

# Il sistema bancario italiano tra il 1990 e il 2008. Evoluzioni e problemi aperti

**Sara Battaglia**

**dicembre 2008**

© LUISS Guido Carli. La riproduzione è autorizzata con indicazione della fonte o come altrimenti specificato. Qualora sia richiesta un'autorizzazione preliminare per la riproduzione o l'impiego di informazioni testuali e multimediali, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale di cui sopra, indicando esplicitamente ogni altra restrizione



Le trasformazioni che il sistema bancario italiano ha visto imporsi negli ultimi vent'anni sono state profonde e la sua riorganizzazione ha reso possibile alle banche italiane di cominciare a reggere il passo con le grandi "concorrenti" del mercato europeo e internazionale, che con i processi di globalizzazione ormai avanzati sono il vero campo d'azione su cui confrontarsi.

Il sistema bancario italiano era basato, sin dalla Legge Bancaria del 1936<sup>1</sup>, sui principi della specializzazione temporale del credito, della separazione tra banche e imprese, e della banca intesa come portatrice di un prevalente "interesse pubblico", piuttosto che di carattere imprenditoriale. Questa sistemazione legislativa divenne incompatibile negli anni '80 con la visione prevalente a livello europeo. In effetti, con la Legge Amato<sup>2</sup> venne nel 1990 introdotta una nuova disciplina per enti pubblici e gruppi creditizi, che cominciava ad aprire il sistema alle Direttive europee in materia. L'equiparazione tra istituti pubblici e privati rispetto a finalità e autonomia gestionale rendeva necessaria una uniformità di forme societarie, così da favorire l'adozione, per le imprese sotto controllo pubblico, di forme societarie privatistiche. Le banche vengono incentivate anche attraverso agevolazioni fiscali a realizzare il passaggio a società per azioni. La legge Amato ridefinisce inoltre la regolamentazione dei gruppi creditizi per permettere la vigilanza sulle attività finanziarie. Il nuovo modello societario è finalizzato a raggiungere più obiettivi: consentire alle banche pubbliche di raccogliere capitali anche sul mercato; consentire di operare con maggiore efficienza e economicità; offrire maggiore trasparenza; garantire una maggiore omogeneità di disciplina a livello internazionale. Per quanto riguarda il credito a medio-lungo termine, nell'ambito di gruppi bancari (e fino all'accettazione del modello di banca

---

<sup>1</sup> RDL 375/1936, modificato con il RDL 1400/1937, e convertito nella Legge 141/1938 e poi L. 636/1938

<sup>2</sup> L. 218/1990 e Dlgs 356/1990 ("Disposizioni per la ristrutturazione e per la disciplina del gruppo creditizio").

universale) venne resa possibile la riunificazione in una sola società dell'attività di credito speciale in precedenza svolta dai vari istituti confluiti nel gruppo.

Rendendosi necessaria una separazione tra gestione e controllo delle banche<sup>3</sup>, le partecipazioni bancarie vennero affidate a particolari enti, le fondazioni, che assunsero il carattere di “enti pubblici holding” e da cui venne scorporata l'attività bancaria, conferita a società per azioni di cui le fondazioni stesse possedevano inizialmente l'intero capitale: una forma dunque di “privatizzazione formale” delle banche. Con la Legge 474 del 1994 si disciplinò poi la privatizzazione “sostanziale” delle banche, cioè la dismissione delle partecipazioni da parte delle fondazioni, in particolare attraverso l'eliminazione dei vincoli che la legge Amato poneva sulla dismissione delle quote e attraverso vantaggi fiscali. Processi di concentrazione vennero incentivati a livello fiscale, così da permettere la creazione di banche di dimensioni in grado di confrontarsi con una economia integrata a livello internazionale.

Con il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia<sup>4</sup>, entrato in vigore nel 1994, l'attività bancaria venne riaffermandosi come attività imprenditoriale: le banche possono operare senza limitazioni di operazioni, servizi, scadenze nella raccolta nell'impiego dei fondi, e possono emettere obbligazioni o strumenti di deposito. Ne venne favorito un clima concorrenziale, in un sistema basato su “imprenditorialità e libero mercato”. È l'affermazione della cosiddetta “Banca Universale”, che deriva dal venir meno della distinzione prima operante nel sistema italiano tra banche di deposito e istituti speciali di credito. Sul tema dell'intreccio tra banca e industria, il nuovo testo permise la commistione dell'azionariato entro soglie determinate e sotto la vigilanza della Banca d'Italia.

