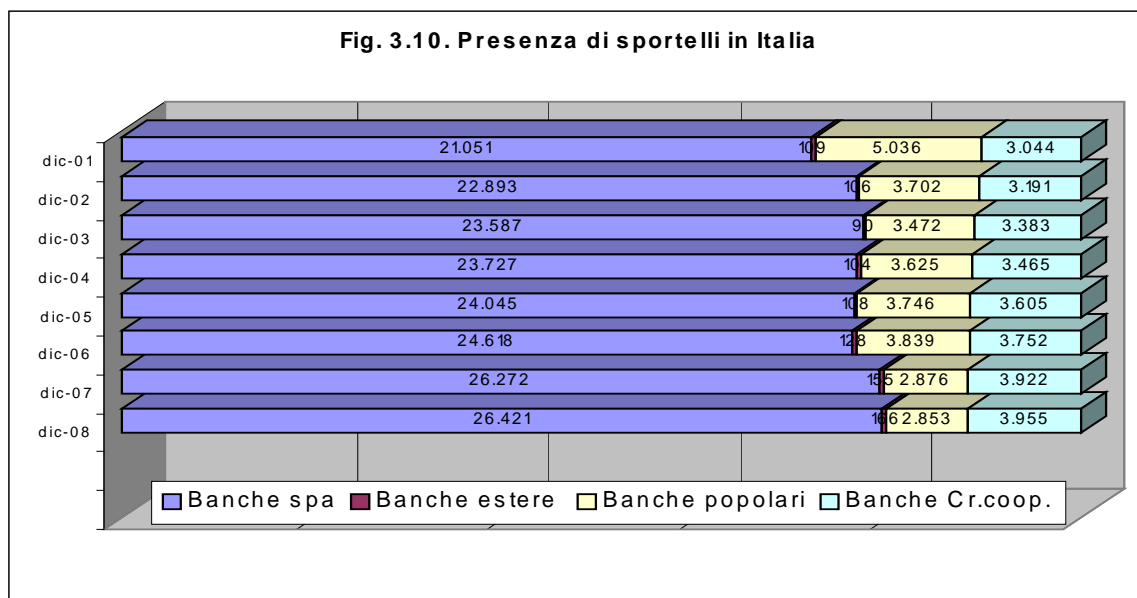
Fonte: *Ns. elaborazione dati Banca d'Italia, Relazione annuale, vari anni*

Le regioni col più basso numero di presenza di banche sono il Molise e la Valle d'Aosta considerata la loro dimensione. Il dato andamentale relativo al numero di istituzioni creditizie e di sportelli insediati in Italia può essere scomposto in base alla tipologia di banche, siano esse Spa, Popolari, di Credito Cooperativo o appartenenti ad istituzioni estere.

I grafici di seguito riportati invece, (Fig. 3.9 e Fig. 3.10)⁷ illustrano una quasi invariata presenza di Banche Spa, e Popolari, a fronte di una notevole riduzione di quelle di Credito Popolare e di un aumento di quelle estere. L'aumento del numero di sportelli interessa tutte le banche ad esclusione di quelle Popolari diminuite nel periodo osservato, quasi di 2.000 unità.



⁷ Fonte: Ns. elaborazione dati banca Italia, Relazionale annuale, vari anni.



Il valore che maggiormente ridesta attenzione riguarda il costante insediamento di sportelli di banche estere. Nel paragrafo che segue, parleremo della presenza di banche estere in Italia descrivendone le principali determinanti, e nei principali Paesi Europei ricorrendo all'analisi di alcuni dati forniti da Banca d'Italia.

2.4 La presenza di banche estere in Italia

Dal grafico sopra analizzato nel periodo di osservazione 2001 – 2008 la presenza di banche estere nel nostro Paese, rimasta uguale nei primi quattro anni, è salita speditamente nel restante periodo da 60 a 79 presenze.

Per spiegare il cambiamento, abbiamo riportato i risultati di tre lavori di matrice accademica ed istituzionale che ci appaiono interessanti per comprendere le determinanti dell'ingresso di banche straniere in un sistema bancario come quello Italiano e gli effetti che tale insediamento può provocare sullo stesso. I dati che seguono sono ripresi dal rapporto Fin-Monitor dell'ultimo semestre.

1. Il primo studio (Magri, Mori e Rossi, 2005) individua i fattori che determinano l'ingresso ed il grado di operatività delle banche straniere in Italia. In letteratura esistono due orientamenti al riguardo: il primo riconduce le strategie di espansione internazionale delle banche all'ottica "follow the client", mentre il secondo sostiene che l'internazionalizzazione sia legata al grado di integrazione economica tra i diversi sistemi bancari e alla possibilità di maggiori opportunità di profitto. Vengono individuate relazioni significative tra le decisioni di ingresso in banche estere in Italia e gli scambi commerciali dell'Italia con i Paesi d'origine di questi intermediari.

Questo conferma il primo orientamento, centrato su obiettivi di fidelizzazione della clientela all'estero. Si conferma, inoltre, l'importanza dell'integrazione tra i sistemi bancari, favorita da provvedimenti di deregolamentazione che riducono le barriere all'entrata.

Lo studio introduce alcuni elementi di novità. In particolare si individuano, nelle maggiori opportunità di profitto offerte dal sistema bancario italiano, un'altra importante motivazione che determina l'ingresso e l'operatività delle banche estere.

2. L'obiettivo del secondo studio (Baykaktar e Wang, 2005) è quello di analizzare la relazione tra l'efficienza delle banche domestiche e l'ingresso delle banche estere ad esaminare il possibile ruolo della sequenza di liberalizzazione finanziaria, gli autori dello studio hanno dimostrato che l'ingresso delle banche estere ha migliorato la competitività delle banche domestiche solo nei Paesi che hanno liberalizzato prima i loro mercati azionari.

3. Nel terzo lavoro vengono commentati i risultati dello studio (Lensink e Hermes, 2004) che come il precedente analizza gli effetti di breve termine dell'ingresso di banche estere sul comportamento delle banche domestiche. Anche la metodologia usata è la medesima, ma gli autori di questo studio hanno in aggiunta, esaminato se e in quale misura la relazione tra l'ingresso di banche estere e l'efficienza di quelle domestiche possa dipendere dal livello dello sviluppo economico.

I risultati hanno verificato che a bassi livelli di sviluppo economico le ricadute positive dell'insediamento di banche estere sui sistemi bancari domestici sono più rilevanti.

A livelli di sviluppo economico più elevati gli effetti positivi della presenza bancaria estera sono significativi e, poiché si suppone che il grado di concorrenza sia più elevato in questi sistemi, l'ingresso di operatori esteri determina costi, margini e profitti più bassi.

Il rapporto Fin – Monitor ha inoltre analizzato la presenza di banche estere in Italia, nel decennio 1997-2007 e gli effetti di questa presenza sull'efficienza, sulla concorrenza e sulla competitività del sistema bancario domestico. In questo decennio, a fronte di un minor ricorso

all'apertura di filiali da parte di intermediari esteri ed alla costituzione di intermediari di diritto italiano, integralmente controllati, si ha un particolare interesse all'acquisizione di partecipazioni di alcune banche italiane.

Tra queste si ricordano le principali: l'acquisizione di Antonveneta, da parte di ABN Ambro nel 2006, l'acquisizione di BNL da parte di BNP Paribas e l'operazione di Credit Agricòle su Cariparma e Banca Friuladria.

Sulla base di alcuni indicatori specifici a livello provinciale, sono state evidenziate alcune dinamiche relative al processo di internazionalizzazione bancaria, che ha coinvolto anche l'Italia. I risultati dello studio hanno consentito di affermare che esiste un'indipendenza tra la presenza straniera ed il contesto economico e finanziario locale, e che peraltro, dove presenti, gli istituti stranieri hanno provocato un effetto competitivo soprattutto nelle province con un grado di concentrazione mediamente alto.

Le province, in cui l'ingresso di banche estere è più rilevante, hanno quindi registrato un maggior grado di concorrenza nell'offerta di servizi finanziari. È soprattutto in questi contesti che la crescita della redditività e del rapporto tra depositi e valore aggiunto si sono accompagnati ad una crescente presenza degli istituti stranieri.

Diversamente nelle altre province, in corrispondenza di un aumento della ricchezza pro-capite e del rapporto tra depositi e valore aggiunto, si è verificata una riduzione della quota sportelli di banche straniere.

Dall'esame della struttura patrimoniale e del conto economico delle filiali di banche estere in Italia, nel periodo compreso fra il 2003 e il 2007 sono state individuate alcune "tendenze

operative” degli intermediari esteri in Italia. In generale, nel periodo osservato, le filiali di banche estere hanno accresciuto significativamente i propri impieghi. L’espansione degli impieghi è stata prevalentemente finanziata mediante un legame con la casa madre, solo marginalmente mediante l’aumento dei depositi.

Dal confronto degli indicatori di redditività rispetto a quelli delle principali categorie di banche domestiche (Banche spa, Bcc, Banche popolari) si è osservata una forte variabilità del Roe delle filiali di banche estere. Questo indicatore è stato superiore fino al 2005, a quello delle banche italiane. La maggiore redditività delle banche estere è legata ad una maggiore efficienza operativa, soprattutto in termini di costo per il personale. Questa efficienza permette alle filiali di banche estere di applicare condizioni tendenzialmente più vantaggiose alla clientela, così come hanno mostrato i valori di margini di interesse e di intermediazione, che risultano essere più bassi rispetto a quelle di banche domestiche.

Per conoscere quanto anche gli altri Paesi europei siano contagiati dal fenomeno osservato, possiamo far riferimento ai dati riportati in Fig. 3.7. Dalla stessa si evince che la concentrazione di banche estere è più elevata in Germania e in Russia e la presenza italiana è particolarmente concentrata in Romania (18 tra filiali e filiazioni), Austria e Germania con 16 tra filiali e filiazioni e a seguire Lussemburgo.

Figura 3.7: Presenza estera nei sistemi bancari di alcuni paesi europei

Presenza estera nei sistemi bancari di alcuni paesi europei (dati al 31 dicembre 2007)						
Paesi europei (1)	Numero banche			Attivo		
	Totale	di cui		Totale (miliardi di euro) (2)	di cui	
		<i>filiali e filiazioni di soggetti esteri</i>	<i>filiali e filiazioni di soggetti italiani</i>		<i>percentuale relativa alle banche di proprietà estera</i>	<i>percentuale relativa alle banche di proprietà italiana</i>
Austria	827	55	16	897,2	26,7	18,1
Belgio	110	85	1	1.402,9	23,4	0,1
Bulgaria	29	21	1	30,2	82,3	14,5
Croazia	38	20	7	48,5	90,6	43,6
Francia	401	161	11	6.375,0	12,2	1,7
Germania	2.015	139	16	7.625,7	11,4	4,1
Lussemburgo	156	144	13	915,4	91,7	3,9
Olanda	91	32	1	2.229,5	15,6	..
Polonia	64	40	4	235,2	71,2	18,2
Repubblica Ceca	37	29	4	140,4	97,6	9,1
Romania	42	36	18	69,4	87,8	8,8
Russia	1.092	86	3	560,1	17,2	1,6
Slovacchia	26	21	2	49,6	73,0	25,5
Slovenia	35	11	2	42,3	28,8	10,4
Spagna	282	98	3	2.946,7	11,6	0,1
Ungheria	231	34	5	105,6	86,0	20,3

Fonti: elaborazioni su dati forniti da banche centrali e autorità di vigilanza dei rispettivi paesi; segnalazioni di vigilanza individuali e Albo dei Gruppi.
(1) Austria: sono incluse le banche di risparmio edilizio; sono escluse le banche speciali (Banken mit Sonderaufgaben) che hanno natura di real estate funds, investment companies e severance funds. Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo: sono incluse le banche commerciali, le savings banks, le mortgage banks e le building societies. Croazia: sono incluse le commercial banks e le housing savings banks. Francia: sono incluse le banche commerciali, le banche organizzate in forma cooperativa e le succursali di banche dello spazio economico europeo. Germania: sono incluse le Landesbanken, le banche cooperative, gli istituti centrali delle banche cooperative e le banche con compiti speciali. Polonia: non sono incluse le cooperative banks. Slovenia: sono incluse le commercial banks e le savings banks. Spagna: sono incluse le sole deposit institutions. Ungheria: sono incluse le savings cooperatives. – (2) Attivo totale dei bilanci individuali.

Fonte: Relazione Annuale Banca d'Italia anno - 2007

3. Effetti dei fenomeni di concentrazione sulla performance delle banche

3.1 La letteratura sulle fusioni e acquisizioni

Ritornando a discutere sull'impatto che ha il fenomeno di concentrazione presentato nei precedenti paragrafi nelle diverse forme e dimensioni sul mercato del credito, ci occupiamo ora delle performance che le M&A determinano sulle banche prima attraverso un quadro teorico che

riassuma la letteratura in materia, successivamente attraverso l'analisi dei dati delle performance delle banche italiane negli ultimi anni.

La ricerca sulle concentrazioni bancarie segue due filoni. Il primo adotta la metodologia *dell'event study*, confrontando il valore di borsa della banca acquirente e di quella acquisita prima e dopo l'annuncio della fusione. Il secondo approccio utilizza invece indici di bilancio o funzioni di costo o di profitto per confrontare la performance delle banche interessate da un'operazione di F&A con quella di un gruppo di controllo⁸. Le analisi del tipo *event study* sul mercato americano indicano che in media le concentrazioni bancarie non creano valore: alla data dell'annuncio dell'operazione il guadagno complessivo è limitato⁹; per un campione di banche europee invece Cybo-Ottone e Murgia¹⁰ rilevano effetti positivi sulle quotazioni in seguito all'annuncio di fusioni tra banche dello stesso paese e tra banche e assicurazioni.

La performance operativa e l'efficienza delle banche americane interessate da operazioni di F&A sono state esaminate in lavori relativi a campioni e intervalli temporali diversi; non emerge tuttavia una spiegazione convincente delle cause e degli effetti delle concentrazioni. In generale si osserva che banche di maggiori dimensioni e più efficienti acquisiscono banche di dimensioni più ridotte e meno efficienti, probabilmente per migliorare la gestione grazie alla migliore qualità del management della banca attiva. In quasi tutti i casi tuttavia non si rilevano effetti significativi

⁸ I vantaggi e i limiti delle due metodologie sono discussi da PILOFF E SANTOMERO, *The value effects of bank mergers and acquisitions*, in MILLER G., YAKOU AMIHUD: *Bank mergers & Acquisitions*, Stern, 1998, p. 59 e ss.

⁹ Si vedano ad esempio HOUSTON E RYNGAERT (1994) "*The overall gains from large bank mergers*", *Journal of Banking and Finance* vol. 18 pag. 1155 – 1176 e la rassegna di ROHADES (1994).

¹⁰ CIBO, OTTONE, MURGIA in *Mergers and shareholders wealth in European Banking*, 2000

sulla performance delle banche; in particolare, non sembrano diminuire i costi operativi intorno ai primi anni Novanta (Srnivasan 1992)¹¹ o quelli totali (Cfr. Berger e Humphrey, 1992)¹², né sembra migliorare il risultato di gestione (cfr. Lindere Crane 1993)¹³.

L'incremento di efficienza in termini di profitto rilevato da Akhavein, Berger e Humphrey (1997)¹⁴ è dovuto principalmente ad una ricomposizione dell'attivo dai titoli agli impieghi, ma non vi è evidenza di miglioramento dell'efficienza di costo, inoltre non aumentano né il Roa né il Roe.

Le conclusioni di questo filone di ricerca sono analoghe a quelle raggiunte dai lavori che seguono la metodologia dell'*event study*: né i mercati finanziari, né gli economisti sembrano riuscire ad individuare benefici derivanti dalle concentrazioni bancarie.

Le spiegazioni di una simile mancanza di risultati si rifanno principalmente alle teorie sui costi di agenzia quale motivazione per le F&A (per esempio Piloff e Santomero 1998 fanno riferimento a possibili manie di grandezza di alcuni dirigenti aziendali). Milbourn, Boot e Thakor (1999) suggeriscono invece che in condizioni di incertezza circa le prospettive dei diversi segmenti di mercato, le banche tendono a diversificare l'attività fondendosi con istituti attivi in comparti

¹¹ SRINIVASAN A., 1992, "Are the Cost Savings from Bank Mergers?" in Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta (March / April), pag.17-28.

¹² BERGER A.N., HUMPREY D.B., 1992: "Megamergers in Banking and the Use of Cost Efficiency as an Antitrust Defense" in Antitrust Bulletin Vol. 37 pag. 541-600.

¹³ LINDER J.C., CRANE D.B., 1992 "Bank Mergers: Integration and Profitability" in Journal of Financial Services Research Vol. 7 pag. 35-55.

¹⁴ AKHAVEIN J., BERGER A.N., HUMPREY D.B. 1997, "The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Profit Function", in Review of Industrial Organization, Vol.12 pag. 95-130.

caratterizzati da profitti potenziali molto elevati, ma che richiedono abbondanza di fondi e talento manageriale. Secondo Saunders (1999) le banche che invece di sviluppare le proprie sussidiarie diversificano l'attività rilevando operatori attivi sui mercati finanziari non producono benefici per la clientela; pertanto le acquisizioni, al contrario dell'ingresso diretto sul mercato, non generano miglioramenti di efficienza tali da tradursi in vantaggi per i consumatori.

Lavori analoghi condotti al di fuori degli Stati Uniti giungono generalmente a conclusioni simili. In Europa le concentrazioni sono un fenomeno prettamente nazionale; Boot (1999) spiega la mancanza di operazioni transfrontaliere individuando nel processo di consolidamento una visione politica volta a tutelare i cosiddetti "campioni nazionali". Secondo Berger, De Young, Genay e Udell (2000)¹⁵ invece la dimensione internazionale introduce un ulteriore livello di complessità per le M&A. Tuttavia non si rilevano significativi miglioramenti di performance nemmeno per le operazioni condotte al livello nazionale; guadagni di efficienza sembrano emergere solo per fusioni di banche della stessa dimensione.

Secondo Schure e Wagenvoort (1999b), se le fusioni consentissero alle banche partecipanti di allineare le proprie tecniche di gestione a quelle delle banche meglio gestite i costi potrebbero venire ridotti; tuttavia i lavori che analizzano il processo di consolidamento nei vari paesi non rilevano benefici di dimensione comparabile ai guadagni potenziali. Non sempre F&A rendono possibile il conseguimento dei menzionati obiettivi di efficienza.

¹⁵ BERGER A.N., DE YOUNG R., UDELL G.F. 2000, "Efficiency Barriers to the Consolidation of the European Financial Services Industry", Working Paper, Federal Reserve Bank of Chicago.

Fusioni e incorporazioni, infatti, sono operazioni assai complesse il cui buon esito è tutt'altro che scontato e richiede la risoluzione di numerose problematiche sia in fase di progettazione sia in fase di realizzazione. Fra le problematiche del primo tipo rientrano l'individuazione del partner, la soluzione dei conflitti interni o esterni, la fissazione di un adeguato rapporto di concambio, la definizione del progetto industriale e, invece, fra le problematiche del secondo tipo ritroviamo l'integrazione organizzativa e, in particolare, dei sistemi informativi, la riduzione del personale e l'armonizzazione delle diverse culture aziendali, nonché i riflessi sulla clientela.

La scarsità di risultati che testimoniano i miglioramenti di efficienza e/o redditività inoltre, non riguardano solo una specifica industria bancaria, ma sono comuni ai sistemi bancari di tutti i principali paesi. Nonostante il ricorso a F&A deve rispondere a motivazioni economiche basate sull'esistenza di sinergie fra i partner il cui sfruttamento si traduca nella minimizzazione dei costi e nella massimizzazione dei ricavi e più in generale dei profitti, le concentrazioni possono rivelarsi foriere di problematiche determinando appesantimenti nella struttura, nella gestione e nel conto economico ¹⁶.

3.2. Le variabili delle fusioni e acquisizioni in Italia: un'analisi ex-ante

E' ancora oggi vivo il dibattito sull'utilità delle fusioni e acquisizioni in termini di benefici di riduzione dei costi e di opportunità di crescita. La letteratura in materia manca di una solida

¹⁶ FRANCHINI G., *Concentrazione ed efficienza nell'industria bancaria italiana*, 2002, Franco Angeli, Milano

evidenza empirica che dimostri se effettivamente le operazioni apportino alle imprese bancarie risultati in termini di efficienza.

Il presente paragrafo utilizzerà lo stesso obiettivo di analisi proposto nell'approfondimento della relazione concentrazione concorrenza, attraverso la presentazione dei lavori che giudichiamo più completi in letteratura. Un lavoro adeguatamente sviluppato per modalità di impianto, per sviluppo e risultati presentati, è quello degli autori D. Focarelli, F. Panetta e C. Salleo¹⁷. L'analisi condotta è relativa ai guadagni di efficienza delle banche italiane interessate dalle operazioni di F&A nel periodo 1985-1996.

Essa viene approfondita in due direzioni. In primo luogo si distingue tra fusioni e acquisizioni in quanto forme tecniche differenti avrebbero potuto rispondere a motivazioni diverse e condurre a risultati sulle performance a loro volta diversi. La distinzione tra fusioni e acquisizioni consente di mettere in evidenza peculiarità di ciascun tipo di operazione altrimenti non rilevabili.

In secondo luogo, si analizzano le motivazioni delle fusioni e quelle delle acquisizioni attraverso un'analisi ex ante delle caratteristiche delle banche partecipanti mettendole in relazione con la performance dopo un'operazione di F&A. Questa procedura ha permesso di migliorare la comprensione delle determinanti delle operazioni di concentrazione e di individuare le motivazioni che concorrono a determinare gli andamenti dei principali indicatori economici e finanziari generalmente considerati negli studi sulle F&A. inoltre, si è verificato se le fusioni abbiano prodotto effetti diversi da quelle delle acquisizioni, separando i cambiamenti della

¹⁷ PANETTA F. op. cit. pp- 86 e ss.

performance di natura transitoria da quelli di tipo permanente dovuti a riduzioni dei costi, aumenti dei ricavi o modifiche della struttura finanziaria.

La maggior parte degli studi sulle concentrazioni bancarie fa riferimento agli Stati Uniti; pochi sono a confronto i lavori che considerano i mercati europei. Il presente in maniera sistematica analizza tutte le fusioni e acquisizioni realizzate tra banche italiane durante il periodo 1985-1996 e al pari di quello di Angelini e Cetorelli sulla concorrenza, il sistema bancario italiano è particolarmente apprezzato in quanto rappresenta una quota significativa del sistema finanziario europeo, è un buon termine di paragone per molti altri mercati nazionali che ne condividono le caratteristiche (in particolare quello francese e tedesco) in quanto caratterizzato dallo spiccato ruolo centrale delle banche e dalla compresenza di banche grandi e piccole. Nel periodo studiato inoltre, il sistema bancario italiano presentava un contesto normativo di banca universale, analogamente ai principali paesi europei.

I risultati dell'analisi ex ante relativa alle motivazioni delle fusioni sono coerenti con l'ipotesi che tali operazioni siano frutto di strategie dirette a incrementare l'offerta di servizi: prima della fusione la banca che ne assume l'iniziativa (d'ora in poi banca attiva) è caratterizzata da una quota elevata di ricavi netti da servizi; ciò indica una elevata attitudine a offrire servizi ai clienti della banca passiva, che mostra minori capacità in questo campo. Le acquisizioni sono invece parte di una strategia basata sulla gestione del rischio di credito: entrambe le banche registrano un elevato rapporto tra impieghi e totale dei fondi intermediati, ma la banca acquisita ha anche un elevato rapporto tra sofferenze ed impieghi. L'obiettivo della banca acquirente potrebbe consistere quindi nel migliorare la qualità del credito della banca passiva riducendone le

sofferenze e, nel lungo periodo, la quota di credito erogata alle piccole imprese, considerata la più rischiosa.

Nell'analizzare le fusioni i bilanci delle banche partecipanti (359 attive nel 1984, 253 nel 1996 dopo 135 fusioni e 66 acquisizioni) sono stati consolidati fin dal primo anno del periodo studiato, considerandole così fin dall'inizio come un'unica entità. Dopo una fusione si è visto che non si rileva un aumento dei profitti: l'incremento dei ricavi dovuto all'espansione dei proventi da servizi e all'aumento della quota degli impieghi sui fondi intermediati è compensato dall'aumento del costo del lavoro. Tuttavia in seguito ad una fusione si registra un miglioramento del Roe (il rapporto tra utili netti e patrimonio), dovuto ad una riduzione del patrimonio. In seguito ad un'acquisizione invece, si registra un aumento della redditività nel lungo periodo della banca acquisita, dovuto ad una riduzione permanente delle sofferenze, cui si associa un calo del rapporto tra impieghi (in particolare alle piccole imprese) e fondi intermediati. Analogamente a quanto rilevato per il sistema bancario americano, la quota del credito erogata alle piccole imprese si riduce sia dopo una fusione sia dopo un'acquisizione.

Nell'analisi ex ante le banche sono state differenziate in base al ruolo svolto nelle operazioni di F&A e quindi tra banche attive e passive (Cfr. Tav 3.2). Le prime risultavano essere caratterizzate da un Roa intorno all'1,09 % (valore medio di una banca non coinvolta in M&A era di 1,07%) nelle fusioni a fronte dello 0,55% di quelle passive; inoltre presentavano un costo del lavoro inferiore alle seconde caratterizzate invece da una quota ridotta di margini da servizi.

Tav. 3.2 Le variabili delle fusioni e acquisizioni

	FUSIONI	ACQUISIZIONI
BANCHE ATTIVE	CARATTERISTICHE	
	Maggiore dimensione Elevati ricavi da servizi Saldo interbancario contenuto Dinamicità nella gestione del portafoglio	Maggiore dimensione Elevato rapporto tra impieghi/fondi intermediati (centralità del credito nelle proprie strategie) Quota maggiore di ricavi da serve levati ricavi da servizi Saldo interbancario inferiore alle banche che non partecipano ad alcuna operazione Elevata redditività (Roa) Buona gestione
	OBIETTIVI	
	Aumentare la quota da servizi Ridurre il rischio di liquidità Aumentare il bacino d'utenza dei servizi finanziari offerti	Desiderio di esportare la migliore capacità di gestione aziendale Valorizzare la partecipazione di controllo acquisita senza incorrere nei costi tipici di una fusione (specie se l'acquisita è di grandi dimensioni) Riduzione del costo della raccolta
BANCHE PASSIVE	CARATTERISTICHE	
	Bassa redditività Costo del lavoro elevato Ricavi da servizi inferiori alla media Ampio bacino d'utenza	Bassa redditività (Roa) Roi positivo Volume di impieghi superiore alla media Scarsa qualità del portafoglio impieghi Basso costo della raccolta
	OBIETTIVI	
	Trarre vantaggio in misura significativa da una ristrutturazione. Offrire alla propria clientela i prodotti finanziari di quella attiva.	Miglioramento della qualità del portafoglio crediti

Fonte: Nostra elaborazione

Nelle acquisizioni le banche attive assomigliavano a quelle presentate nelle fusioni ma godevano di una dimensione superiore. Le banche passive nelle acquisizioni rispecchiavano le caratteristiche delle loro simili nelle fusioni seppur con un costo del lavoro ancora più elevato.

Inoltre è stato osservato che se l'operazione è motivata dalla volontà di migliorare l'efficienza della banca passiva, trasferendo le capacità gestionali della banca attiva, la redditività potrebbe risultare positivamente correlata con la probabilità di essere una banca passiva. Banche più efficienti hanno una maggiore probabilità di essere attive in un'operazione di F&A e banche meno efficienti hanno una maggiore probabilità di essere passive; il segno atteso del coefficiente dato dal rapporto tra il costo del lavoro/margine di intermediazione, un indicatore standard di efficienza operativa, è quindi negativo per le banche attive e positivo per quelle passive.

Le banche passive hanno dimostrato genericamente un rapporto sofferenze/impieghi più elevato; per le banche attive il medesimo coefficiente potrebbe risultare incerto, in quanto un portafoglio molto rischioso se ben gestito, potrebbe generare rendimenti elevati.

Le banche attive dovrebbero inoltre essere caratterizzate dalla volontà di incrementare i propri ricavi da servizi sia ampliandone la gamma sia raggiungendo una clientela più numerosa. Gli intermediari più dinamici in questo campo, ovvero quelli con valore elevato ricavi da servizi/margine d'intermediazione, dovrebbero mostrare una maggiore possibilità di essere attivi in un'operazione di F&A, al fine di offrire propri prodotti alla clientela della banca passiva, che non mostra particolari capacità in questo tipo di attività.

Tra le altre variabili caratterizzanti le banche attive, si dovrebbe ritrovare il rapporto tra ricavi da servizi/margine d'intermediazione con un saldo negativo o positivo ma di modesta entità. Il

rapporto indicherebbe una particolare sensibilità a shock di liquidità che le costringerebbero a fare ricorso a forme relativamente costose di provvista quali i prestiti interbancari, pertanto dovrebbero avere maggiore probabilità e spinta ad effettuare una fusione o acquisizione con banche dal saldo interbancario positivo al fine di diversificare il rischio di liquidità. Un'altra interpretazione potrebbe essere fornita dal fatto che il ridotto saldo interbancario potrebbe semplicemente caratterizzare banche dinamiche, con buone opportunità di espansione del portafoglio crediti, e quindi naturalmente più propense a partecipare ad una fusione come parte attiva. In alternativa la banca attiva potrebbe mirare a ridurre il costo della propria provvista acquistando una banca che registra un basso costo della raccolta. Se le fusioni e acquisizioni sono motivate dal trasferimento di capacità di gestione del credito dalla banca attiva a quella passiva, allora entrambe le partecipanti dell'operazione dovrebbero essere caratterizzate da una quota elevata di impieghi sui fondi intermediati: quella attiva in quanto ha un vantaggio comparato nella gestione del credito e quella passiva perché viene scelta proprio in quanto proprietaria di un portafoglio crediti rilevante e un ampio bacino di utenza, del quale migliorare la gestione. Inoltre le banche passive dovrebbero mostrare un elevato rapporto tra impieghi e fondi intermediati in quanto questa misura è anche indice dell'ampiezza della loro clientela, e quindi della possibilità per le banche attive di offrire servizi finanziari ad un pubblico più vasto.

Un'ultima variabile è rappresentata dalla dimensione degli intermediari: le banche di maggiore dimensione hanno probabilità più elevata di essere attive, quelle più piccole di essere passive, anche solo perché più facili da ristrutturare.

3.3. La performance delle banche dopo una fusione o acquisizione: un'analisi ex-post

Per valutare gli effetti delle F&A sulla performance delle banche, il lavoro descritto ha permesso di esaminare i principali indicatori di bilancio relativi a costi, ricavi e redditività. Le metodologie usate hanno consentito di tenere conto delle caratteristiche di ogni banca invariate nel tempo, come ad esempio l'attività orientata al dettaglio o alla clientela istituzionale e di grandi dimensioni. La specificazione utilizzata ha consentito inoltre di separare gli effetti di breve da quelli di medio e lungo periodo, che potrebbero annullarsi a vicenda quindi, se non esaminati separatamente, dare luogo all'erronea conclusione che non vi sono state conseguenze significative a seguito di un'operazione di F&A.

L'effetto delle operazioni di F&A sulla redditività è stata misurata con il Roa e il Roe lordi, le misure di redditività comunemente utilizzate nei lavori sugli effetti delle fusioni e acquisizioni; le variazioni della dimensione aziendale sono state misurate dal tasso di crescita dei fondi intermediati. I miglioramenti dell'efficienza sono stati approssimati dal rapporto tra il costo del lavoro o costi operativi e margine di intermediazione. In particolare i risultati possono essere approssimati nel seguente modo:

- *Le fusioni*

Il Roa lordi diminuisce nell'anno della fusione e nei tre anni successivi, a causa di costi una tantum dell'operazione e dell'aumento di costi operativi. Nel lungo periodo non si registrano variazioni di redditività, in quanto i costi addizionali sono compensati da un aumento dei ricavi

da servizi. Il Roe non cambia per i primi quattro anni: la diminuzione dei profitti è compensata da un calo del patrimonio. Si noti che dopo la fusione la banca mantiene la medesima operatività rispetto alle due banche prima dell'operazione ma con un patrimonio inferiore. Questo significa che agli azionisti viene restituita una quota di patrimonio che non è strettamente necessaria alla conduzione aziendale. Nel lungo periodo il Roe aumenta di oltre 6 punti percentuali, quando i ricavi da servizi cominciano a crescere più dei costi operativi.

Il tasso di crescita dei fondi intermediati diminuisce nell'anno della fusione e anche nel lungo periodo. Dopo una fusione cresce fin dal primo anno il peso sul margine d'intermediazione del costo del lavoro e dei costi operativi; i costi rimangono più elevati anche nel lungo periodo. Questo andamento potrebbe riflettere il fatto che la banca attiva adegua al rialzo le retribuzioni dei dipendenti della banca passiva se queste sono inferiori a quelle dei suoi dipendenti, mentre solo raramente le diminuisce nel caso opposto. Pertanto il costo del lavoro non può che aumentare. Pertanto è presumibile che le rigidità nella gestione delle forze lavoro indotte dalla normativa sul mercato del lavoro rendano poco frequenti fusioni motivate da riduzioni dei costi.

L'aumento della quota dei ricavi derivante dai servizi inizia fin dall'anno dell'operazione; questo risultato avvalorava l'ipotesi che le fusioni siano motivate da strategie volte ad ampliare il bacino d'utenza per i servizi finanziari offerti dalla banca attiva. L'effetto della fusione sui ricavi da servizi diventa più rilevante col passare degli anni, probabilmente a causa del passare del tempo necessario per addestrare il personale della banca passiva a commercializzare tali prodotti, fare pubblicità presso clienti, ecc. una quota elevata di ricavi da servizi contribuisce anche a

diminuire la rischiosità della banca in quanto a parità di altre condizioni ne stabilizza il margine di intermediazione; tale risultato può spiegare in parte la riduzione del patrimonio della banca.

Nei tre anni successivi alla fusione il saldo interbancario registra un miglioramento temporaneo dovuto principalmente ai cambiamenti intervenuti nella composizione dell'attivo e passivo. Il rapporto impieghi/fondi intermediati nel lungo periodo aumenta mentre non vi sono cambiamenti nelle sofferenze e nelle perdite su crediti. Tuttavia la diminuzione del credito alle piccole imprese nel lungo periodo conferma che alla fusione segue un significativo mutamento delle strategie del credito; ciò è in linea con quanto descritto nella letteratura precedente, secondo cui le banche di maggiori dimensioni (eventualmente formatesi mediante processi di concentrazione) registrano una tendenza a intrattenere rapporti creditizi con imprese grandi.

- *Le acquisizioni*

Le banche acquisite registrano una diminuzione del Roa nell'anno dell'operazione probabilmente a causa di un aumento delle perdite su crediti in connessione con la riclassificazione del portafoglio impieghi che fa generalmente seguito ad un cambio di proprietà. Nel lungo periodo invece la redditività aumenta: il Roa migliora. Il Roe segue il medesimo andamento. L'acquisizione non ha effetti né sulle dimensioni della banca passiva né sulla sua struttura dei costi (a parte un aumento del costo del lavoro nell'anno dell'operazione), coerentemente con l'ipotesi che le motivazioni dell'acquisizione sono da ricondurre soprattutto alla ristrutturazione del suo portafoglio crediti.

Per le banche acquisite il rapporto sofferenze/impieghi migliora poco nell'anno dell'operazione per poi in maniera permanente grazie ai progressi nella gestione del credito apportati dalla banca attiva. Alla banca acquirente, infatti, spetta il diritto di nominare il responsabile dell'area crediti della banca passiva, con il compito di definire le nuove strategie di prestito e di coordinarle con quelle delle altre banche del gruppo. Il miglioramento è visibile solo dal terzo anno in quanto nel periodo di transizione esso è annullato dall'aumento delle sofferenze, dovuto presumibilmente all'introduzione di standard più severi di classificazione dei crediti da parte della banca acquirente. Il temporaneo aumento delle sofferenze e delle perdite su crediti, seguito dalla riduzione permanente della rischiosità dopo il terzo anno, contribuisce a spiegare l'analogo andamento osservato per la redditività della banca acquisita.

La riclassificazione del portafoglio crediti della banca passiva e le politiche di riduzione del rischio importate dalla banca acquirente provocano anche una diminuzione del rapporto tra impieghi e fondi intermediati fin dall'anno dell'acquisizione si riduce inoltre la quota del credito alle piccole imprese, sia per motivazioni legate alla maggiore rischiosità di questa categoria di prestiti sia in base all'argomentazione tradizionale che banche di maggiori dimensioni tendono a finanziare grandi imprese. Benché all'operazione di acquisizione non faccia seguito l'integrazione che caratterizza la fusione, le politiche creditizie sono comunque coordinate a livello di gruppo. I ricavi da servizi non cambiano significativamente nel lungo periodo, anche se vi sono deboli sinergie tra la banca attiva e quella passiva. La mancanza di economie di scopo è probabilmente dovuta a rigidità organizzative, che impediscono un pieno coordinamento tra linee

di prodotti gestite da banche separate, o più semplicemente perché questo tipo di integrazione non rientrava tra gli obiettivi dell'acquisizione.

Concludendo, il lavoro dimostra che per le fusioni l'incremento dei ricavi da servizi - anche se inizialmente compensato da un più elevato costo del lavoro - l'espansione dell'attività di prestito e un uso più efficiente del capitale concorrono al miglioramento della redditività. L'effetto complessivo sul rischio è difficile da valutare: un volume di profitti invariato si rapporta a un patrimonio inferiore ma gli utili sono meno variabili a causa dell'aumento della quota proveniente dai ricavi da servizi; inoltre i ricavi derivanti dall'attività di intermediazione derivano da un portafoglio crediti più ampio, ma con crediti in media meno rischiosi: il miglioramento degli indicatori di redditività non può essere imputato in maniera univoca a cambiamenti nella dotazione di capitale e nelle scelte rischio/rendimento.

Per le acquisizioni, l'aumento della redditività della banca passiva è correlato al miglioramento della qualità del credito; le altre funzioni aziendali e la struttura operativa non sembrano modificate dal trasferimento del controllo. In particolare, il costo del lavoro, che era superiore alla media prima dell'operazione, non sembra diminuire. Gli autori lo riscontrano nel resto d'Europa e lo attribuiscono alle rigidità del mercato del lavoro.

3.4. Un'analisi sui conti economici delle banche

Per verificare se questi processi abbiano o meno, prodotto gli incrementi di efficienza attesi previsti dalle analisi teoriche ma messi in discussione da varie evidenze empiriche delle quali in parte si sono riportati i dati nei precedenti paragrafi, ricordiamo che le più comuni verifiche sono quelle che misurano i possibili incrementi di efficienza bancaria in base alla diminuzione di costi operativi, agli aumenti dei ricavi e alla diversificazione dei servizi finanziari offerti; e misurano anche i possibili incrementi nel grado di monopolio bancario in base all'aumento dei divari fra tassi attivi e passivi di interesse e al connesso aumento dei margini di interesse. Le serie pluriennali di indicatori basilari di bilancio mostrano che i processi di aggregazione e di riassetto proprietario del sistema bancario italiano si sono accompagnati ad incrementi sia nell'efficienza gestionale, sia nella competitività di mercato.

Riguardo alle variazioni dell'efficienza gestionale delle nostre banche basti il riferimento a due serie di dati: (1) l'andamento dei dividendi e dei ricavi da servizi rispetto a quello dei margini di interesse; e (2) la dinamica dei costi operativi, con particolare riferimento alle spese per il personale, in rapporto a margini di intermediazione.

Riguardo alle variazioni del grado di concorrenza negli stessi anni, basti invece il riferimento alla dinamica del margine di interesse anche in rapporto ai fondi intermediati.