---

<sup>3</sup> Con la trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni si sarebbe verificato il caso per cui il Ministero del Tesoro sarebbe stato allo stesso tempo proprietario, autorità di controllo e in alcuni casi principale debitore delle banche.

<sup>4</sup> Dlgs 385/1993; ne rimane esclusa la normativa in materia di concorrenza, affidata alla apposita Authority istituita nel 1990. La tutela della concorrenza in materia bancaria è affidata alla Banca d'Italia.

Fondamentalmente, le trasformazioni politiche ed economiche innescate anche in Italia dal processo di sviluppo europeo (così come i grandi scandali finanziari che avevano implicato negli anni '70 e '80 alcune banche italiane) avevano reso necessaria la profonda modificazione dell'assetto bancario italiano. Così, si cercava di favorire un consolidamento del sistema bancario, che permettesse la creazione di banche di dimensioni adeguate, tali da permettere loro sia di operare proficuamente con le grandi imprese (la privatizzazione di una economia mista come quella italiana rendeva ancora più necessario il ruolo delle banche) che di entrare nell'arena internazionale. Lo scopo era anche un miglioramento dell'efficienza operativa e organizzativa degli istituti bancari, e una maggiore solidità patrimoniale. Era divenuta necessaria la creazione di un mercato del credito "contendibile".

Le innovazioni legislative permisero di innescare durante gli anni '90, con importanti evoluzioni che giungono alle porte del 2008, un processo di ristrutturazione del sistema, con fusioni e acquisizioni tra istituti bancari in numero sempre crescente. Come si è detto, il primo passo si ebbe con la trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni, attraverso lo scorporo delle aziende bancarie da enti pubblici, le "fondazioni", e il loro conferimento in società appositamente costituite. Da questo momento, si mise in moto un processo di aggregazione tra banche e istituti di credito appartenenti a categorie diverse. Nel 1991 si realizzano 17 operazioni di concentrazione (3 acquisizioni di partecipazioni di controllo e 14 fusioni); nel 1992 33 operazioni (5 e 28); nel 1993 le operazioni sono 16 (6 e 10); nel 1995 le operazioni sono 36 (26 e 10); nel 1996 le operazioni sono 33. In totale, 166 operazioni di concentrazione. Dopo il 1996, inoltre, si ebbe una ulteriore accelerazione della concentrazione del mercato nazionale: le quote di mercato detenute dalle prime 5 banche passarono così dal 32, 36% del 1995 al 50% circa del 2008.

Il processo di aggregazione e privatizzazione delle banche Iri condusse alla formazione negli anni '90 di grandi gruppi nazionali. A inizio anni Novanta si deliberarono la privatizzazione del Credito Italiano e della Banca Commerciale Italiana, appunto di proprietà Iri. La privatizzazione del Credito Italiano, la prima ad avvenire, si svolse in un clima carico di tensioni, derivanti dalla grave crisi politica che aveva investito l'Italia all'inizio del decennio, che sfociò nel passaggio dalla Prima alla cosiddetta Seconda Repubblica: una crisi che coinvolgeva naturalmente anche il mondo finanziario e delle imprese. Inoltre, si era in presenza di una forte crisi economica: la Lira uscita dallo Sme, e una dimensione del debito pubblico molto elevata, che poneva anche in forse l'ingresso della Lira nella moneta unica, deliberata con il Trattato di Maastricht firmato nel febbraio 1992 (esso prevedeva infatti il rispetto di alcuni parametri, riguardanti ad esempio il livello di deficit e debito pubblico, tali da rendere assai problematica la posizione italiana).

Si pensò inizialmente di realizzare la privatizzazione del Credito Italiano attraverso un'asta sul mercato internazionale (alla fine del 1992), poi fallita. Sembrava necessario, in questa prima fase di privatizzazioni, impedire, data le carenze del mercato finanziario interno e l'assenza di investitori istituzionali di peso, che il Credito Italiano cadesse nelle mani di una quota di controllo instabile, o che fosse completamente sotto il controllo di capitali esteri. Dunque, nella privatizzazione del Credito Italiano, venne stabilita una quota massima del 3% del capitale sociale per ciascun acquirente (quota di possesso che venne innalzata al 5% nel 1998). Tuttavia, i processi di privatizzazione permisero naturalmente alle banche estere di entrare nel sistema bancario italiano. La Allianz, la Commercial Union, la Société Générale e il Bhf entreranno nel Credit, la Commerbank entrerà nella Comit (Commerciale Italiana), il gruppo spagnolo Santander entrerà nel San Paolo di Torino, gli olandesi dell'Abn-Amro nella Banca di Roma, il Banco di Bilbao nella Bnl.