Tav. 3.3: Conti economici delle banche: formazione dell'utile

Voci	2005	2006	2007
Margine di interesse	1,41	1,43	1,36
Altri ricavi netti	1,52	1,58	1,35
<i>Di cui:</i>			
negoiazione	0,10	0,19	0,10
servizi	0,82	0,79	0,70
Margine di intermediazione	2,93	3,01	2,71
Costi operativi	1,74	1,71	1,57
<i>Di cui:</i>			
personale bancario	0,93	0,92	0,87
Risultato di gestione	1,20	1,30	1,14
Rettifiche e riprese di valori e accantonamenti	0,31	0,27	0,30
<i>Di cui:</i>			
su crediti	0,18	0,17	0,17
Utile lordo	0,92	1,10	1,02
Imposte	0,26	0,28	0,27
Utile netto	0,66	0,82	0,75
Dividendi distribuiti	0,34	0,40	0,35
Roe	9,8	11,8	9,5

Fonte: Relazione Annuale Banca d'Italia anno - 2007

La Tav. 3.3 sopra riportata, rappresenta un conto economico aggregato dell'industria bancaria italiana. Essa esclude ricavi e costi delle società controllate diverse dalle banche e di quelle con sede all'estero; sono invece inclusi i risultati delle banche non appartenenti a gruppi e delle filiali di banche estere operanti in Italia.

Il margine d'intermediazione approssima il contributo che l'industria bancaria italiana fornisce alla formazione del prodotto interno lordo e pone in evidenza che nell'ultimo triennio il nostro sistema bancario ha fatto registrare margini di intermediazione intorno alla media del periodo osservato: crescenti nel 2006 e moderatamente declinanti rispetto ai fondi intermediati nell'ultimo anno di osservazione, dal 2,93% del 2005 al 2,71% nel 2007.

Tale variazione dell'indicatore è risultante da una dinamica decrescente sia della voce ricavi approssimabile con il margine di interesse, che da quella dei ricavi netti da servizi (ossia la componente rappresentata dai ricavi bancari provenienti da attività non tradizionali) passati da 0,82% a 0,70% in costante calo anche nel 2006.

Rispetto al 2006 sono cresciuti i costi sostenuti per acquistare copertura dai rischi derivanti dalle variazioni dei tassi d'interesse. Al netto di questa componente il saldo tra interessi attivi e passivi ha continuato a crescere a ritmi sostenuti (10,7 per cento) in seguito all'espansione dei fondi intermediati.

I proventi derivanti dall'attività di negoziazione hanno fortemente risentito delle turbolenze registrate sui mercati finanziari nella seconda metà del 2007, contraendosi del 40,7 per cento; nel 2006 i ricavi generati da questa fonte erano più che raddoppiati.

I ricavi da servizi sono rimasti sostanzialmente stabili, a fronte di un aumento del 4,6 per cento nel 2006. Il calo dei rendimenti azionari e l'incertezza sui mercati finanziari hanno comportato una minore domanda di servizi di gestione professionale del risparmio, che si è riflessa in un calo delle commissioni. I proventi derivanti dall'offerta di servizi d'incasso e pagamento si sono ridotti sia per il maggior ricorso a strumenti di pagamento meno onerosi per la clientela, come i bonifici effettuati per via telematica, sia per il calo delle commissioni percepite su operazioni con banche diverse da quelle presso le quali i clienti sono titolari di un conto corrente. Questo effetto è in larga parte riconducibile alle integrazioni delle reti distributive dei grandi gruppi formati di recente.

Se volessimo osservare il grado di efficienza bancaria e approssimarlo con una riduzione dei costi operativi, possiamo osservare che essi risultano in calo in quanto il peso degli stessi sui fondi intermediati è passato nel complesso dall'1,74% all'1,57% nel triennio osservato.

I proventi straordinari sono più che triplicati rispetto al 2006, in larga parte a seguito della cessione di rami d'azienda. Al netto delle imposte dirette, l'utile è aumentato dallo 0,66% del 2005 allo 0,75% del 2007. Il rendimento del capitale e delle riserve al netto delle imposte (ROE), risulta essere un valore in media con quello dell'ultimo periodo.

4. L'effetto della concentrazione bancaria sui tassi di interesse

Nel corso di questo paragrafo verranno osservati i cambiamenti indotti dalla concentrazione dell'industria bancaria sulle condizioni di pricing praticati alla clientela.

Nella valutazione del processo di consolidamento inerente alla fissazione dei tassi, gli studi empirici pongono l'accento su due aspetti fondamentali. In primo luogo, nel settore bancario esiste una correlazione positiva tra prezzi e grado di concentrazione del mercato. Berger e Hannan nel 1989 mostrano che le banche operanti in mercati locali offrono tassi di interesse sui depositi più bassi. Hannan (1991) rileva inoltre che tali banche praticano sui prestiti tassi più elevati. In secondo luogo, studi relativi al sistema bancario statunitense mettono in evidenza un

“effetto dimensionale” nell’attività di prestito: banche grandi tendono a finanziare medie e grandi imprese, mentre le banche piccole sono spesso specializzate nel prestito alle aziende minori ¹⁸.

Questi due risultati sollevano importanti interrogativi sull’effetto dinamico delle fusioni. Quali sono le conseguenze del processo di consolidamento bancario sui prezzi e sull’offerta di credito? Le banche nate dalle fusioni interrompono i rapporti con le aziende in precedenza finanziate dalle banche acquisite? Esistono tipologie di debitori più esposte di altri al rischio di essere danneggiate dalle fusioni bancarie? Ad esempio, aumentando il grado di concentrazione del mercato, le fusioni inducono un deterioramento delle condizioni a cui è concesso il credito, ossia una diminuzione dell’offerta di prestiti e un aumento dei tassi di interesse? E ancora, l’accesso al credito viene ridotto per particolari categorie di imprese? Vale a dire, le grandi banche nate dalle fusioni riducono i prestiti concessi alle piccole imprese in precedenza finanziate dalle banche acquisite?

Esiste una vasta letteratura empirica sulle fusioni bancarie, ma pochi lavori hanno analizzato le conseguenze dirette sui singoli debitori. La maggior parte degli studi si concentra sulle performance ex- post delle banche consolidate e loro concorrenti ma alcuni studi hanno analizzato l’effetto sui prezzi e sull’offerta di prestiti (ad esempio Berger e Humphrey 1997; e Hannan e Prager 1998). Tuttavia anche questi lavori hanno esaminato gli effetti per la banca, e non invece a livello del singolo cliente, argomento alquanto poco affrontato.

L’effetto delle F&A sui prezzi dipende da numerosi fattori, quali ad esempio le caratteristiche dell’operazione (ovvero se si tratta di fusioni in-market e *out-of-market*), la

¹⁸ NAKAMURA 1994; BERGER E SCALISE 1995, BERGER E UDELL 1996, PEEK E ROSENGREN 1996, WESTON E STRAHAN 1996.

contendibilità del mercato per i potenziali concorrenti, l'estensione del mercato (ovvero se si tratti di un mercato in cui la concorrenza si esplica a livello locale, nazionale o anche internazionale). Le variazioni dei prezzi di mercato indotte dalle F&A non hanno quindi sempre segno univoco, ma possono essere positive o negative a seconda che prevalgano i guadagni di efficienza o gli effetti di "potere di mercato".

Secondo la teoria economica, infatti, una fusione in qualsiasi settore di attività può condurre ad una riduzione dei costi, attraverso le economie di scala, e ad un aumento dei prezzi, attraverso un incremento del potere di mercato¹⁹. L'effetto netto sul benessere collettivo è incerto e dipende dalla dimensione relativa dei vantaggi derivanti dai guadagni di efficienza rispetto agli svantaggi determinati dall'esercizio del potere di mercato.

La letteratura ha individuato alcuni elementi che caratterizzano la situazione prima della fusione e influiscono sull'ampiezza dei due effetti che si contrappongono (efficienza e potere di mercato). Queste caratteristiche sono rappresentate dal grado di sovrapposizione dell'attività delle imprese partecipanti all'operazione e dal grado di concorrenza del mercato prima della fusione.

Inoltre, occorre analizzare gli effetti delle F&A distinguendo le operazioni in-market – riguardanti banche che operano nello stesso mercato locale – e *out-of-market*, che si hanno quando la banca acquirente entra nel nuovo mercato a seguito dell'operazione. Questi due tipi di fusione determinano effetti diversi sulla struttura del mercato e sull'efficienza, con conseguenze diverse sui prezzi e sulle quantità offerte.

¹⁹ WILLIAMSON O.E., *Economics as an Antitrust Defense: The Welfare Trade-offs*, in "American Economic Review", nr. 58, pp. 18-36

Le fusioni in-market aumentano la capacità di ridurre l'offerta e di aumentare i prezzi più di quanto sia possibile fare a seguito di operazioni tra banche in precedenza operanti in aree geografiche diverse. Un maggior grado di concentrazione del mercato può spingere le banche, nel timore di possibili reazioni dei concorrenti, a cooperare tra loro più intensamente a danno della concorrenza (Salant, Switzer e Reynolds, 1983; Perry e Porter, 1985). Ne risulta peggiorata la condizione economica dei debitori, dal momento che sia le banche interessate dalla fusione, sia quelle concorrenti fisseranno prezzi più elevati dopo l'operazione. I prezzi di mercato registrerebbero quindi un aumento nel breve periodo. Se gli effetti vengono osservati nell'arco temporale di tre anni almeno, quindi assumono un orizzonte temporale di lungo periodo, le fusioni *in-market* offrono maggiori opportunità di riduzione dei costi rispetto a quelle *out-of-market*, in quanto laddove vi siano duplicazioni di attività è possibile eliminare le inefficienze. Ad esempio, se le banche partecipanti hanno sportelli localizzati nella stessa area, è possibile chiudere quelli meno efficienti e trasferire la clientela a quelli gestiti meglio. Se da una parte di questi guadagni di efficienza viene successivamente trasferita ai consumatori, l'incremento del grado di concentrazione può comportare vantaggi per la clientela.

Alternativamente, se le banche attive nell'operazione non riescono a generare sinergie nel consolidamento, non possono diminuire i prezzi dei tassi attivi. Ciò è particolarmente avvertibile nel caso in cui le imprese si trovano a gestire delle ampie quote di mercato che necessitano di economie di scala assai rilevanti affinché possano dar luogo ad un calo dei prezzi ²⁰.

²⁰ FARREL J., SHAPIRO C., Horizontal Mergers, An equilibrium Analysis, in "American Economic Review", 1990, 80, nr. 1, pp. 107-126

Secondariamente, la possibilità di sfruttare il potere di mercato dipende anche dal grado di concorrenza prima dell'operazione. In mercati con un numero limitato di operatori la possibilità di colludere è in genere maggiore. Lavori precedenti indicano, infatti, che il potere di mercato può essere esercitato a partire da una certa soglia nel grado di concentrazione ²¹.

Il discorso può essere approfondito anche osservando la dimensione delle fusioni. Nel caso di fusioni in-market di piccole dimensioni, si riducono i tassi sia della banca derivante dal consolidamento sia delle banche rivali, in linea con l'ipotesi secondo cui l'operazione accrescerebbe l'efficienza. All'aumento della quota di mercato della banca acquisita i guadagni di efficienza sono controbilanciati dall'incremento del potere di mercato, che comporterebbe un aumento dei tassi di interesse all'aumentare del grado di sovrapposizione geografica. Una spiegazione alternativa a quella dell'aumento del potere di mercato, anch'essa in grado di dar conto del perché i tassi di interesse aumentino a seguito di fusioni di grandi dimensioni, è rappresentata dall'ipotesi secondo cui prima della fusione le banche acquisite dotate di una elevata quota di mercato potrebbero praticare sistematicamente tassi troppo bassi. Ad esempio, le acquisizioni potrebbero riguardare banche in difficoltà, che prima delle operazioni potrebbero aver ribassato i tassi di interesse attivi (il cosiddetto *gamble for resurrection*). Dopo la fusione, la banca acquirente non ha incentivi a mantenere bassi i tassi di interesse. Se le banche acquisite, caratterizzate da un'elevata quota di partite anomale, possiedono anche una quota di mercato significativa, l'aumento dei tassi successivo alla fusione potrebbe essere causato dalla correzione operata dalla banca acquirente (e non dall'incremento del potere di mercato).

²¹ SCHMALESEE R., Inter-industry studies of structure and performance, in Handbook of industrial organization, a cura di SCHMALESEE R., e WILLING, R.D. ; New York, North Holland, vol. II, 1989

Un altro aspetto da considerare rimane quello per cui il comportamento concorrenziale delle banche è influenzato dalle modalità con cui esse hanno acquisito il potere di mercato (crescita interna o fusioni pregresse). Per espandersi in una determinata area geografica, una banca deve attirare clienti offrendo servizi o tassi di interesse convenienti. Il potere di mercato può essere esercitato, aumentando i tassi di interesse, solo dopo aver conquistato i clienti e aver raggiunto una posizione dominante.

Al contrario, una banca che si espande mediante fusioni può sfruttare il potere di mercato anche immediatamente, per lo meno nei confronti dei clienti storici. Se le informazioni non possono essere trasferite immediatamente ai nuovi potenziali finanziatori, la banca nata dalla fusione può sfruttare il vantaggio derivante dalla conoscenza dei clienti. Nel settore bancario, infatti, l'informazione accresce il potere di mercato. La letteratura sull'intermediazione finanziaria ha posto in luce che le banche producono informazioni sui debitori. Le banche formate attraverso fusioni, possono quindi sfruttare il vantaggio informativo nel rapporto con i clienti storici specie quelli per i quali le asimmetrie informative sono maggiori (cfr. Sharpe, 1990) e risulterebbe poco agevole passare da una banca all'altra. Questo significa che gli effetti delle fusioni possono variare a seconda che i clienti abbiano o meno fonti di finanziamento alternative.

Secondo Rajan (1992) e Sharpe (1990) la disponibilità, per l'impresa, di fonti di finanziamento alternative può limitare il potere contrattuale delle banche. Quando si verifica una fusione di dimensioni rilevanti, le fonti di finanziamento a disposizione delle imprese si riducono e il potere contrattuale delle banche aumenta. Questo effetto, tuttavia, non è uguale per tutti i debitori. Le imprese che hanno molti rapporti di credito, potendo disporre di molte fonti

alternative di finanziamento, dovrebbero risentire in misura limitata della fusione di una delle loro banche. Ciò accade anche per quei clienti con poche fonti di finanziamento, i quali pagano un premio sui loro prestiti, per effetto del monopolio informativo di cui gode la banca. Le difficoltà maggiori sono risentite da quei debitori medi, per i quali la diminuzione di alcuni operatori potrebbe significare l'impossibilità di non contrarre più prestiti in quanto ha esaurito tutte le linee di credito.

Nel caso delle operazioni *out-of-market* rese possibili dalla rimozione di barriere geografiche all'attività bancaria e realizzate da fusioni tra banche in precedenza operanti in aree diverse, gli effetti sui consumatori risultano alquanto incerti. Solo pochi lavori hanno analizzato le conseguenze delle fusioni *out-of-market*.

Generalmente le motivazioni all'origine delle fusioni *out-of-market* differiscono da quelle delle operazioni *in-market*, in quanto ciascuna tipologia di fusione può influire in modo diverso sulle strategie degli operatori. Come sottolineato in precedenza, le fusioni *out-of-market* rappresentano per le banche un modo per entrare in nuovi mercati. Qualora il fine sia quello di guadagnare quote di mercato, né scaturirà una ulteriore, più aggressiva, concorrenza in mercati precedentemente poco competitivi, all'interno dei quali strategie collusive diverranno meno agevoli. In questo caso i prezzi si ridurranno. La banca nata dalla fusione, con costi marginali più bassi, cercherà di attirare i clienti riducendo i prezzi; se per i debitori il costo di passare alla nuova banca risulta sufficientemente basso, allora anche le banche rivali potrebbero ridurre i prezzi. Se il fine è quello di ottenere guadagni di efficienza, si dovrà ricordare che essi risultano

generalmente inferiori a quelli derivanti da altri tipi di fusione, in quanto banche operanti in aree diverse hanno minori possibilità di razionalizzare l'attività.

Queste teorie offrono ipotesi circa l'effetto delle fusioni sui tassi attivi bancari verificabili empiricamente. Se l'effetto "potere di mercato" cresce all'aumentare della quota del mercato locale interessata dalla fusione, allora le operazioni *in-market*, che accrescono la quota di mercato delle banche partecipanti all'operazione, dovranno tradursi in un aumento dei tassi di interesse. Una variazione dei tassi da parte delle banche partecipanti all'operazione potrebbe influire sulle altre banche operanti nello stesso mercato: se prevale l'effetto potere di mercato le banche rivali potrebbero anch'esse aumentare i tassi; al contrario, qualora predomini l'effetto dei guadagni di efficienza le banche rivali potrebbero essere indotte ad abbassare i tassi, al fine di mantenere invariata la propria quota di mercato.

Per le fusioni *out-of-market*, l'effetto sui prezzi non è altrettanto ovvio. Per un dato livello di concorrenza, se tali operazioni innalzano il grado di efficienza, i tassi di interesse delle banche partecipanti dovrebbero subire una flessione più contenuta rispetto alle fusioni *in-market*.

Tra i lavori che hanno analizzato gli effetti delle fusioni bancarie sui prezzi e sul livello di efficienza, si annovera Akhaavein et. al. (1997) che con un'analisi a livello aggregato, rileva un notevole incremento di profitti, ma nessun effetto sui tassi di interesse.

Alcuni lavori invece hanno ricercato l'esistenza di una relazione tra l'effetto sui prezzi e il grado di sovrapposizione geografica tra l'attività della banca acquirente e quella della banca acquisita. Houston e Ryngaert (1994) trovano evidenza indiretta che le fusioni *in-market* sono più redditizie: i guadagni di borsa risultano, infatti, positivamente correlati con il grado di

sovrapposizione. Essi non esaminano se tuttavia l'incremento dei profitti sia dovuto ai guadagni di efficienza o all'aumento del potere di mercato. Hanna e Prager (1998) analizzano fusioni orizzontali di grandi dimensioni e rilevano un calo dei tassi sui depositi sia per le banche interessate dalle operazioni, sia per le banche rivali. Tale risultato è coerente con una riduzione del grado di concorrenza.

Certo è che alcuni studi hanno rilevato che le fusioni conducono a prezzi meno concorrenziali, a danno dei consumatori ²². Tuttavia tali lavori hanno esaminato unicamente le variazioni di breve periodo, trascurando gli effetti che si manifestano in un intervallo temporale più lungo. Infatti, mentre il potere di mercato derivante dall'ampliamento della quota di mercato può essere esercitato immediatamente, i guadagni di efficienza potrebbero manifestarsi solo lentamente, nel corso del tempo. Le concentrazioni potrebbero pertanto dar luogo a variazioni sfavorevoli dei prezzi nel breve periodo, ma ciò nonostante risultare vantaggiose per i consumatori nel lungo periodo. Numerosi fattori possono contribuire a rallentare l'emersione dei guadagni di efficienza derivanti dalle fusioni. In primo luogo la riduzione dei costi può richiedere tempi lunghi. Gli amministratori delle imprese interessate dalle concentrazioni, infatti, possono decidere di ristrutturare l'azienda (ad esempio unificando le sedi centrali, chiudendo sportelli localizzati in una stessa area geografica) in modo graduale, al fine di minimizzare i costi di aggiustamento e di valutare i risultati a mano a mano che i progetti vengono attuati. Il taglio dei costi potrebbe essere ritardato da difficoltà nel ridurre il personale, soprattutto laddove il capitale

²² KIM E. SINGAL V., 1993. *Mergers and Market Power: Evidence from the Airline Industry*. American Economic Review, 83 (3): 549-569.

umano assume grande rilevanza, nonché da difficoltà nel dismettere i beni capitali che dopo la fusione risultano ridondanti.