Così la quota del Crédit Lyonnais dell'Ambroveneto verrà assorbita dal Crédit Agricole. Il problema della "italianità" delle banche (o di altri istituti quali le Assicurazioni Generali) si riproporrà negli anni a venire, ad esempio nel caso della controversa Opa della Abn-Amro sull'Antonveneta. Fondamentalmente, il timore è che il risparmio, che confluisce principalmente nelle banche e da qui entra nel sistema imprenditoriale, venga dirottato all'estero, con un "impoverimento" complessivo del sistema italiano, con la considerazione della fondamentale e perdurante debolezza della Borsa italiana.

Nel dicembre 1993 l'Iri mise in vendita circa il 55% del capitale sociale della Credito Italiano, il 40% attraverso un'Opa e il resto attraverso un collocamento privato. Grandi azionisti della prima banca privatizzata furono la Franco Tosi (Pesenti), la Allianz-Ras, la Commercial Union (britannica, con il 2%), la Société Générale (francese), la Natwest, il gruppo Caltagirone, i Benetton, i fondi Fininvest, la Toro Assicurazioni, la Sai. Ad un anno dalla privatizzazione, nel 1994, il Credit lanciò un'Opa sul Credito Romagnolo. La vicenda si protrasse dall'ottobre 1994 al gennaio 1995, attraverso una serie di offerte e controfferte operate dal Credito Italiano (che ottenne l'appoggio anche della Carimonte e di Allianz) e da una cordata guidata dalla Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, assieme a Imi e Cassa di Risparmio di Bologna. Nel gennaio 1995 quindi (e solo attraverso un intervento della Consob che stabilì il divieto di rilancio al secondo offerente), la Opa riesce, e il gruppo federato Credito Italiano-Rolo Banca nascerà in qualche mese: il modello era di una banca capogruppo che controlla banche autonome, modello che verrà riproposto nel corso degli anni '90 in altre operazioni di concentrazione bancaria. Il modello alternativo, centralizzato sulla banca capogruppo, sarà reso necessario poi dall'aumento delle banche controllate.

Tramite Opa, inoltre, nel 1993-94 si realizzarono alcune incorporazioni tra banche che andavano anch'esse a rafforzare il processo di ristrutturazione del sistema bancario: la Banca Popolare di Verona con il Banco di San

Gemignagno, la Banca d'America e d'Italia con la Popolare di Lecco, la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza con il Credito Commerciale.

Per quanto riguarda i processi di privatizzazione, nel 1994 ne venne interessata la Banca Commerciale Italiana, e poi Mediobanca. Seguirono la vendita di prime “tranche” dell’Imi e dell’Assicurazione Ina, completate in pochi mesi. Negli anni successivi l’Iri cedette le quote maggioritarie dei due principali banche del Meridione, il Banco di Napoli e il Banco di Sicilia, entrambi in stato di “sostanziale fallimento”. Nel 1997 il ministero del Tesoro cedette il 60% del capitale del Banco di Napoli alla Bn Holding, detenuta al 51% dall’Istituto Nazionale delle Assicurazioni (Ina), e per il restante 49% dalla Bnl. Nel 2000 la holding verrà acquisita dal San Paolo – Imi. Il Banco di Sicilia, che nel 1997 era passato sotto il controllo del Mediocredito Centrale, dopo l’acquisizione nel 1999 di quest’ultimo da parte della Banca di Roma entrò a far parte del gruppo romano. L’Iri cedette inoltre la partecipazione nella Banca di Roma. Il processo di dismissione della proprietà statale si completò tra il 1998 e il 2001, con la cessione da parte del Ministero del Tesoro delle quote nella Banca Nazionale del Lavoro e altre operazioni minori..

Contemporaneamente, il processo di consolidamento delle banche di maggior dimensione si indirizzava alla formazione di gruppi bancari dotati di maggiore capacità competitiva. Di questi processi le banche nazionali di matrice pubblica (ad eccezione dell’Ambroveneto), gli istituti di credito speciale (Crediop, Imi, Mediocredito Centrale) e le casse di risparmio furono i principali protagonisti, mentre le banche popolari vennero toccate meno dal processo, fondamentalmente a causa della loro forma giuridica di “cooperative tra privati” e dei loro statuti e regolamenti, e di istituti quali il voto capitario o i limiti individuali di partecipazione all’azionariato. Eccezioni in questo senso sono stati la Banca Antonveneta e la Popolare di Brescia, che si trasformarono in società per azioni, e la Banca Agricola Mantovana, che fu acquisita dal



Monte dei Paschi di Siena dopo l'abolizione del voto capitaro. Solitamente, i processi di sviluppo in questo settore si sono realizzati attraverso aggregazioni interne, come nel caso della Banca Popolare di Verona con la Popolare di Novara.

La Banca d'Italia, guidata fino al dicembre 2005 dal Governatore Fazio, ebbe la tendenza a tenere sotto controllo il processo di fusioni/aggregazioni. Esemplari a questo riguardo furono i tentativi di acquisizione, avvenuti nel 1999 quasi in contemporanea, della Banca Commerciale da parte di Unicredito e del Banco di Roma da parte del San Paolo – Imi, che verranno scoraggiati. L'Opa annunciata da Unicredito sulla Comit fu giudicata "ostile" e il governatore della Banca d'Italia non la autorizzò. A questo riguardo, erano forse rilevanti i timori del possibile controllo che il gruppo formato dalla fusione di Unicredito con Comit avrebbe avuto su Mediobanca (ne avrebbe detenuto il pacchetto di maggioranza relativa), e attraverso questo sulle Assicurazioni Generali. Da sottolineare che ancora oggi il nodo Mediobanca/Generali ha una rilevanza assoluta nel nostro sistema: la fusione di Capitalia e Unicredit nel 2007 ha suscitato una reazione molto forte da parte di Intesa-San Paolo, divenuto il secondo grande gruppo bancario italiano, proprio per le ripercussioni a catena che la fusione avrebbe avuto sulle quote detenute in Mediobanca (che sarebbero ammontate al 19% circa), e sul possibile controllo che ne sarebbe derivato sulle Assicurazioni Generali, azionista tra l'altro di Intesa-San Paolo. Di questa vicenda si parlerà diffusamente più avanti.

Dal 1997 si configurano i primi gruppi nazionali, attraverso ulteriori processi di fusione e aggregazione. Nel 1998, dopo il completamento della fusione con la Rolo Banca, il Credit si aggregò con le casse di risparmio di Torino e Verona-Vicenza-Belluno-Rovigo, e con la Cassamarca di Treviso, già riunite in Unicredito. Da questa aggregazione nacque Unicredito Italiano. Nel

1999 nel gruppo entrarono anche la Cassa di Risparmio di Trieste e la Cassa di Trento e Rovereto. La fusione con le casse risparmio aveva consolidato la dimensione del gruppo, e allo stesso tempo aveva fatto delle fondazioni gli azionisti di riferimento: la fondazione Cassa di risparmio di Torino, la fondazione di Verona, la Carimonte, la fondazione Cassamarca. Tra i maggiori azionisti, inoltre, erano da annoverarsi il gruppo Allianz e il gruppo Aviva. Unicredito Italiano cominciò a fine anni '90, inoltre, una prima espansione in ambito europeo, diretta soprattutto all'Europa centro-orientale, attraverso le scalate alla banca polacca Pekao SA, alla slovacca POI'nobanca, alla bulgara Bulbank, e alla croata Splitza Bank (poi ceduta per acquisire nel 2002 la Zagrebacka Banka, la maggiore banca croata). L'espansione si ebbe anche in Romania e nella Repubblica Ceca, nonché in Turchia con una joint venture con il gruppo turco Koc. Nel 2005, Unicredito Italiano compì la prima grande operazione cross-border, attraverso la fusione con la HypoVereinsbank, da cui nacque il gruppo Unicredit. L'operazione, presentata nel giugno 2005, dal valore di 19,2 miliardi di euro, si concluse in ottobre dopo la definizione di strategie comuni e della nuova governance. Profumo venne confermato Ad, mentre Dieter Rampl, capo di Hvb, è stato nominato presidente del nuovo gruppo.

Il gruppo acquisì una dimensione abbastanza ampia (55 miliardi di capitalizzazione in Borsa, 733 miliardi di total asset, 7 mila sportelli e 29 milioni di clienti di ben 19 paesi, al secondo posto, come quota di mercato, in Italia e Germania, al primo in Austria), diventando così il nono per dimensione in Europa. Nel 2007, ulteriore riprova che il processo di aggregazione tra banche non poteva dirsi concluso neanche sul piano nazionale, l'Unicredit ha inaspettatamente promosso la fusione con il gruppo Capitalia, che aveva raggiunto la posizione di terza banca nazionale, di dimensioni tuttavia non abbastanza rilevanti per potersi facilmente sottrarre alla possibilità di divenire preda di banche estere di dimensioni più ampie.