In secondo luogo, l'integrazione delle diverse compagini aziendali potrebbe rivelarsi assai ardua e realizzabile solo con gradualità. In base agli indicatori degli operatori, le differenze di cultura aziendale rappresentano in tutti i principali paesi uno dei maggiori ostacoli al completamento delle fusioni tra imprese. Per quanto riguarda le banche, il lasso temporale che intercorre tra il momento in cui l'operazione di fusione viene completata e quello in cui iniziano a manifestarsi guadagni di efficienza è ampiamente documentato. Pertanto, le considerazioni appena svolte suggeriscono che una valutazione esaustiva degli effetti delle F&A sul grado di concorrenza del mercato richiede un'analisi dei movimenti dei prezzi indotti dalle fusioni nel lungo periodo.

5. L'effetto della concentrazione sulla dimensione delle relazioni di clientela

Le differenze di dimensioni tra le banche partecipanti alle fusioni si associano a diversità nella struttura organizzativa, nella funzione obiettivo e nel grado di efficienza. Analisi recenti hanno sollevato la preoccupazione che la formazione di banche di dimensione e complessità crescenti possa ridurre la capacità di offrire alcuni dei tradizionali prodotti creditizi, in particolare i prestiti alle piccole imprese.

Riscontri in tal senso vengono riportati da Nakamura (1994), Berger et al (1995), Berger e Udell (1996); Peek e Rosengreen (1996), e Strahan e Weston (1996). Questi lavori indicano che le banche grandi sono specializzate in prestiti di dimensione diversa rispetto a quelli concessi dalle banche piccole; queste ultime, infatti, tendono a concedere crediti alle piccole imprese, mentre le banche di dimensione maggiore finanziano di norma grandi imprese.

Berger e Udell (1996) mostrano che negli Stati Uniti il 65% (in termini di valore) del totale dei prestiti alle imprese minori fa capo a banche piccole, con un attivo inferiore a 1 miliardo di dollari, mentre solo il 12 per cento del totale dei crediti alle piccole imprese viene concesso da banche con attività superiori ai 10 miliardi di dollari. In base a tali dati, le banche formate mediante fusioni potrebbero aver ridotto i crediti alle piccole imprese che prima dell'operazione erano finanziate dalla banca acquisita. Se così fosse, è essenziale capire i motivi di questo fenomeno.

Esistono due possibili spiegazioni di questi risultati. Da un lato le banche piccole potrebbero essersi specializzate nei prestiti alle piccole imprese poiché in passato la legislazione bancaria vigente consentiva loro di seguire politiche inefficienti. Se molti dei prestiti di piccola entità sono scarsamente redditizi, la loro riduzione può riflettere la decisione della nuova grande banca nata dalla fusione di tagliare gli impieghi non redditizi. Dall'altro lato, le differenze tra la politica di impiego delle banche grandi e quella delle banche piccole potrebbero riflettere diversità organizzativa. In presenza di difficoltà a vagliare con efficacia l'attività delle piccole imprese, le grandi banche potrebbero decidere di tagliare i crediti anche a clienti con progetti redditizi.

Secondo Petersen e Rajan (1994; 1995) nel finanziamento alle piccole imprese assumono importanza fondamentale le relazioni di clientela tra banca e impresa. Data la scarsa disponibilità di informazioni “pubbliche” su aziende che non hanno una reputazione consolidata, le imprese piccole e quelle di recente costituzione sono maggiormente esposte al rischio di razionamento del credito. Tuttavia, l'intensificarsi dei rapporti consente a tali imprese di comunicare informazioni alla banca, e di ottenere in tal modo una maggiore disponibilità di credito.

Berger e Udell (1995) sostengono che, rispetto alle banche grandi, quelle piccole sono meglio attrezzate per fornire credito alle imprese minori. Il finanziamento di queste aziende richiede infatti controlli più rigidi e un vaglio più severo rispetto ai prestiti concessi sulla base delle informazioni di bilancio e delle altre informazioni osservabili direttamente (come ad esempio i prestiti alle grandi imprese). La complessa struttura organizzativa delle grandi banche può tradursi in diseconomie organizzative che rendono assai costosa l'attività di prestito basata sul rapporto diretto con l'impresa (relationship lending). Al contrario, gli amministratori delle banche piccole possono mantenere uno stretto controllo sulle decisioni di prestito ed autorizzare un maggior numero di affidamenti basati sulla conoscenza diretta della clientela e non su prefissati criteri.

Stein (2000) dimostra che in una struttura gerarchica gli addetti ai settori fidi non si impegnano in modo particolare nella raccolta di informazioni, nel timore che i loro superiori possano ridurre la disponibilità di fondi. In pratica, nelle banche grandi i responsabili degli affidamenti, non potendo influire sull'allocazione delle risorse, tendono ad investire in misura insufficiente nella produzione dirette sulla clientela.

Nakamura (1993) suggerisce che le banche piccole dispongono di un vantaggio informativo nei rapporti con i piccoli prenditori poiché possono avvalersi di informazioni dettagliate sull'economia locale. Inoltre, esse non prevedono i criteri stabiliti e oggettivi solidamente utilizzati nelle banche grandi al fine di evitare problemi di azzardo morale tra a sede centrale e gli addetti ai crediti a livello periferico.

Secondo quanto rilevato da Udell (1989) la verifica delle modalità di concessione dei prestiti rappresenta uno strumento per controllare l'operato dei responsabili dei fidi. Cole, Goldberg, e White (1999) mostrano che nelle scelte di prestito le banche grandi fanno maggior affidamento su caratteristiche oggettive dell'impresa rispetto alle piccole banche. Di conseguenza, nella concessione dei crediti i funzionari delle banche piccole si avvalgono di informazioni riservate a loro disposizione. Conoscenze di questo tipo sono particolarmente preziose per il finanziamento di piccole imprese e con attività a livello locale. Al contrario, le banche grandi non possono svolgere in maniera efficiente l'attività di finanziamento di piccole imprese, per la difficoltà di trovare efficacemente le relazioni esistenti tra i singoli addetti e i clienti affidati. Per questo motivo, nell'attività di prestito alle piccole imprese le banche minori sono più efficienti.

Tuttavia, le banche piccole potrebbero risultare intrinsecamente meno efficienti di quelle grandi; inoltre molti dei prestiti di ammontare contenuto da esse erogati potrebbero essere scarsamente redditizi, anche alla luce del costo opportunità dell'impiego dei fondi. In passato vincoli geografici all'attività bancaria e limiti al funzionamento di mercati del mercato della proprietà delle banche hanno ostacolato l'ingresso nei mercati locali e forse ridotto la concorrenza. Queste limitazioni alla disciplina di mercato possono avere contribuito alla

concessione di prestiti non redditizi. Pertanto, la revoca di questi prestiti potrebbe migliorare il benessere collettivo e liberare risorse per clienti più meritevoli (Berger *et al.* 1995).

Le teorie appena esposte forniscono indicazioni empiriche diverse. Se le banche maggiori riducono l'offerta di credito alle piccole imprese, queste ultime dovrebbero subire, tenendo conto della qualità dei debitori e di altri fattori esogeni, una riduzione dei finanziamenti disponibili o la revoca delle linee di credito. Se invece la riduzione del credito alle imprese minori è motivata dalla bassa qualità dei prestiti, allora la probabilità che la banca interrompa il rapporto di credito non dovrebbe mutare.

Questo aspetto è stato approfondito da Peek e Rosengren (1998)²³ e Strahan e Weston (1998). Tali lavori analizzano le conseguenze delle fusioni bancarie alla clientela di piccole dimensioni negli Stati Uniti, utilizzando l'ammontare del prestito come indicatore della dimensione dell'affidato.

5.1 La geografia del potere bancario: il ruolo delle distanze funzionali

In questo lavoro analizziamo un aspetto della nuova geografia del sistema bancario italiano che si è determinata in seguito al processo di integrazione delle strutture bancarie negli ultimi anni. L'analisi dell'evoluzione del sistema bancario non può prescindere dal dualismo diffusione-accentramento. Per diffusione si intende la liberalizzazione degli scambi e l'aumento delle

²³ PEEK, JOE & ROSENGREN, ERIC S., 1998. "Bank consolidation and small business lending: It's not just bank size that matters," *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 22(6-8), pages 799-819

strutture di intermediazione utili a ridurre le distanze tra banche e clienti locali. Per accentramento si definisce il trasferimento dei centri decisionali di gestione e controllo delle strutture finanziarie in un unico presidio in cui si concentrano le funzioni più qualificanti. Ci si chiede come si possa conciliare queste due tendenze, ossia come si possa assicurare il radicamento territoriale che presuppone una stretta relazione tra banche e sviluppo e territorio, con una presenza-assenza dei centri decisionali.

Nell'affrontare questo importante interrogativo, introduciamo un altro concetto che fa da comune denominatore, ossia quello di *distanza*.

In particolare, parlando di distanza si opera subito una netta distinzione tra due accezioni di distanza:

- la **distanza operativa** che è quella tradizionale tra banche e clienti. È la distanza gestita mediante la distribuzione sul territorio degli sportelli bancari, prendendo come parametri di riferimento i costi di informazione e transazione. Tali costi sono sensibili alla distanza a seconda delle operazioni bancarie. Sono più sensibili nel caso di attività di relazione (che richiedono un maggior contenuto di conoscenze); lo sono meno nel caso di attività di transazione (circuiti telematici). Nel primo caso le banche grandi subiscono molto la concorrenza di quelle locali.
- la **distanza funzionale** esistente tra i centri decisionali delle banche e i sistemi locali. La sensibilità di questo tipo di distanza può essere valutata su due livelli. Il primo livello riguarda gli effetti di una maggiore o minore responsabilizzazione territoriale di una banca nei confronti della regionale nella quale sta il centro decisionale. Il secondo livello

riguarda gli effetti prodotti sulla struttura sociale in quei luoghi dove vi è la presenza di un centro decisionale. In questi posti troviamo delle risorse umane molto più qualificate rispetto ad altri posti dove manca un centro direzionale.

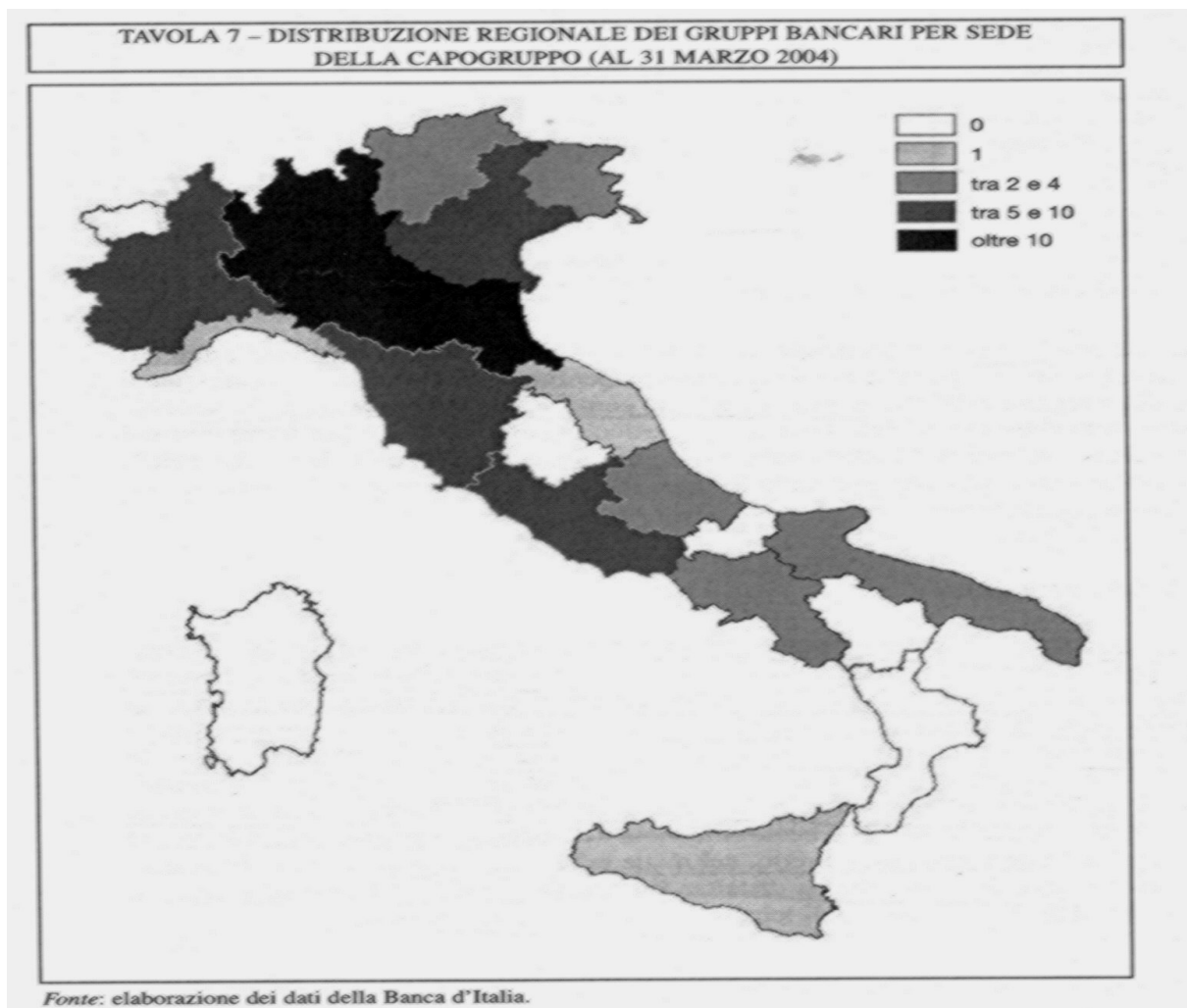
Per quanto riguarda il primo punto vi è da fare una precisazione. L'importanza che assume la distanza funzionale delle banche è legata al contesto economico e sociale dell'area a cui si fa riferimento. Nei centri avanzati c'è una migliore integrazione tra imprese e banche che non hanno "in loco" il loro centro decisionale. Questo avviene perché il centro decisionale si presuppone essere inserito in un contesto socio economico comunque avanzato dove le esigenze delle imprese sono simili. Diverso è, ovviamente, il discorso per le aree in ritardo, nelle quali le distanze sono molto più marcate e difficili da colmare.

Osservando la cartina seguente (Fig. 3.11), possiamo vedere che la maggior parte delle capogruppo è situata nel Nord Ovest, con una forte concentrazione in Lombardia e in Emilia Romagna.

L'unica regione del nord a fare eccezione è la Val d'Aosta; questo avviene non perché sia priva di centri decisionali ma perché i centri decisionali lì presenti, non sono italiani, bensì per la maggior parte francesi. La tendenza alle acquisizioni è ben visibile al Mezzogiorno dove, eccezion fatta per la Campania, i centri decisionali sono pressoché assenti.

Per quanto riguarda la regione Marche, la cartina illustra la presenza di un solo centro decisionale.

Fig. 3.11 Distribuzione regionale dei Gruppi bancari per sede della capogruppo 1994



Un lavoro condotto nel 1996 da Alessandrini, Croci e Zazzaro²⁴ cerca di valutare quanto sia significativamente rilevante la distanza funzionale della banca nell'area in cui opera, in termini di innovatività, dinamismo e capacità di assecondare le esigenze del sistema produttivo, la capacità

²⁴ ALESSANDRINI A., CROCI M., ZAZZARO A., *La Geografia del potere bancario: il ruolo delle distanze funzionali*, in *Moneta e credito*, Vol LVIII, n. 232, dic. 2005, pp. 109-153

di selezione della clientela, efficienza di costo e ricavo e la redditività²⁵. Sono state selezionate 184 banche (70% dell'attivo bancario dell'intero sistema) di cui: 99 sono autonome (12 con sede legale nel Mezzogiorno e 87 nel Centro Nord) e 85 appartengono a Gruppi bancari (15 con sede legale nel Mezzogiorno e 70 nel Centro Nord) e sono stati valutati gli appositi indicatori. I principali risultati dimostrano che:

- le banche del Mezzogiorno mostrano i valori peggiori per tutti gli indicatori;
- il carattere dell'autonomia non influenza significativamente le performance delle banche;
- la dimensione della banca ha effetti non univoci sugli indicatori: al crescere migliora l'efficienza, ma non le altre variabili.
- Il potere di mercato non influenza la capacità di selezionare l'azienda, ma disincentiva il grado di innovatività;
- La vicinanza al territorio "cd. Testa pensante" migliora i risultati delle banche nel Mezzogiorno ma non nel Centro Nord.

In definitiva: la distanza (vicinanza) funzionale ha effetti negativi (positivi) nelle aree economicamente e socialmente arretrate dove le banche esterne hanno maggiori difficoltà ad operare e minori interessi ad assecondare lo sviluppo dell'area. Le banche operano in sistemi locali, regionali e internazionali diversi, con divari rilevanti circa contesti economico sociali e

²⁵ Indicatori di bilancio considerati: GRADO DI INNOVATIVITÀ: Proventi da intermediazione/margine di intermediazione; DINAMISMO E CAPACITÀ DI ASSECONDARE LE ESIGENZE DEL SISTEMA PRODUTTIVO = Δ impieghi ad imprese non finanziarie e a famiglie; CAPACITÀ DI SELEZIONE DELLA CLIENTELA: Sofferenze lorde / impieghi alla clientela; EFFICIENZA DI COSTO E RICAPO (Indicatore composito di efficienza).

livelli di sviluppo. Per valorizzare i vari sistemi le scelte strutturali, operative e gestionali vanno valutate in termini di capacità di adattamento:

- Integrazione flessibile alle diverse esigenze territoriali (distanza funzionale = fattore discriminante);
- Realizzazione di un equilibrio concorrenziale tra banche che assolvano a responsabilità gestionali e territoriali

Importante non è quale banca operi nei contesti locali ma come operi, con quali obiettivi e in quale ambito concorrenziale; non bisogna poi far solamente attenzione alla distribuzione territoriale delle banche ma anche alla localizzazione dei rispettivi centri decisionali, che si modifica con operazioni di M&A. Poter contare su una banca competitiva con la “testa pensante” nel territorio è importante per un sistema locale perché:

- si mantiene una centralità funzionale a vantaggio del proprio capitale sociale
- si mantiene una centralità economica: le banche concorrenti esterne sono indotte a confrontarsi su obiettivi di sviluppo regionale se vogliono ottenere i vantaggi di conoscenza acquisiti dal competitore bancario locale.

I risultati dello studio giungono alla proposta a livello regionale (con gli opportuni adattamenti) di un processo di integrazione internazionale dove la presenza di “campioni nazionali” autonomi e competitivi sia considerato un fattore strategico per lo sviluppo: non si deve rinunciare al libero mercato ma si riconosce importanza all’investire nei “piccoli giganti”, agenti vitali dello sviluppo economico e sociale (processo di integrazione territoriale flessibile, graduale e selettivo).

6. Le fusioni bancarie e l'interruzione dei rapporti con la clientela

Il processo di concentrazione ha sollevato il timore che le banche nate dalle fusioni interrompano i rapporti con alcuni debitori i quali successivamente potrebbero incontrare difficoltà ad instaurare rapporti con altri intermediari.

Vi sono due aspetti rilevanti connessi con questo problema: la già citata influenza sulle relazioni con la clientela della dimensione delle parti in causa e la poca convenienza delle banche ad offrire prestiti alle piccole imprese, a prescindere dal loro merito di credito.

Ci si chiede quindi, qualora le grandi banche formate attraverso fusioni riducano il credito alle piccole imprese, dando vita al realizzarsi del cosiddetto fenomeno di “razionamento del credito” se ciò determini nel lungo periodo un danno per tali imprese e se gli effetti di questa scelta possano essere compensati dall’offerta di credito da parte di altre banche.

Secondo Sapienza (2002), la stima della probabilità che un rapporto di credito venga interrotto risente di un possibile problema di endogenità. Se intermediari efficienti assumono il controllo di banche con molti crediti inesigibili (perché rischiose o inefficienti), i rapporti interrotti riguardano per lo più clienti con crediti in sofferenza, che avrebbero visto il proprio credito tagliato anche nel caso in cui la banca acquisita fosse stata liquidata. La forte correlazione negativa esistente tra dimensione della banca e quota di credito concessa alle piccole imprese, documentata dalla letteratura, suggerisce che l’interruzione del rapporto di credito dovrebbe essere più probabile per le aziende finanziate dalle banche acquisite rispetto ad altre imprese simili per caratteristiche ma finanziate dalle banche acquirenti. Ciò avviene indipendentemente

dalle caratteristiche del debitore (leverage, redditività, dimensione ed età). La decisione di non concedere crediti alle piccole imprese non è attribuibile alla minore redditività o al maggior indebitamento dei clienti.

Questi risultati sono coerenti con due ipotesi. Secondo Stein (2000), se dopo la fusione vengono sostituiti i responsabili del settore fidi, il patrimonio di conoscenze dirette raccolto da questi ultimi può andare disperso. I nuovi responsabili inviati dalle banche grandi potrebbero avere minore incentivo a sviluppare conoscenze dirette (la cosiddetta *soft information*) e, di conseguenza, potrebbero decidere di tagliare i prestiti alle piccole imprese. Una seconda ipotesi è che la struttura gerarchica delle banche grandi (il costo del rapporto tra principale e agente) risulti compatibile solo con una valutazione dei prestiti basata su informazioni quantificabili (la cosiddetta *hard information*). Se in seguito ad una fusione i criteri per la concessione del credito vengono modificati, i prestiti alle piccole imprese possono essere tagliati anche se i responsabili del credito non cambiano dopo l'operazione. Gli addetti ai crediti sono gli stessi che c'erano prima della fusione, ma non hanno la possibilità di concedere finanziamento in base alla loro conoscenza diretta dell'impresa.

Terzo aspetto da considerare è riportato sempre nel lavoro di Sapienza (2002) nel quale si sostiene che gli effetti delle fusioni bancarie differiscano a seconda del numero dei rapporti di credito intrattenuti dalle imprese finanziate. Le imprese finanziate da molte banche sono, infatti, in grado di reperire crediti da più fonti esterne e pertanto non risentono dell'aumento del potere di mercato. Anche dopo una fusione bancaria di grande dimensione, i tassi sui prestiti concessi a queste aziende si possono addirittura osservare in calo. Gli effetti dell'incremento di potere di

mercato della banca nata dalla fusione sono contenuti anche nei confronti dei clienti “storici” con poche relazioni bancarie. Queste imprese non risentono dell’operazione in quanto le fusioni non alterano in misura significativa il potere di mercato delle banche nei loro confronti. Gli intermediari esercitano soprattutto il loro potere di mercato nei confronti delle imprese che hanno fra tre e otto relazioni di credito. Questi risultati avvalorano le teorie secondo cui nel mercato creditizio la concorrenza non dipende solo dal numero delle banche operanti.

Il vantaggio informativo delle banche nella valutazione dei clienti influenza il grado di concorrenza. Poiché le informazioni non possono essere agevolmente trasferite agli altri potenziali creditori, la banca si avvantaggia del potere di mercato derivante dalla conoscenza dei debitori riguardo ai quali le disparità nel possesso di informazioni sono maggiori.

Quarto aspetto che il Sapienza (2002) mette in risalto consta nella minore probabilità che hanno le piccole imprese dalle banche acquisite di instaurare rapporti di credito con banche interessate da fusioni. Questo risultato, in parte già discusso, conferma l’ipotesi avvalorata secondo cui dopo una fusione le banche riconducono il credito alle aziende minori. La decisione di non concedere credito alle piccole imprese non riflette le caratteristiche dei clienti, in linea con le teorie secondo cui le banche grandi hanno strutture organizzative e strategie di prestito diverse da quelle delle banche piccole.

Tali analisi sollevano due interrogativi. Innanzitutto, quali siano le conseguenze dell’interruzione dei rapporti di credito con le piccole imprese nel lungo termine. È possibile che intervengano altre banche, cosicché le imprese cui sono state revocate le linee di credito potrebbero accedere ad altre fonti di finanziamento più costose? Per fornire una risposta a questa

domanda occorrerebbe verificare se la riduzione del credito indotta dalle fusioni bancarie influenzi le scelte di investimento delle imprese cui sono stati revocati i fidi e nel lungo periodo il benessere collettivo? Il secondo interrogativo riguarda le politiche seguite dalle banche nate dalle fusioni per acquisire nuova clientela.

Questi due temi saranno oggetti in parte dei prossimi paragrafi, in parte verranno affidati al lavoro conclusivo sull'andamento delle relazioni di clientela in Italia in seguito all'ondata di fusioni ed acquisizioni.

6.1. Il multiaffidamento e la competizione bancaria

Nel filone di studi che interessano i rapporti banca-impresa all'indomani dell'accentuarsi del fenomeno di consolidamento bancario, sicuramente si ritrovano delle consolidate argomentazioni teoriche che giustificano l'esistenza di relazioni banca-impresa esclusive o di un numero medio di relazioni di affidamento mantenute anche da imprese di piccola dimensione.

L'instaurarsi di una relazione privilegiata tra intermediario e impresa consente di ridurre il divario informativo tra finanziatore e affidato attraverso l'accumulazione nel tempo di informazioni riservate riguardo la reale rischiosità dell'impresa e favorisce, pertanto, il finanziamento di imprese che altrimenti non avrebbero accesso al mercato dei capitali. I benefici attesi dal rapporto banca-impresa consistono principalmente nello smoothing intertemporale delle condizioni contrattuali, che si traduce nel miglioramento delle condizioni di prezzo e nella

maggior disponibilità di credito nel corso della relazione. Condizione implicita nei modelli teorici che predicono i benefici da smoothing intertemporale è la scarsa competitività del mercato bancario.

Una relazione esclusiva non è, tuttavia, esente da costi. Questi sono riconducibili principalmente alla creazione di una posizione di monopolio informativo da parte della banca. La quale può, a sua volta, essere “catturata” dalla relazione, al punto di non riuscire ad impegnarsi credibilmente a negare ulteriore credito all’impresa in caso di difficoltà finanziarie, la presenza di un solo altro intermediario affidante sarebbe sufficiente a ristabilire le condizioni di competitività, e a ridurre i rischi di cattura per l’impresa.

Anche il multiaffidamento (con più di due intermediari) non è esente da costi di transazione, di coordinamento in caso di negoziazione/ristutturazione del debito, di minore efficacia del controllo da parte delle banche affidanti.

Quali sono dunque i benefici che l’impresa si attende dal pluriaffidamento, alla luce dei costi? In particolare, qual è l’impatto del multiaffidamento sulla probabilità che l’impresa subisca razionamento del credito, specie durante questo acuirsi del fenomeno di concentrazione bancaria?

Se si considera il pluriaffidamento a una forma di competizione indotta tra gli intermediari affidanti dalla stessa impresa, qual è l’effetto della competizione a livello di mercato bancario sulle scelte delle imprese relative al numero di relazioni bancarie, oltre che sulla disponibilità di credito?

Il lavoro di Tirri (2007) condotto su dati italiani si è posto come obiettivo di fornire risposta ai suddetti quesiti e contribuire al dibattito – accademico e professionale – sul tema. In

particolare, l'indagine svolta su un campione di 11.000 imprese italiane (clienti B. Intesa) nel periodo 1997-2004 si è focalizzata sulle determinanti della scelta del numero di relazioni e sull'impatto del multi affidamento e della concentrazione del mercato bancario locale sulla probabilità di razionamento del credito alle imprese.

In sintesi i principali risultati, hanno portato alla luce che la probabilità che l'impresa sia soggetta a forme di restrizione creditizia (razionamento della quantità di credito) riflette in primo luogo, il suo profilo di rischio e redditività: imprese più indebitate, rischiose, con alta incidenza delle immobilizzazioni immateriali, bassa redditività operativa hanno maggiore probabilità di razionamento. La stessa probabilità aumenta se l'impresa è affidata da poche banche, mentre si riduce all'aumentare del numero di relazioni di finanziamento. La concentrazione del mercato bancario è una determinante (positiva) statisticamente ed economicamente molto significativa della probabilità di restrizione creditizia. Il multi affidamento risulta positivamente correlato al grado di concentrazione del mercato bancario locale: in mercati concentrati le imprese tendono a mantenere un numero più elevato di relazioni di finanziamento e, viceversa, è minore la probabilità che le imprese siano affidate da poche (al più tre) banche. Il lavoro evidenzia infine, che le imprese di maggiori dimensioni, più rischiose, meno profittevoli e più opache dal punto di vista informativo tendono a mantenere un numero più elevato di relazioni bancarie. La disponibilità di risorse finanziarie liquide o prontamente liquidabili è negativamente correlata al numero di banche affidanti, in quanto le imprese più liquide hanno minore necessità di credito bancario, e dunque, meno bisogno di garantirsi la diversificazione delle fonti di finanziamento.

Le evidenze descritte hanno portato gli autori ad interpretare le stesse a favore dell'ipotesi secondo cui le imprese beneficiano del multiaffidamento in termini di minori rischi di razionamento del credito. Il potere di mercato esercitato dalle banche a livello di singola impresa (attraverso la concentrazione delle relazioni di clientela) e sul mercato (attraverso la concentrazione della rete distributiva) aumenta la probabilità di razionamento. L'impresa può indurre la competizione diversificando le proprie fonti di finanziamento bancario attraverso il multi affidamento, nonostante il beneficio marginale di quest'ultimo sia inferiore all'effetto marginale (negativo) della concentrazione marginale.

Congiuntamente considerate, le evidenze contribuiscono a spiegare la diffusione del multi affidamento in Italia, ma non escludono l'esistenza di forme di relationship lending e gli eventuali benefici da esse derivanti. Il multi affidamento può quindi accompagnarsi ad una distribuzione delle quote di affidamento/utilizzato asimmetrica, i cui effetti sulla disponibilità di credito variano anche a seconda delle dinamiche concorrenziali indotte dall'ondata di operazioni di concentrazione tra imprese bancarie.

6.2 Il numero medio di banche per affidato

Secondo quanto riportano i dati Banca d'Italia aggiornati al Giugno 2008 (Tav. 3.4), relativi al numero medio di banche per affidato, rileviamo che esistono delle differenze se scomponiamo il dato per macrosettore affidato.

Tav. 3.4. Numero medio di banche per affidato

	Tot.	da 75.000 a 125.000	da 125.000 a 250.000	da 250000 a 500.000	da 500000 a 1mln	da 1mln a 2,5 ml	da 2,5 mln a 5 mln	da 5 mln a 25 mln	oltre 25 mln
SOCIETA' NON FINANZIARIE									
Numero medio di banche per affidato	2,09	1	1,21	1,67	2,22	2,97	4,02	5,78	9,75
% del fido globale accordato dalla prima banca di cui: industria	49	99	90	78	70	64	58	48	35
Numero medio di banche per affidato	2,64	1	1,25	1,6	2,65	3,71	5,04	7,09	11,29
% del fido globale accordato dalla prima banca di cui: edilizia	37	99	88	71	60	51	45	37	28
Numero medio di banche per affidato	1,85	1	1,18	1,53	1,91	2,41	3,16	4,58	9,12
% del fido globale accordato dalla prima banca di cui: servizi	64	99	90	80	73	68	62	54	40

Fonte: Banca d'Italia - dati Giugno 2008

Il numero medio di banche per affidato raggiunge livelli superiori nel settore dell'edilizia da un minimo di 1 istituto per la categoria di banche con fatturato più basso, a 11 istituti per imprese di grande dimensione (oltre 25 mln di €). Segue l'industria con un numero medio di istituti che vanno da 2 per le imprese con fatturato più basso a 9 rapporti (classe di grandezza maggiore) e ancora nell'ordine, le imprese di servizi con dati moderatamente più bassi che superano i 2 istituti solo al superamento della soglia del milione di fatturato.

Per ciò che concerne l'accordato concesso dalla prima banca affidataria alle imprese delle varie categorie merceologiche, il settore dei servizi si distingue per una percentuale superiore di

accordato globale in ogni classe di grandezza considerata, passando dal 99% dell'incidenza sul totale affidato per le imprese con una sola relazione all'attivo e appartenenti alla classe di fatturato più bassa, al 40% per le imprese più grandi, dimostrando un'affezione maggiore al principale istituto affidatario. Le percentuali più basse si ritrovano nel settore dell'edilizia e confermano la tipologia di interventi finanziari maggiormente rischiosi in quanto maggiormente rischiosi e spesso accompagnati dal rilascio di performance bond e fidejussioni per la partecipazione ad appalti e gare.

7. I cambiamenti strutturali nei mercati locali del credito

I risultati di un consolidato filone di analisi teorica, corroborati da numerosi studi empirici, indicano che le piccole imprese incontrano ostacoli nell'accedere a fonti esterne di finanziamento. Per queste imprese il credito bancario costituisce la forma prevalente di provvista di fondi in quanto per alcuni motivi già visti nel primo capitolo, la raccolta delle informazioni necessarie per valutare il loro merito di credito è particolarmente costosa, per le altre categorie di finanziatori.

Nell'elaborazione e nell'acquisizione delle informazioni non sistematiche e non direttamente riscontrabili in documentazione pubblica, necessarie al finanziamento di questa categoria di imprese, gli intermediari creditizi beneficiano invece di economie di scala.

La dipendenza dagli intermediari crediti tipica delle imprese piccole e più in generale delle aziende caratterizzate da opacità informativa, rende la disponibilità di risorse finanziarie influenzabile dai cambiamenti della struttura del settore bancario. Verifiche empiriche di questo legame sono particolarmente importanti per valutare gli effetti del vasto processo di ristrutturazione che negli anni recenti ha interessato i sistemi finanziari di numerosi paesi, come conseguenza delle riforme normative e dell'innovazione tecnologica. Da un lato le fusioni e le acquisizioni tra banche hanno determinato la scomparsa di molti intermediari di piccola dimensione e la nascita di complessi conglomerati finanziari. Dall'altro la rimozione delle barriere normative all'espansione geografica delle banche ha permesso l'entrata di nuovi concorrenti in mercati locali in precedenza relativamente chiusi, riducendo la segmentazione territoriale.

I cambiamenti della struttura dei mercati creditizi incidono sui finanziamenti alle piccole imprese in almeno tre modi. In primo luogo, variazioni nella composizione del settore bancario in termini di dimensione e articolazione geografica degli intermediari possono riflettersi sull'allocazione del credito presso i diversi segmenti di clientela. Le piccole banche tendono infatti a specializzarsi nella concessione di finanziamenti alle piccole imprese sia per le difficoltà nell'erogare prestiti di importo elevato, sia per i vantaggi comparati nell'acquisizione di informazioni in connessione con il loro radicamento nell'economia locale. La riduzione del numero di questi intermediari, dovuta principalmente (anche se non unicamente) ai processi di concentrazione, e il passaggio a una struttura del settore caratterizzata dalla presenza di poche banche di grandi dimensioni potrebbero ridurre la disponibilità di finanziamenti alle imprese

minori, il cui accesso al credito è ristretto nell'ambito del mercato locale e si basa sul mantenimento di relazioni stabili di lungo periodo.

In secondo luogo, un effetto diretto negativo può derivare dalla perdita di informazioni “non codificate” o dall'interruzione di rapporti di clientela consolidati, in presenza di significativi effetti di selezione avversa. Questa perdita di informazioni può essere provocata dalla ristrutturazione della banca che solitamente segue le operazioni di fusione o di acquisizione .

Infine, variazioni del numero di banche si riflettono sul grado di concorrenza nei mercati locali del credito, con molteplici effetti sull'offerta dei prestiti alle piccole imprese. Da un lato, infatti, numerosi studi hanno mostrato che un grado contenuto di concorrenza, riducendo i rischi di comportamenti opportunistici, favorisce l'instaurarsi di relazioni stabili e durature tra banche e imprese; in generale da questi legami di lungo periodo traggono maggiori benefici le imprese opache da un punto di vista informativo. Dall'altro, le piccole imprese sono maggiormente esposte a comportamenti monopolistici, poiché l'insieme delle informazioni sul quale si basa la valutazione del loro merito di credito non può essere facilmente trasferito da una banca all'altra; esse si trovano pertanto a dover sostenere costi relativamente elevati nel caso si rivolgano ad un intermediario .

Le operazioni di fusione e di acquisizione riducono il grado di concorrenza dei mercati creditizi locali quando accrescono il grado di concentrazione, ma possono avere effetti di segno opposto se consentono la formazione di banche più efficienti, in grado di perseguire strategie competitive più aggressive.

La rimozione delle barriere all'entrata comporta con ogni probabilità un aumento della concorrenza. Secondo il modello standard di concorrenza monopolistica, l'ingresso di nuovi operatori produce uno spostamento della curva di offerta che aumenta la disponibilità di credito e riduce i tassi di interesse per tutti i clienti. Tuttavia l'aumento stesso della concorrenza potrebbe ridurre per le banche gli incentivi a raccogliere informazioni, a detrimento della clientela opaca. L'ingresso di nuovi intermediari potrebbe quindi generare una riduzione del credito alle piccole imprese, soprattutto nei casi in cui la relazione creditizia è basata su rapporti di clientela stabili.

La rilevanza empirica di questi effetti dipende dalle caratteristiche dei mercati bancari. Assumono importanza, in particolare, le modalità attraverso cui vengono acquisite e trasmesse le informazioni necessarie per la valutazione del merito di credito delle imprese, nonché l'efficacia con cui i debitori possono rendere manifesta la loro affidabilità.

Il progresso delle tecnologie informatiche ha significativamente ridotto i costi della raccolta, elaborazione e trasmissione delle informazioni. In alcuni paesi, come ad esempio gli Stati Uniti, la disponibilità di dati utili ai fini della valutazione del merito di credito sta rapidamente aumentando a seguito dello sviluppo di agenzie private che raccolgono e rendono omogenee informazioni in precedenza non codificate.

7.1 Una rassegna dei lavori sull'impatto dei cambiamenti strutturali del settore bancario sul credito alle piccole imprese.

L'impatto dei cambiamenti strutturali del settore bancario sul credito alle piccole imprese è stato oggetto di numerosi studi, la maggior parte di essi ha analizzato gli effetti dei processi di aggregazione nell'ipotesi che il passaggio a strutture di offerta più concentrate riduca la disponibilità di finanziamenti ai clienti di minore dimensione. Più rare sono le indagini dedicate agli effetti dei cambiamenti nel grado di concorrenza per specifici segmenti di clientela.

Una prima fonte di risultati, sebbene di tipo indiretto, sugli effetti delle fusioni e delle acquisizioni sul credito alle piccole imprese, è costituita dalle analisi della relazione tra dimensione e complessità organizzativa delle banche, da un lato, e composizione del loro portafoglio crediti dall'altro. Un risultato sufficientemente generale è che la quota di finanziamenti alle piccole imprese sul totale dei prestiti della banca diminuisce al crescere della dimensione della banca stessa.

Una spiegazione possibile di questa conclusione è che il contenuto ammontare dei prestiti che le piccole banche possono complessivamente erogare costituisca di per sé un limite alla loro capacità di finanziare le grandi imprese. Di contro le grandi banche sono in grado di raggiungere un bacino di clienti più ampio e possono articolare meglio la gamma di prodotti offerti. Se questo è il motivo all'origine della differente composizione del credito concesso dalle diverse classi dimensionali di banche, allora incrementi nella dimensione media degli intermediari non comportano necessariamente una riduzione dell'ammontare complessivo dei prestiti alle piccole imprese, il cui finanziamento potrebbe risultare redditizio per altre banche, che potrebbero

subentrare alle grandi nei rapporti di credito. In tal caso si registrerebbe al più una redistribuzione delle quote di mercato tra le banche stesse in ragione delle diverse strategie aziendali.

Alternativamente si può ipotizzare che le piccole banche beneficino di vantaggi comparati nell'erogazione di prestiti alle piccole imprese e quindi finanzino segmenti di clientela poco redditizi per intermediari di maggiore dimensione. In questo caso la riduzione del numero delle banche minori può abbassare in modo permanente la disponibilità di finanziamenti alle piccole imprese, dato che prestiti remunerativi per intermediari piccoli possono non esserlo per altri più grandi.

La complessità organizzativa è un altro fattore che potenzialmente distingue le banche a seconda della loro propensione a finanziare la clientela di piccole dimensioni. Per la teoria economica i prestiti alle piccole imprese si basano prevalentemente sullo scambio di informazioni non codificate (soft information) tra i clienti e gli addetti al credito a livello locale. I problemi legati al rapporto "principale-agente" che si manifestano solitamente nelle organizzazioni complesse possono rendere l'attività di controllo degli affidamenti meno incisiva. Le grandi banche tendono a utilizzare in misura maggiore tecniche di selezione della clientela basate su metodi quantitativi e a limitare la discrezionalità dei responsabili locali del credito. Inoltre, la coesistenza all'interno della stessa banca di procedure di erogazione dei prestiti alle grandi imprese e di altre destinate alla clientela di minore dimensione può dar luogo ad inefficienze gestionali.

Berger e Udell (1996) rilevano che le grandi banche tendono a praticare tassi di interesse più bassi e a chiedere minori garanzie reali alle piccole imprese, ma al tempo stesso tendono ad

erogare a questo segmento di clientela una quota di prestiti inferiore a quella delle altre banche. Anche gli intermediari con maggiore complessità organizzativa, misurata dall'articolazione del gruppo creditizio di appartenenza, erogano in termini relativi un volume più contenuto di prestiti alle piccole imprese, mentre le loro strategie risultano meno chiare in termini di tassi e di garanzie. Risultati diversi emergono invece dallo studio di Strahan e Weston (1996)²⁶, secondo i quali né la dimensione, né la complessità dei gruppi creditizi sono rilevanti nel determinare la quota dei prestiti alle piccole imprese.

I risultati disponibili su come questi effetti si distribuiscano nei singoli mercati locali non sono univoci. Secondo Jayaratne e Wolken (1999)²⁷ il numero di piccole banche presenti in un mercato non influenza la probabilità che una piccola impresa ottenga credito. Ciò non esclude che cambiamenti strutturali, ad esempio quelli associati alle aggregazioni tra banche, possono tuttavia alterare temporaneamente l'offerta di credito alla clientela minore.

Le fusioni e acquisizioni determinano ampi processi di ristrutturazione, solo in parte correlati con la dimensione e la complessità delle banche interessate. Un filone di ricerca si è pertanto dedicato allo studio degli effetti delle concentrazioni bancarie in termini dinamici, analizzando l'attività di prestito alle piccole e medie imprese prima e dopo l'aggregazione (Panetta e Salleo 2002)²⁸. I risultati ottenuti sono diversi a seconda del tipo di operazioni considerate, della

²⁶ STRAHAN P. E., J. P. WESTON (1996), "Small business lending and bank consolidation: Is there cause for concern?", *Economic and Finance* 2, Federal Reserve Bank of New York, 1-6.

²⁷ J. JAYARATNE, J. D. WOLKEN (1999), "How important are small banks to small business lending? New evidence from a survey to small businesses", *Journal of Banking and Finance*, n.23, 427-458.

²⁸ FOCARELLI, D., F. PANETTA E C. SALLEO (2002), "Why Do Banks Merge?", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 34.

dimensione degli intermediari interessati, delle tecniche econometriche e della lunghezza del periodo di tempo trascorso dall'aggregazione. In generale emerge che le grandi banche interessate da operazioni di concentrazione tendono a ridurre i prestiti alle piccole imprese. La quota di credito concessa alle aziende minori dalla banca nata dalla fusione converge verso quella della banca acquirente prima dell'operazione (Peek e Rosengren 1998; Walraven 1997).

Focarelli, Panetta e Salleo (2002), in uno dei pochi studi condotti su sistemi bancari diversi da quello degli Stati Uniti, con riferimento alle concentrazioni realizzate in Italia, rilevano che le banche interessate da fusioni e quelle passive in operazioni di acquisizione riducono la quota di credito alle piccole imprese. Il calo sembra, almeno parzialmente almeno riconducibile ad una revisione del profilo di rischio della banca, poiché la qualità del portafoglio crediti, dopo un temporaneo peggioramento, tende a migliorare.

Risultati simili sono stati ottenuti da Sapienza (2002) come già parlato nel precedente paragrafo. Pertanto i debitori per i quali le relazioni di clientela sono particolarmente importanti sembrano essere tra quelli che subiscono i contraccolpi maggiori delle concentrazioni bancarie. Gli effetti delle aggregazioni sono diversi a seconda che il debitore abbia una relazione di credito soltanto con la banca acquirente, con quella acquisita o con entrambe. Dopo l'operazione, l'interruzione del rapporto di credito è un fenomeno che risulta con maggiore frequenza i clienti della banca acquisita.

Nel complesso queste ricerche mettono in luce che per le banche interessate da concentrazioni con altri finanziamenti è ostacolata dal profilo di rischio e dalla opacità informativa e dipende dal comportamento delle altre banche sul mercato.

Berger et al.(1998) scompongono l'effetto complessivo delle concentrazioni bancarie sul credito alle piccole imprese in diverse componenti. Coerentemente con i risultati di altri lavori, anche essi trovano che le banche interessate da aggregazioni riducono il credito alle imprese; tuttavia rilevano che altre banche operanti a livello locale tendono ad aumentare la loro quota di finanziamenti a questo segmento di clientela. L'effetto positivo indiretto sulla disponibilità di credito risulta sufficientemente ampio da compensare l'impatto negativo determinato dalle politiche di credito delle banche direttamente interessate dalle operazioni.

Altri studi hanno mostrato che le banche neo costituite hanno una maggiore propensione a concedere prestiti alle piccole imprese rispetto ad altre banche di analoghe dimensioni (Goldberg e White 1998; De Young et al. 1999). In particolare Berger et al. (1999) hanno analizzato gli effetti delle concentrazioni sulla nascita di nuove banche nei mercati locali con articolare attenzione al finanziamento delle piccole imprese. I risultati indicano che le concentrazioni stimolano la costituzione di nuove banche; queste ultime, tuttavia, non sembrano esercitare un effetto espansivo sull'offerta di prestiti alle imprese minori.

Avery e Samolyk (1999) hanno studiato l'impatto complessivo delle aggregazioni bancarie sulla disponibilità di prestiti alle piccole imprese nei mercati locali. L'analisi si basa su un'indagine econometrica che mette in relazione la crescita dei finanziamenti alle imprese minori e l'intensità dei processi di concentrazione, tenendo conto delle caratteristiche dei mercati

crediti e dell'andamento della domanda di finanziamenti. I risultati indicano che nelle economie locali a elevato tasso di urbanizzazione i prestiti concessi dalle banche interessate da fusioni o da acquisizioni rallentano dopo la realizzazione delle operazioni. A questa decelerazione si contrappone l'espansione del credito concesso da altre banche. Nessun effetto si riscontra per le concentrazioni realizzate in mercati locali di tipo rurale.

Con riferimento ad altri fattori di cambiamento strutturale, non vi è praticamente alcuna evidenza diretta degli effetti che l'ingresso di una banca può determinare sull'offerta di credito alle piccole imprese nei mercati locali. Indicazioni di natura indiretta si possono ricavare dai lavori che hanno studiato la relazione tra concorrenza, misurata da caratteristiche strutturali, e offerta di credito alla clientela più esposta alle conseguenze delle asimmetrie informative. Alcune ricerche indicano che i tassi di interesse praticati sui prestiti di ammontare contenuto sono positivamente correlati con gli indici di concentrazione del mercato (Hannan, 1991), in linea con i modelli classici di mark-up. Nel contempo altri studi hanno messo in evidenza come le piccole imprese possano invece trarre benefici da una maggiore concentrazione dei mercati creditizi, avvalorando l'ipotesi che gli effetti di una struttura di mercato possano variare – in generale in maniera non monotona – in funzione delle caratteristiche dei clienti. De Young et al. (1999) rilevano ad esempio che negli Stati Uniti il grado di concentrazione del mercato ha effetti positivi sul credito alle piccole imprese in ambiti locali ad alta densità urbana e negativi in quelli rurali, anche se il grado di concentrazione è in media più elevato nei secondi che non nei primi.

Un altro filone di ricerca ha analizzato il legame tra concorrenza bancaria e creazione di nuove imprese. Jackson e Thomas (1995) suggeriscono che la nascita di imprese manifatturiere è

correlata positivamente con la concentrazione del mercato creditizio locale e negativamente con la dimensione media delle banche. Al contrario, Black e Strahan (2000) affermano che la presenza di grandi banche nei mercati locali aumenta la disponibilità complessiva di credito e incoraggia l'avvio di iniziative imprenditoriali. Il risultato può essere spiegato con la capacità delle grandi banche di diversificare meglio il loro portafoglio prestiti rispetto a quanto sono in grado di fare le banche piccole; non emerge da questa ricerca alcun effetto delle operazioni di aggregazione tra banche sulla creazione di nuove imprese. Bonaccorsi di Patti e Dell'Ariccia (2001)²⁹, utilizzando dati italiani, a livello provinciale, rilevano che la concorrenza tra banche ha un effetto generalmente positivo sulla costituzione di nuove aziende. L'effetto diventa tuttavia negativo per le industrie le cui caratteristiche rendono difficoltosa l'acquisizione di informazioni sulla qualità degli investimenti.

7.2 Il rapporto tra banca-locale e territorio

I processi in atto di riassetto del sistema bancario portano alla crescita della dimensione media degli operatori finanziari nazionali, ma comportano per le banche nuovi modelli organizzativi orientati al conseguimento di maggiori economie di scala, alla razionalizzazione dei costi e all'adozione di procedure e meccanismi operativi più efficienti e standardizzati .

²⁹ BONACCORSI DI PATTI E G. DELL'ARICCIA , Concorrenza nel settore bancario e nascita di nuove imprese (Bank competition and firm creation) in Temi di discussione nr. 481 Banca d'Italia

Ciò però in alcune aree – anche se è aumentata la presenza media delle banche nelle singole province – può avere rilevanti riflessi su uno storico rapporto tra banca e territorio. Infatti, una delle criticità innescate dalle fusioni riguarda l'accresciuto potere oligopolistico degli operatori e quanto questo incida sul contesto territoriale. In particolare, se si fa riferimento alla realtà nazionale, si può riscontrare in tal senso una gestione operativa più sofferta nel Mezzogiorno d'Italia. Il processo di concentrazione, pur mantenendo o addirittura aumentando una capillare rete di sportelli ha accentrato il potere decisionale, facendo ridurre quel grado di autonomia e di conoscenza del territorio e della clientela, fondamentali per offrire un servizio in linea con le specificità locali. Si tratta di un aspetto connesso con le fusioni che non è esclusivo del Sud Italia, ma che in questa era si avverte in maniera più sentita, oltre che per la debolezza endemica del tessuto economico, anche per la concorrenza che piccole banche locali ed istituti di credito cooperativo riescono a compiere nei confronti dei grandi gruppi, presidiando il territorio ed assicurando servizi maggiormente personalizzati.

Un aspetto di questa medaglia, può essere, infatti, il rischio del venir meno di un rapporto personale, diretto, di conoscenza e di fiducia che in molti casi ha connotato le relazioni tra il sistema bancario a livello territoriale e mondo della piccola e media impresa. Ciò rappresenterebbe una perdita di valore per tutto il tessuto economico locale.

In questo diverso scenario del sistema bancario va quindi ricercata e individuata una formula, a livello di erogazione e fruizione del servizio finanziario, che possa riproporre alcune funzioni che hanno rappresentato le peculiarità storiche della “banca locale”. “Banca locale” non è necessariamente una definizione riferita alle ridotte dimensioni: è un concetto che va sempre più

riferito alle modalità operative e alle funzioni di una banca. Una banca è tanto più locale quanto più partecipa al sostegno e allo sviluppo del territorio di riferimento, indipendentemente dalla propria dimensione. La tendenza attuale dei grandi gruppi bancari va verso il concetto di “Banca del territorio”, ovvero verso il recupero di quel grado di autonomia e di conoscenza del territorio e della clientela al fine di offrire servizi più coerenti con le specificità locali. Un caso esemplare è rappresentato dall'ex Banco di Napoli, il quale, in realtà oltre a vantare storicamente una capillare presenza sul territorio meridionale, con il progetto di fusione in SanPaolo e poi nel gruppo Intesa SanPaolo, ha risolto i problemi di bilancio (scaturenti dalle molte sofferenze) puntando proprio nel rapporto con il territorio, raggiungendo così dei buoni risultati in termini di redditività e consolidando la propria capacità relazionale con la clientela del territorio di riferimento.

I grandi gruppi bancari sono consapevoli sempre più che la scarsa attenzione ai fenomeni locali rende più difficile ed oneroso l'accesso al credito per gli operatori economici, limitando lo sviluppo di una realtà economica, quale il Sud Italia, indubbiamente penalizzata rispetto al resto del Paese. Una realtà in cui l'onerosità degli affidamenti è direttamente correlata ai fattori di rischio delle imprese locali, più che dipendente dalla volontà delle banche, ma resta il fatto che una pressochè standardizzazione dei tassi applicati riflette ancora dei differenziali tra una regione ed un'altra di qualche punto, pregiudicando le potenzialità di una già debole struttura finanziaria delle imprese operanti nel Sud Italia. Inoltre, l'esigenza di salvaguardare la redditività degli impieghi determina una selezione della clientela e questo, nei casi più a rischio, ha generato la mancata o ridotta concessione di credito alle piccole e medie imprese. Se è vera la consuetudine di cui abbiamo già discusso, che le grandi banche finanziano le grandi imprese e gli

istituti più piccoli le Pmi, l'aggregazione bancaria riduce l'accesso al credito per le realtà imprenditoriali più deboli. Considerando l'attenzione agli aspetti territoriali strettamente attuale, l'attenzione al microcredito nei confronti di piccoli imprenditori, la dimensione dell'impresa bancaria permessa dalle concentrazioni, connessa alla specializzazione produttiva (ossia operatori idonei a segmentare l'offerta dei servizi), può permettere la realizzazione di un'impresa "globale", reattiva nel contesto locale.

In questo ambito, nei rapporti fra banca sempre più concentrata e piccola impresa localizzata, potranno giocare un ruolo rilevante i consorzi di garanzia fidi, a patto però che pur nel loro processo di evoluzione patrimoniale, sappiano costantemente mantenere quel rapporto diretto con il proprio territorio di operatività. Lo stretto legame con il territorio è stato il fattore critico di successo del modello confidi che è riuscito ad interagire positivamente con il sistema bancario sia per il rilascio di garanzie, che per la propria capacità di valutazione del rischio di credito fondata su fattori prevalentemente qualitativi e di conoscenza diretta del tessuto imprenditoriale locale.

L'altro "fronte" che si apre con i nuovi modelli di gestione del credito sempre più accentrati è il confronto con il tessuto di imprese caratterizzato non solo dal prevalere della piccola-micro dimensione, ma da sistemi a rete dove la qualità del prodotto e i piccoli numeri prevalgono sulle logiche di produzione standardizzata. Emerge, infatti, con chiarezza, il concetto che non ci troviamo più di fronte ad una competizione giocata esclusivamente tra singole imprese, ma tra sistemi a rete organizzati in forma variabile e flessibile.

Nell'immediato futuro la formula competitiva dell'impresa italiana potrà progredire in modo efficace solo attraverso l'integrazione di rete e la crescita dimensionale nonché con adeguate

sinergie all'interno di una stessa filiera produttiva e distributiva, tra impresa ed impresa, tra distretto e distretto.

Ciò impone in tempi brevi un nuovo rapporto tra sistema produttivo e distributivo, sistema bancario e sistema delle pubbliche amministrazioni. Solo se ognuno di questi sistemi aumenterà la propria efficienza, rispondendo compiutamente e puntualmente alle esigenze del mercato, il nostro sistema produttivo potrà crescere. Imprese, banche, pubblica amministrazione possono, infatti, insieme, diventare generatori di efficienza e di crescita per l'intero sistema-Paese.

7.3. L'integrazione nelle strutture attraverso la costituzione di banche e sportelli

Quando l'integrazione dei sistemi bancari porta alla costituzione di nuove banche o all'apertura di nuovi sportelli, nelle aree interessate la competizione nei mercati locali del credito certamente aumenta, con effetti benefici sia sui tassi di interesse che sulla quantità di credito erogato (Hubbard e Palia 1996)³⁰. Nel caso in cui la mobilità della clientela sul territorio e tra banche è sufficientemente ampia, i tassi di interesse praticati dalle banche tendono a essere territorialmente più uniformi (Calem e Nakamura 1998) e la qualità dei servizi offerti da ciascuna banca tende a essere più elevata a causa dell'elevata probabilità di contatti multipli con la propria clientela e con i propri rivali (Mester 1987).

³⁰ GLENN HUBBARD R. & PALIA D., 1996. "Benefits of Control, Managerial Ownership, and the Stock Returns of Acquiring Firms," NBER Working Papers 5079, National Bureau of Economic Research, Inc.

Tuttavia, in presenza di asimmetrie informative e di opacità delle attività di selezione delle banche, un aumento del numero di banche potrebbe mettere in moto fenomeni di “maledizione del vincitore” che avrebbero l’effetto di far aumentare i tassi di interesse praticati nella regione. Ciascuna banca, infatti, di fronte a una richiesta di finanziamento, terrebbe conto del fatto che la probabilità che lo stesso finanziamento sia stato *correttamente* rifiutato dai suoi concorrenti cresce al crescere del numero di concorrenti stessi, e per questo sarebbe disposta a concedere credito solo a tassi d’interesse più alti (Shaffer 1998) ³¹.

Lo stesso aumento del numero di banche operanti nell’area e la riduzione del grado di monopolio delle banche locali rende però anche più semplice e meno costoso il movimento delle imprese da una banca all’altra e perciò restringe la quota dei profitti (attuali e futuri) delle imprese finanziate di cui le banche possono appropriarsi. Ciò può ridurre gli incentivi delle banche a svolgere approfondite attività di selezione e controllo della clientela (Cetorelli e Peretto 2000) ³², e/o a impegnarsi in relazioni di clientela di lungo periodo e di *relational financing* con le nuove imprese o con le imprese in crisi (Petersen e Rajan 1995).

Inoltre, al crescere del numero di banche operanti aumentano i comportamenti di azzardo morale da parte della clientela, in quanto i costi di reputazione a essi legati si riducono (Hoff e Stiglitz

³¹ SHAFFER S., 1998. "Functional Forms and Declining Average Costs," Journal of Financial Services Research, Springer, vol. 14(2), pages 91-115, October.

³² CETORELLI N. & PERETTO P. F., 2000. "Oligopoly banking and capital accumulation," Working Paper Series WP-00-12, Federal Reserve Bank of Chicago

1997)³³. La conseguenza di tutti questi fenomeni sarebbe quella di un aumento dei tassi di interesse, di una riduzione della qualità media del credito erogato e di una spinta verso atteggiamenti (da parte delle banche e delle imprese) rivolti al breve termine. A questo, però, è stato obiettato che l'ingresso di banche dall'esterno e l'aumento della concorrenza tendono anche a ridurre i margini di profittabilità per quelle forme di finanziamento più tradizionali che non si basano su relazioni specifiche tra la banca e l'impresa (note in letteratura come *arm's lenght financing* o *transaction lending*). Se si tiene conto di ciò, allora non si può escludere che l'aumento della competitività possa rendere le forme di *transaction lending* relativamente ancor meno profittevoli rispetto a quelle dei prestiti relazionali, aumentando l'impegno delle banche proprio in queste attività (Aoki e Dinç 2000)³⁴.

Detto in termini più concreti, potrebbe accadere che l'ingresso delle banche nazionali e internazionali nei mercati locali spinga le banche locali a costituirsi una nicchia di mercato con la clientela locale di minori dimensioni, rendendo conveniente l'impegno ad assumere nei confronti di questa le funzioni di "banca di casa".

³³ Hoff, Karla & Stiglitz, Joseph E., 1997. "Moneylenders and bankers: price-increasing subsidies in a monopolistically competitive market," *Journal of Development Economics*, Elsevier, vol. 52(2), pages 429-462, April.

³⁴ AOKI, M., DINÇ, S. (2000), "Relational financing as an institution and its viability under competition", in M. Aoki, G.R. Saxonhouse (eds.), *Finance, governance, and competitiveness in Japan*, New York: Oxford University Press.

7.4. Integrazione finanziaria e allocazione del credito

L'ingresso dall'esterno di banche a diffusione nazionale o internazionale, in qualsiasi forma esso avvenga, oltre che sui prezzi, sulle quantità e sulle modalità di svolgimento delle relazioni banca-impresa, incide però anche sull'allocazione del credito (e delle risorse reali) tra le imprese e tra le attività produttive.

Anzitutto, grazie alla maggiore diversificazione del loro portafoglio, le grandi banche nazionali sono generalmente meno avverse al rischio e, perciò, più propense a finanziare nuove iniziative e progetti innovativi. Tuttavia, proprio perché più diversificate, le banche nazionali possono trovare relativamente meno conveniente impegnarsi in costose attività di selezione e controllo della clientela.

Inoltre, nelle regioni periferiche le grandi banche nazionali operano di fatto attraverso le loro filiali e il *management* locale. Questo è costituito molto spesso da funzionari solo di passaggio nella regione, con un limitato periodo di permanenza nella filiale¹³, la cui remunerazione e le cui possibilità di carriera dipendono dalla profittabilità corrente della filiale. Senza dire che il *management* locale svolge in genere solo l'istruttoria dei fidi, mentre la decisione ultima sull'erogazione del credito spetta alla direzione centrale. Per queste ragioni, a livello locale le banche nazionali (o, meglio, il loro *management*) possono finire per assumere atteggiamenti molto prudenti, preferendo il finanziamento di progetti poco rischiosi e a redditività immediata, caratterizzati da informazioni facilmente codificabili e verificabili, piuttosto che il sostegno a progetti incerti, a lungo termine e con caratteristiche difficilmente apprezzabili dall'esterno della regione, anche se importanti per lo sviluppo dell'imprenditoria e dell'economia locale.

In secondo luogo, l'esistenza di diseconomie di varietà di tipo organizzativo, può spingere le grandi banche a rinunciare per buona parte ad alcuni segmenti di mercato, come quello del finanziamento delle nuove imprese o, più in generale, quello dei rapporti (relazionali) con le piccole imprese, che

richiederebbero delle competenze e delle procedure molto diverse da quelle necessarie per operare con la grande clientela o sui mercati all'ingrosso.

In terzo luogo, le grandi banche nazionali per sopperire alla carenza di informazioni specifiche sulla realtà locale e per limitare i problemi di agenzia che possono sorgere con la dirigenza delle filiali (Nakamura 1993 e 1994, Ferri 1997), sono portate a standardizzare le relazioni di clientela a livello locale ricorrendo, ad esempio, alle metodologie di *credit scoring*. Queste hanno il grande pregio di ridurre i tempi e i costi (fissi) della selezione, rendendo più agevole l'accesso al credito alle piccole imprese (Berger, Frame e Miller 2002). Inoltre, tendono a rendere maggiormente oggettivo il processo di selezione e a limitare i casi di concessione del credito a imprese non sane. Allo stesso tempo, però, il ricorso a rigidi procedimenti statistici di selezione basati essenzialmente su informazioni di bilancio o su altre informazioni pubbliche facilmente reperibili rischia di far aumentare i casi di mancato finanziamento di imprese profittevoli, specie nelle regioni in ritardo, dove è raro che la "qualità contabile" delle imprese superi i criteri "medi" fissati nelle procedure di *credit scoring*.

D'altro canto, gli indubbi vantaggi informativi delle banche locali, derivanti dal radicamento territoriale e dalle "affinità culturali" che le legano alla comunità sociale ed economica locale, se consentono una più corretta valutazione delle imprese locali, non per questo assicurano che il credito venga allocato sempre nella maniera più adatta allo sviluppo economico della regione. Per diverse ragioni, infatti, le banche locali operanti nelle regioni periferiche potrebbero trovare conveniente finanziare le imprese operanti nei settori tradizionali localmente già presenti, piuttosto che imprese innovative, maggiormente dinamiche. In primo luogo, la conoscenza approfondita ed esclusiva di una data realtà economica può ridurre le capacità di reazione delle banche alle novità provenienti dal mondo della produzione. Esaminare il merito di credito di una nuova impresa, che intende operare in un settore produttivo nuovo per la regione, spesso richiede competenze e conoscenze che le istituzioni bancarie

locali semplicemente possono non avere, indipendentemente dall'ammontare di informazioni a loro disposizione sull'imprenditore e sull'ambiente economico locale. In secondo luogo, legami di clientela continuativi ed esclusivi con le imprese locali possono spingere le banche locali a limitare l'ingresso di nuove imprese e il finanziamento di attività produttive nuove, fortemente innovative. Queste, se di successo, potrebbero creare serie difficoltà alle imprese esistenti e mettere in dubbio la loro solvibilità e la loro capacità di onorare i debiti, che per buona parte sono contratti con le stesse banche locali (Zazzaro 1998)³⁵. Naturalmente, questo tipo di atteggiamento da parte delle banche locali, oltre a frenare l'ingresso di imprese innovative, finirebbe anche per ridurre gli sforzi innovativi delle imprese esistenti che, "protette" dalle banche, sarebbero meno incentivate a introdurre innovazioni (Zazzaro 2001 e 2002)³⁶. Infine, in aree arretrate anche i costi di liquidità possono allontanare le banche locali dal finanziamento delle attività innovative (Zazzaro 1993 e 1997)³⁷. Per definizione, infatti, le banche locali concentrano la gran parte della loro raccolta e dei loro impieghi in aree territoriali limitate. Per queste banche, quindi, in ogni istante di tempo il riflusso dei depositi conseguente all'erogazione di un prestito dipenderà in maniera rilevante da dove il credito erogato verrà speso. Se l'indebitamento sul mercato interbancario e presso la banca centrale sono più costosi rispetto alla raccolta dei depositi, allora per le banche locali il costo della liquidità sarà tanto più basso quanto maggiore è la quota dei crediti concessi alle imprese che operano

³⁵ ZAZZARO, A. (1998), "L'articolazione territoriale del sistema bancario: aspetti teorici e alcune evidenze per la Campania", *Moneta e Credito*, n. 203, pp. 295-330.

³⁶ ZAZZARO, A. (2001a), "The discouraged entrepreneur: a model of self-employment with financial constraints", *International Journal of Applied Economics and Econometrics*, 9, 375-97 e ZAZZARO, A. (2002), "The allocation of entrepreneurial talent under imperfect lending decisions", *Università di Ancona, dattiloscritto*.

³⁷ ZAZZARO, A. (1993), "Banche locali e sviluppo economico regionale: costi di liquidità e costi di solvibilità", *Rivista di Politica Economica*, vol. 83, n. 10, pp. 107-52 e ZAZZARO, A. (1997), "Regional banking systems, credit allocation and regional economic development", *Economie Appliquée*, vol. 50, pp. 51-74.

localmente e che localmente distribuiscono redditi (Moore 1989) e che nelle aree periferiche spesso coincidono con le imprese meno innovative o operanti in settori poco dinamici.

8. Gli effetti delle fusioni bancarie e i riflessi sulla clientela

Il buon esito di M&A presuppone la valutazione delle reazioni della clientela e dei conseguenti riflessi sui ricavi della nuova banca. Talvolta, fusioni e incorporazioni determinano una temporanea riduzione delle quote di mercato e per conseguenza, della clientela.

Il calo risulta particolarmente evidente laddove le concentrazioni siano finalizzate alla razionalizzazione della rete distributiva. La chiusura di sportelli e filiali bancarie crea svantaggi a quella fascia di clientela che si serviva presso uno sportello essenzialmente per motivi logistici legati all'ubicazione del medesimo.

Né vanno trascurate le motivazioni psicologiche riconducibili all'avversione di taluni clienti alla scomparsa della propria banca e/o marchi tradizionali e prodotti finanziari. Tali soggetti reputano la nuova banca non più in grado di soddisfare efficacemente le proprie esigenze finanziarie e sono spinti al cambiamento. Per queste motivazioni, è di gran lunga l'uso del modello federale che, postulando l'indipendenza (formale) delle banche coinvolte nella concentrazione, mira al contenimento dei menzionati riflessi sulla clientela.

Emerge l'importanza della valutazione delle reazioni della clientela all'annuncio di M&A e della definizione di strategie necessarie al contenimento del fenomeno in corso. Anche in questo caso, un ruolo fondamentale viene giocato dalla comunicazione che ha il compito di ridurre

l'ansietà e l'incertezza sugli esiti dei cambiamenti in atto. In particolare, sussiste la necessità di fornire un'adeguata informazione alla clientela in modo da minimizzare i disagi derivanti dalla chiusura di uno sportello o filiale e, nel contempo, da farle prendere coscienza delle motivazioni e dei benefici scaturenti dalla concentrazione, in termini di maggiore stabilità dell'intermediario e dell'ampliamento della gamma dei prodotti finanziari offerti. Il successo nel processo di comunicazione dipende dalla bontà dei rapporti instaurati con la clientela da tutta la rete di vendita, sia tradizionale, sia innovativa.

Durante la fase di comunicazione ai clienti del processo in atto è utile tenere conto delle ricadute in termini di disagi che le imprese dovranno affrontare di fronte all'aggregazione dei fornitori bancari, e cioè l'accoglimento favorevole o meno da parte della clientela dell'allontanamento dei centri decisionali delle banche, dell'accentramento di alcuni servizi o uffici collaterali (ufficio estero, uffici di segreteria, staff, etc.), della sostituzione di gestori e specialisti di prodotto spesso in concomitanza di fusioni bancarie tra banche alla pari e sovrapponibili geograficamente e in quest'ultimo caso ovviamente della gestione di conti "paralleli" e in un primo momento coesistenti, nonché della gestione di affidamenti multipli anch'essi sovrapponibili. Quest'ultimo aspetto poi offre degli spunti di riflessione riguardo la politica di gestione del portafoglio crediti della neo- costituita. Quando essa, infatti, si troverà a gestire uno stesso cliente e i relativi affidamenti provenienti dalle pre-esistenti banche, come si regolerà nella gestione dell'esposizione? In base al profilo di rischio del cliente, la banca potrà o cumulare gli affidamenti quindi aumentare su uno stesso cliente il rischio di credito, o accorpate i fidi accordati riducendone l'esposizione complessiva. Quest'ultimo caso può dar vita ad un

problema di razionamento del credito a discapito delle imprese di qualità media/bassa che dovranno ricorrere ad altri intermediari per poter sopperire alla riduzione del credito. I nuovi affidamenti avranno un costo più elevato a danno della clientela ma avvantaggeranno le banche che desiderose di allargare la propria quota di mercato, accetteranno di stringere rapporti con imprese approfittando della più alta remunerazione del rischio che sono coscienti di poter richiedere.

Per una neo-costituita quindi, in sede di stesura del progetto di fusione è necessario individuare le strategie più efficaci da un lato, al potenziamento dei rapporti con la clientela mediante l'applicazione della cosiddetta customer relationship management e dall'altro, all'inserimento in nuove aree geografiche e di business a più elevato valore aggiunto. La customer relationship management consiste nella gestione ottimale delle relazioni con la clientela mediante la segmentazione delle varie fasce di clientela e l'individuazione dei prodotti finanziari che meglio si adattano alle esigenze finanziarie di ciascuna di esse. La customer relationship management mira all'attuazione di politiche di cross-selling sulla clientela delle due banche fuse, nel tentativo ultimo dell'ampliamento dei ricavi e, per conseguenza, dei profitti.

La politica in discorso, inoltre, mira all'accrescimento delle quote di mercato nelle varie aree di business in modo da conseguire un incremento della clientela tale da più che compensare, rendendo irrilevante, la riduzione di clientela immediatamente successiva a M&A.

8.1 Gli aspetti modificabili nella relazione banca-impresa

Il processo di concentrazione nel settore bancario ha comportato diffusi cambiamenti nel rapporto banca – impresa. Numerosi intermediari sono scomparsi, altri sono stati interessati da fenomeni di ristrutturazione dopo essere entrati a far parte di gruppi creditizi. Questi cambiamenti possono aver ripercussioni sulla disponibilità di credito, soprattutto per le imprese che traggono maggiori benefici da stabili relazioni di clientela con banche di piccola dimensione.

Diversi studi sugli effetti delle concentrazioni bancarie hanno mostrato che le banche coinvolte in queste operazioni tendono a ridurre la disponibilità di credito per diverse ragioni: processi di ristrutturazione, cambiamenti nel business focus, variazioni nella propensione del rischio, etc. alcuni fattori inoltre, tendono a produrre effetti permanenti, altri soltanto transitori. Da un punto di vista macroeconomico la questione rilevante è quella di stabilire se la riduzione dell'offerta di prestiti di alcune banche si rifletta in un calo della disponibilità complessiva del credito oppure trovi compensazione nell'espansione dell'offerta di altri intermediari.

Secondo un rapporto Fin-Monitor del Giugno 2004 sulla disponibilità di credito per le imprese italiane, si possono trarre le seguenti considerazioni:

- le imprese che intrattengono relazioni con banche acquisite da altre intermediari non subiscono una riduzione nel credito disponibile e la loro attività di investimento non è influenzata dalle operazioni di concentrazione tra banche;

- tale effetto espansivo rimane valido nel breve periodo anche quando l'analisi è ristretta alle imprese che incontrano maggiore difficoltà a diversificare le fonti di finanziamento, le aziende di minore dimensione quelle che si rivolgono ad un numero ristretto di banche e quelle finanziariamente più fragili e quindi più rischiose. Nel lungo periodo per questa tipologia di imprese, l'effetto si arresta.

8.2 Le aree critiche del processo di integrazione

Una volta definita la strategia di fusione/acquisizione occorre disegnare la filosofia dell'integrazione che dipende ovviamente dalle caratteristiche delle aziende oggetto dell'operazione. I possibili approcci possono essere condotti sostanzialmente a tre schemi di fondo:

- *preservazione* o integrazione lenta che mira alla protezione delle due organizzazioni e alla definizione di una visione per lo sviluppo comune delle due aziende;
- *simbiosi* o integrazione graduale che provvede ad una prima selezione delle competenze e della best practice e poi al progressivo amalgama delle strutture;
- *assorbimento* o integrazione veloce che permette un consolidamento delle aziende mediante un avvio immediato delle procedure di integrazione delle strutture.

Nessuno dei tre indirizzi è buono o cattivo in sé. Quello che conta è che la scelta dello schema da seguire obbedisca ad una logica di coerenza rispetto alle strategie aziendali e alle caratteristiche

delle aziende che dovranno interpretare l'integrazione. Oltre alla coerenza del progetto, è necessario che vengano rispettati i tempi giusti per l'implementazione dell'operazione che prevede la considerazione di almeno quattro aree critiche alle quali si dovrebbe aggiungere l'efficienza dei costi già abbondantemente affrontata:

- il cambiamento culturale/organizzativo;
- l'integrazione informatica e organizzativa;
- la gestione dei canali di vendita;
- la creazione di valore dal business dei clienti.

Nel loro insieme tali focus riconducono alla necessità di riporre l'attenzione sulla clientela, in quanto impattano direttamente o indirettamente su di essa.

I. Il cambiamento culturale/organizzativo

Anche se non è direttamente misurabile in termini concreti, l'impatto di una concentrazione sulle persone e sull'ambiente rappresenta uno dei momenti chiave per la riuscita dell'operazione. Le aziende oggetto della fusione/acquisizione vengono sottoposte ad un forte e radicale mutamento, che si riverbera sulle culture aziendali e sulle organizzazioni. In particolare tre sono le "popolazioni" interessate dalla problematica:

- i dipendenti dell'azienda;
- gli esponenti dei mercati finanziari;
- i clienti.

Eventuali reazioni negative possono portare ad effetti pesanti:

- per i dipendenti: disaffezione al lavoro, caduta del senso di appartenenza, esodo di persone di rilievo che non vedono con chiarezza il proprio futuro;
- per i mercati finanziari: non chiara visione del futuro della nuova azienda, opinioni negative sulle prospettive aziendali;
- per i clienti: oltre che il risentimento per i due precedenti punti dato dal peggioramento del servizio offerto dai dipendenti e dalla negativa visione della banca che viene “trasmessa” dai media, si può manifestare una crescente sfiducia nella capacità della nuova azienda di venire incontro alle necessità, perdita degli usuali punti di riferimento e il possibile allontanamento graduale.

Occorre pertanto alzare il livello dell'attenzione attraverso iniziative coerenti capaci di mantenere positivo il clima dentro e fuori l'azienda. Un ruolo fondamentale viene giocato dalla comunicazione, che ha il compito di abbassare il livello di ansietà generato al cambiamento. Un processo di comunicazione ben condotto, può contribuire in misura significativa a risolvere le problematiche inerenti sia i clienti, sia i mercati, sia i dipendenti.

Con particolare riferimento a questi ultimi, la comunicazione interna ha il compito di rimuovere l'avversione al cambiamento che inevitabilmente insorge, rendendo fin da subito evidenti le regole del gioco e disegnando con chiarezza l'evoluzione aziendale attesa.

Inoltre la comunicazione, per ciò che concerne i dipendenti, deve far sentire loro il sostegno dei vertici, per evitare il dilagare del senso di abbandono e di confusione, tipico dei casi di ristrutturazione aziendale.

Accanto alla comunicazione, un grande ruolo viene svolto dalla cosiddetta “mobilizzazione” (mobilization). Ricorrendo alle tecniche di psicologia industriale, vengono avviate le iniziative necessarie a:

- creare il “momentum” psicologico necessario per il cambiamento;
- rendere la nuova organizzazione capace di assorbire concretamente le “best practice” interne e di avviare un processo di osmosi delle competenze;
- generare entusiasmo e commitment a tutti i livelli;
- incoraggiare le due organizzazioni a lavorare insieme senza dar modo ad una delle due di dominare sull'altra con conseguente diminuzione dell'interesse della perdente a lavorare a livelli efficienti.

II. L'integrazione informatica e organizzativa

Dell'intero processo di integrazione delle “macchine” aziendali il nodo principale è quello dell'integrazione IT. La strategia informatica innanzitutto deve essere allineata con la strategia di business. Si può dire che la strategia di IT è determinata dalle necessità di business e aiuta, a sua volta, a definire la strategia di business; inoltre le capacità professionali IT aiutano a rendere efficiente il business aziendale.

È ormai riconosciuto che la coerente strategia IT è il principale fattore che rende possibile la corretta soluzione di tutti gli altri temi organizzativi. Di fatto, in molte fusioni i maggiori risparmi di costi vengono conseguiti attraverso un'efficace integrazione informatica e

organizzativa che comporta normalmente tempi lunghi: l'esperienza dimostra che raramente occorrono meno di diciotto mesi. I diversi scenari spaziano dall'utilizzo per le banche del gruppo delle procedure ritenute migliori e più complete, al mantenimento delle diverse base-dati originarie di ogni istituto, fino all'utilizzo di nuove procedure più costose che sfruttino il patrimonio informativo di quelle dismesse.

Una corretta integrazione delle piattaforme applicative deve avvenire con molta cautela specie quando ci si trova dinanzi a dati sensibili e sovrapponibili, in quanto appartenenti a clientela comune, e derivanti da filiali geograficamente sovrapposte. Sarà pertanto, necessario laddove possibile, costituire ex-novo un patrimonio informativo che tenga conto delle esperienze storiche su clienti comuni maturate dalle diverse banche. È ovvio, che l'unione delle informazioni non deve dar vita a lasciti o dispersioni di flussi informativi accumulati nel corso degli anni; ciò nuocerebbe ai rapporti con la clientela soprattutto quella abituata ad una tipologia di trattamento storicizzata per mezzo di consuetudine e commitment.

III. La gestione dei canali e il branding come immagine sociale

La gestione dei canali distributivi assume sempre più frequentemente un grande peso nei processi di concentrazione: si tratta, infatti, di ottenere le massime sinergie tra i prodotti e i servizi in vendita e distribuzione da un lato, e dall'altro, i diversi tipi di canali disponibili o progettabili.

Alla base della complessa problematica è il principio – ormai riconosciuto- che ad ogni prodotto corrisponde uno specifico canale di distribuzione ottimale. Non è vero che i diversi prodotti possono indifferentemente transitare sui diversi possibili canali distributivi; è vero invece che esiste una corrispondenza biunivoca tra canale e prodotto e che il massimo dell'efficacia commerciale viene raggiunto quando ogni prodotto transita sul canale appropriato.

I due principali “drivers” di una coerente progettazione dei canali distributivi sono la ricerca della massima efficacia commerciale e la domanda dei clienti.

Conseguentemente l'approccio da seguire deve basarsi sulle risposte alle tre seguenti categorie di domande:

- Quali sono i ruoli dei canali distributivi? Quali sono i prodotti e i servizi che sono venduti e distribuiti? Che ruolo hanno i marchi delle aziende da fondere? Quali segmenti di clientela devono essere raggiunti?
- Quali sono gli elementi che rendono efficaci i canali distributivi: il costo delle transazioni, la localizzazione, il valore del business, la soddisfazione dei consumatori?
- Qual è il livello della domanda dei clienti per i diversi tipi di canale? Quanto diffusamente vengono usati i vari canali? Qual è il volume di business che transita sui diversi canali?

L'integrazione dei canali di vendita di due banche partecipanti all'integrazione può contemplare diversi scenari. Le banche possono decidere di riconfigurare la rete di filiali specie quelle omogenee e quindi sovrapposte, eliminando alcune agenzie o trasferendone altre in nuove sedi al fine di assicurare una presenza capillare lì dove risulta strategico il presidio, come si osserva dalla Tav. 3.5 dalla quale si evince che il numero di sportelli per le banche SPA appartenenti a gruppi

bancari sono aumentate nettamente a discapito delle banche popolari che hanno drasticamente ridotto gli insediamenti territoriali. Questa è una decisione strategica che non può essere sottovalutata in quanto da essa dipende il raggiungimento del bacino di clientela acquisita e di quella potenziale.

Tav. 3.5 I canali distributivi adottati dalle banche in Italia (2006 – 2007)

ISTAT 2008, 2009												
Banche e Bancoposta: canali distributivi												
TIPO INTERMEDIARIO	31 dicembre 2006						31 dicembre 2007					
	Sportelli		Promotori	Negozzi finanziari	ATM	POS (1)	Sportelli		Promotori	Negozzi finanziari	ATM	POS (1)
	Italia	Estero					Italia	Estero				
Banche incluse nei gruppi	27.657	65	29.412	1.669	34.297	921.339	28.318	69	28.667	1.804	38.402	1.023.783
di cui: banche spa	23.946	63	28.808	1.668	29.836	809.304	25.603	69	28.137	1.802	35.103	922.791
banche popolari	3.392	2	572	1	4.072	99.609	2.396	-	490	1	2.875	88.697
banche di credito cooperativo	319	-	32	2	389	12.426	319	-	40	1	424	12.295
Banche non incluse nei gruppi	4.681	-	2.086	29	5.629	123.975	4.911	-	3.825	29	5.438	117.827
di cui: banche spa	673	-	763	2	1.304	29.098	673	-	1.689	3	742	17.786
banche popolari	447	-	167	3	551	10.250	480	-	187	3	580	11.387
banche di credito cooperativo	3.433	-	279	7	3.750	84.627	3.603	-	238	7	4.066	88.627
succursali di banche estere	128	-	877	17	24	-	155	-	1.711	16	50	27
Totale banche	32.338	65	31.498	1.698	39.926	1.045.314	33.229	69	32.492	1.833	43.840	1.141.610
Bancoposta	12.959	-	12.973	-

Unitamente alla decisione di insediamento delle filiali poi, l'integrazione deve prevedere una particolare politica di branding mirante al riconoscimento della nuova realtà neo-costituita o al

mantenimento, laddove risulti necessario e più profittevole, dell'immagine che le banche avevano sul territorio prima dell'operazione.

A tal proposito il caso seguente risulta un interessante esempio di come sia avvenuta l'integrazione dei canali di vendita di due banche retail spagnole fuse verso la fine degli anni Novanta.

- Scenario: le due reti di filiali erano in parte geograficamente sovrapposte e insistevano sugli stessi segmenti di clientela. I due marchi erano fortemente caratterizzati.
- Soluzione: è stato creato un nuovo marchio per superare il problema posto dalle diversificate percezioni dei clienti circa le due banche e i due vecchi marchi. La rete delle filiali è stata quindi riconfigurata: sono state accorpate le filiali omogenee (retail o corporate) sovrapposte e alcune agenzie sono state eliminate, abbassando notevolmente la struttura di costo complessivo. È stato lanciato un programma di ampliamento della gamma dei prodotti; per i prodotti finanziari di raccolta è stato creato un nuovo apposito canale di promotori. È stata identificata una nuova segmentazione della clientela e sono state costituite forze di vendita dedicate ai singoli segmenti.

Le stesse scelte competono alle banche per ciò che riguarda la definizione del branding specie per quelle fusioni societarie che hanno coinvolto alcune banche per le quali è stato necessario un restyling dell'immagine sociale.

- Scenario: è il caso di BNL – BNP Paribas SA. La prima era una banca storica fondata nel 1913, diffusa su tutto l'intero territorio nazionale. Il secondo era un gruppo bancario di

dimensioni decisamente superiori, originariamente francese, ma con un'identità decisamente internazionale. Il problema era quello di ricollocare BNL sul mercato italiano con un marchio che tenesse conto delle nuove potenzialità finanziarie e di immagine di BNP Paribas, senza con ciò rinunciare all'appeal del marchio BNL sul territorio italiano.

- Soluzione: una sostituzione tout court del marchio BNL con il marchio BNP poteva generare un malcontento nella clientela italiana più "nazionalista". La soluzione adottata sembra aver tenuto conto delle varie esigenze in gioco e si è configurata come un ibrido ben dosato. Rimasta la ben nota dicitura BNL, il logo posto alla sinistra e raffigurante una vela nera in campo bianco è stato eliminato e sostituito dal logo della BNP raffigurante stelle bianche che si trasformano in rondini, ora circonscritte in uno sfondo verde; ai piedi del nuovo logo e della dicitura BNL, separata da una linea rossa, sta ora la dicitura Gruppo BNP PARIBAS, scritta in caratteri piccoli. Infine, al nuovo marchio BNL si aggiunge il "payoff" (slogan o frase conclusiva dell'annuncio) di BNP Paribas: "La banca per un mondo che cambia".

Il secondo caso di nuovi marchi bancari è quello generato dalla fusione tra il gruppo bancario olandese Abn Amro e la italiana Banca Antonveneta. Le problematiche connesse al "rebranding" di Antonveneta sono simili a quelle del marchio BNL: una grande banca acquisisce il controllo di un'altra la quale, per quanto completa e storicamente radicata sul territorio italiano, ha dimensioni e potenzialità commerciali minori. Il logo Abn Ambro risale al 1990 ed è stato disegnato dalla Landor Associates. A forma di scudo dai contorni squadrati, di colore turchese e giallo, ha un design moderno, efficace e particolarmente distinguibile. Esso è accostato alla

dicitura ANB-AMRO. Il logo Banca Antonveneta risale al 1996 ed è costituito da due contorni quadrati, sopra di colore verde e sotto blu, intrecciati in modo da simulare un “8” (oppure un nastro di Mobius riecheggiante il concetto di “infinito”). Il logo è seguito dalla dicitura BANCA ANTONVENETA in stampatello grigio. Il rebranding design ha generato anche in questo caso un MARCHIO IBRIDO, poco dissimile dal precedente. Rimane dunque il logo di Abn Ambro campeggiante alla sinistra. A fianco del logo abbiamo la dicitura Antonveneta, privata della parola “Banca”, scritta in corsivo, e con caratteri grandi. Sotto di essa, in piccolo, la dicitura ABN-AMRO. Anche stavolta la società incorporante cede il proprio slogan all’incorporata: “Making more possibile”.

Osservando questi due casi si deduce che:

- in generale l’azienda incorporata mantiene il proprio marchio verbale (il nome) e perde invece il logo;
- normalmente al nome dell’incorporata si affianca quello dell’azienda incorporante, ma con modalità grafiche tali da non “coprire” assolutamente il nome della prima;
- è il MARCHIO VERBALE CHE DISTINGUE l’azienda nell’immaginario del cliente, non certo il logo: se sopravvive il nome si ritiene sopravviva anche l’azienda;
- il cliente della banca incorporata in un gruppo di maggiori dimensioni deve rimanere convinto che la propria banca NON sia “ESTINTA”, ma che anzi, essendo ora “affiancata” ad un’altra banca importante, essa è ancora più “ATTRAENTE”: *a rebranding magic for a double satisfaction.*

Il terzo è quello della fusione alla pari tra due banche tutte italiane, SanpaoloImi e Banca Intesa, di uguali dimensioni e sovrapposte geograficamente. Il nome della superbanca è stato coniato in IntesaSanPaolo e il marchio ha abbinato il colore verde e i caratteri della dicitura Sanpaolo con il famoso logo di banca Intesa ossia il ponte sorretto da archi – o acquedotto.

Il quarto caso emblematico è quello che risale al 2005 e che vede Capitalia acquisire il Banco di Sicilia. La capogruppo avviò un processo di progressiva integrazione organizzativa e commerciale, affidando alla neo-acquisita funzioni di banca commerciale, permettendole di conservare piena autonomia gestionale e di mantenere l'originario marchio al fine di sfruttare al meglio la conoscenza del territorio di riferimento e consolidare i risultati ottenuti, con vantaggio per l'economia locale. Trovando tale scelta di gestione ottimale, anche Unicredit che ha acquisito a sua volta nel 2007 Capitalia, ha permesso al Banco di Sicilia di conservare le proprie identità di banca del territorio, rimodellando solo il marchio.

IV. La creazione del valore dal cliente

Le fusioni di successo mettono in evidenza sia una forte capacità di conseguire riduzioni di costi, sia – ed è l'altra faccia della stessa medaglia – una coerente capacità di rilanciare i ricavi, creando nuovo e crescente valore dal portafoglio di clientela unificato.

Nel quadro delle iniziative di rilancio della redditività del portafoglio clienti, un ruolo di grande rilevanza assume l'approccio di “customer relationship management”, cioè di gestione ottimale delle relazioni di clientela. In tale ottica, occorre:

- costruire un eccellente database sui clienti, con efficienti data warehouse e sistemi di estrazione dei dati;
- definire, in funzione delle strategie di mercato, i modelli statistici e comportamentali necessari per comprendere a fondo gli schemi di acquisto dei prodotti seguiti dai clienti attuali e potenziali a le loro propensioni al consumo.

I sistemi di customer relationship management sono complessi e di difficile costruzione; tuttavia si sono dimostrati molto efficienti nel migliorare la redditività e, soprattutto, nell'ottimizzare gli aumenti dei ricavi derivanti dalla messa in comune dei clienti di due banche. L'esperienza mostra che la maggior parte dei miglioramenti deriva dall'attuazione di una forte iniziativa di cross-selling sui clienti delle due aziende fuse.

8.3 Il rischio reputazionale come conseguenza del fallimento di alcune M&A.

Un ultimo aspetto su cui vorrei porre l'attenzione e che sta destando un grande interesse da parte delle banche e delle Autorità di Vigilanza nazionali e internazionali, riguarda il cosiddetto rischio reputazionale che ricolleghiamo ai fattori interni della relazione banca-impresa di reputazione e fiducia di cui al 1° cap. e che desta attenzione dinanzi alle operazioni di finanza che stanno coinvolgendo recentemente gli intermediari finanziari.

Le fusioni bancarie, infatti, vengono poste in essere per ottenere dei profitti, ma la storia anche la più recente ci insegna che molto spesso esse hanno creato disastri. La maggioranza delle fusioni

determina risultati non all'altezza di quelli sperati, perché si crea un livello di complessità e burocratizzazione ancora più complessa: <<è necessario creare economia e sinergia per semplificare, non per complicare>> ; alcune fusioni invece sono state realizzate male in quanto carenti di una guida forte, capace di sommare le virtù delle diverse organizzazioni pre-esistenti in un modello organizzativo e informativo unico confluyente. Talvolta non è stato possibile nonostante i tentativi di un progetto operoso, dare alla luce organizzazioni che rispecchiassero un obiettivo più interessante e lungimirante di quello che si perseguiva da soli; talvolta i fatti di cronaca riportati dai media come scandali finanziari – si pensi al progetto di fusione di BPI – hanno permeato l'opinione pubblica di investitori e creditori, mettendo alla ribalta gli aspetti negativi delle scalate, specie quelli che dietro celano interessi economici personali di manager e azionisti, come si è visto nel cap. 2.

La visione negativa che il fallimento di queste operazioni ha prodotto sui mercati finanziari ha determinato una crescente attenzione delle banche alla possibilità che si manifesti una perdita di fiducia o credibilità e l'insorgenza di un giudizio negativo (*negative scrutiny*) da parte della clientela e degli investitori: in poche parole che si possa deteriorare la reputazione che esse hanno sul mercato e sulla clientela.

Nella letteratura sulle banche il concetto di reputazione non è nuovo e diviene per merito delle disposizioni regolamentari di Basilea 2 ai giorni nostri, di natura necessaria. Spieghiamone brevemente i motivi.

La letteratura di impostazione teorica risalente alla fine degli anni Ottanta-Novanta e relativa alla teoria dell'intermediazione già individuava nella reputazione un elemento costitutivo

importante dell'esistenza delle banche e degli intermediari. È consolidato il fatto che la reputazione sia uno dei principali elementi che consentono di determinare la preferibilità di un soggetto economico a stipulare un contratto con un soggetto economico piuttosto che con un altro. In un mercato competitivo, pertanto, dove gli intermediari operano per conquistare quote di mercato e clientela, il pericolo di perdere la reputazione dovrebbe agire come incentivo per ciascuno di essi ad operare con correttezza, trasparenza e nel rispetto delle regole. Il venir meno di queste condizioni comporterebbe, infatti, una sanzione imposta dal mercato come "costo" (monetario e non) di questa deviazione dal comportamento ottimale.

È quindi evidente come la reputazione sia per le banche un fattore che assume un significato speciale rispetto al caso delle imprese non finanziarie, perché fondato sul meccanismo fiduciario insito nel contratto banca/cliente (depositante e investitore), pre-condizione per l'esistenza stessa del sistema bancario.

La maggior parte della letteratura, e soprattutto quella più recente, colloca il tema della reputazione in chiave manageriale, all'interno delle problematiche di gestione dei rischi (finanziari e non finanziari) cui si trovano esposti gli intermediari finanziari. In effetti, anche la letteratura che ha studiato il tema della reputazione per le imprese non finanziarie ha ampiamente posto in evidenza il nesso tra *good reputation* e *profitable business*, evidenziando il valore "positivo" della relazione reputazione/*business*. Una buona reputazione, riconosciuta sul mercato, si traduce in valore economico e monetario, sotto forma di extra ricavi (incremento delle quote di mercato e di clientela) e/o di riduzioni di costo (ad esempio, la possibilità di spuntare condizioni

di finanziamento meno onerose nei rapporti tanto con le banche quanto con i fornitori di beni/servizi).

Diversi contributi della letteratura si sono concentrati anche sul valore del marchio, evidenziando il nesso tra reputazione e immagine aziendale, soprattutto con un'attenzione al profilo del marketing (*brand image*).

Con riferimento specifico alle banche e agli intermediari finanziari va citato il contributo alla discussione portato da diversi lavori svolti nell'ambito del Comitato di Basilea che collocano il tema della reputazione, in una pluralità di contesti. Da un lato, esso emerge come elemento essenziale nel definire le scelte di comportamento delle banche, riprendendo temi connessi alla teoria degli intermediari (la reputazione è una delle condizioni per preservare la fiducia dei depositanti). Dall'altro, in un'ottica più recente, esso presenta una contestualizzazione più vicina alla gestione dei rischi, evidenziando un rischio specifico (il rischio di reputazione o rischio reputazionale), logicamente distinto rispetto alle altre fattispecie di rischio tipiche dell'attività bancaria.

Una delle caratteristiche che accomuna le diverse definizioni di reputazione è la visione di tale concetto come somma di più fattori, quasi un "mosaico" di elementi quali/quantitativi, con differente peso e immagine. Ne è un esempio la definizione proposta in Zurich Sustainability Forum, che identifica in visione, leadership, prodotti e servizi, performance economica, gestione del personale, responsabilità sociale e ambientale, attrattiva emozionale i principali componenti della reputazione (Zurich Sustainability Forum, 2005). I fattori "identità" (come un'impresa si vede e come si propone sul mercato) e "immagine" (come la vedono i soggetti esterni interessati

al suo agire) sono proposti da Chun (cfr. Chun, 2005)³⁸. In diverse definizioni la reputazione è associata, pertanto, al valore assunto da più *driver* che la determinano, ovvero da una somma di fattori il cui valore esprime la capacità dell'impresa di creare "ricchezza" non solo per i suoi azionisti ma, in un'accezione più estesa, per gli *stakeholders*, ovvero tutti coloro che sono interessati al suo agire e alle ricadute delle sue attività.

Il Comitato di Basilea si è più volte espresso – a partire dal 1997 – per dettare una definizione di rischio di reputazione. Nel 2001 nel documento "*Dovere di diligenza delle banche nell'identificazione della clientela*" esso viene definito come grave minaccia per le banche, poiché la natura stessa della attività di intermediazione presuppone il mantenimento della fiducia dei depositanti, dei creditori e del mercato in generale, pur evidenziando un richiamo ad una definizione del rischio ristretta al lato *downside* della distribuzione della perdita. Ritroviamo di nuovo il concetto in Basilea 2, all'interno del documento sui requisiti patrimoniali delle banche che separa esplicitamente il rischio di reputazione dai rischi operativi, e ancora di più dai rischi finanziari (di credito e di mercato) a fronte dei quali è necessario detenere capitale regolamentare.

Nelle definizioni proposte dal Comitato di Basilea è quindi comune la visione del rischio di reputazione come un rischio residuale e di secondo impatto, la cui manifestazione ha origine da uno o più precedenti fattori causali (rischi operativi, perdita di tipo legale, ecc.). Inoltre, in questa interpretazione, il concetto di reputazione assume una valenza neutrale e quindi il rischio conseguenza non ha solo una misura di *downside risk* ma anche una valenza in termini di "opportunità": la deviazione da un comportamento normale può esporre la banca a perdite di

³⁸ CHUN, R. 2005, 'Ethical Character and Virtue of Organizations.

vario tipo, con possibili conseguenze anche di natura reputazionale, ma anche a situazioni di profitto, legate all'accrescimento della propria reputazione (immagine, valore riconosciuto del marchio, qualità positive e distintive attribuite ai prodotti/servizi proposti, accrescimento della capitalizzazione di borsa e del valore per gli *shareholders*). Si impone, pertanto, la necessità di una gestione oculata non solo del rischio di reputazione – all'interno delle attività di *risk assessment* svolte dal *risk management* – ma anche della reputazione quale primario *driver* che può incidere – in positivo e/o in negativo – sulle prospettive di crescita del valore della banca.

Peraltro, in rapporto alle altre categorie di rischio bancario, il rischio reputazionale sembra essere una fattispecie additiva e non alternativa, ma comunque riconducibile ad una molteplicità di fattori, esterni il cui impatto può risultare di difficile quantificazione.

In difesa, pertanto, della stabilità degli intermediari e del sistema nel suo complesso, nonostante la mancanza di un'esplicita previsione di capitale regolamentare da detenere a fronte dei rischi assunti, la gestione del rischio di reputazione e la stretta correlazione dello stesso col concetto di fiducia, non è da considerarsi un'opzione ma sembra assumere caratteri di “necessità”, considerato che la riuscita o meno di operazioni di concentrazione bancaria, risulta di fondamentale importanza in quanto può precludere la continuazione di rapporti storici con clientela di buona affidabilità, fino a compromettere la stabilità degli intermediari stessi.