Il gruppo Capitalia (holding di tre banche: la Banca di Roma, il Bipop-Carire e il Banco di Sicilia), si era andato formando da successive aggregazioni al Banco di Roma della Cassa di Risparmio di Roma e del Banco di Santo Spirito di Santo Spirito (da cui la Banca di Roma), della Banca dell'Agricoltura e del Mediocredito Centrale, e con l'acquisizione in funzione di salvataggio nel 2000 della Banca Popolare di Brescia e della Cassa di Reggio Emilia (Bipop-Carire). Nel febbraio-aprile 2006, prima della fusione di Banca Intesa con il San Paolo-Imi, erano intensi i *rumor* che davano come estremamente verosimile una aggregazione di Capitalia con Banca Intesa, data soprattutto la "fragilità" della quota di controllo della banca romana, con un patto di sindacato che riuniva il 30,54% del capitale, in cui forte era la presenza della olandese Abn-Amro, e il crescente timore della possibilità che istituti bancari esteri promuovessero una "campagna di acquisti" nel nostro paese.

Un timore che si era accresciuto dopo il cambio alla guida della Banca d'Italia, con il nuovo governatore Mario Draghi subentrato nel dicembre 2005 che sembrava inaugurare, dopo l'era Fazio, un diverso atteggiamento della banca centrale di fronte al libero movimento del mercato anche nel settore bancario. Ai suoi esordi, infatti, Draghi aveva esposto i propri auguri sull'evoluzione del sistema: la necessità di un suo consolidamento, per permettere di competere in Europa, ma in una ottica di mercato, che favorisse anche significative riduzioni di costi. Nel 2006, stando alle capitalizzazioni di mercato, il Monte dei Paschi di Siena (10 miliardi) e Capitalia (14 miliardi) rappresentavano obiettivi facilmente alla portata dei colossi europei, mentre target più impegnativi erano Banca Intesa (28,5 miliardi) e il San Paolo-Imi (22 miliardi), così come UniCredit, dopo la fusione con la tedesca Hvb (62 miliardi). Il Monte Paschi era tuttavia meno contendibile, a causa della presenza della Fondazione che controllava e controlla ancor oggi circa il 49% del capitale (più il 9% delle azioni privilegiate).

Nel 2005, erano state due le Opa lanciate da banche europee su banche italiane, che fallirono: quella del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Bbva) su Bnl e quella di Abn-Amro su Antonveneta. La responsabilità di questi fallimenti venne attribuita essenzialmente al ritardo sui tempi di concessione delle autorizzazioni alle Opa da parte della Banca d'Italia, e spiegata con la resistenza del governatore Fazio ad allentare il controllo sul riordino del sistema bancario (nonché l'interessamento della classe politica, intenzionata a ristabilire una forte presa sul sistema bancario), tanto da favorire cordate "italiane" per delle contro offerte: quella guidata da Unipol (che non verrà infine autorizzata, anche se la Bbva nel frattempo rinuncerà alla propria offerta) e quella della Banca Popolare di Lodi, sovrastimando tuttavia di quest'ultima la solidità patrimoniale (nonostante relazioni contrarie di ispettori della stessa Banca d'Italia), e autorizzandone l'Opa su Antonveneta. Il tutto in una difesa della "italianità" del sistema che sembra una costante di difesa del sistema imprenditoriale italiano, anche in presenza di forti disutilità (come è oggi il caso di Alitalia, o il caso Telecom dispiegatosi nel 2007).

Nel 2006, con il nuovo "clima", la francese Bnp Paribas lanciò un'Opa su Bnl, che delle grandi banche pre-riforma era dal 1996 rimasta l'unica "orfana" di aggregazioni e fusioni, dopo il fallimento di svariate operazioni (quali quelle di UniCredit e Bbva). Un'Opa riuscita, data anche la rilevante quota già detenuta da Bnp grazie all'acquisto delle quote Unipol (48% al febbraio 2006). Quasi contemporaneamente, la Abn Amro ripresentò alla Consob il documento informativo per l'Opa sull'intero flottante di Banca Antonveneta. Abn-Amro era nel frattempo salito al 60,12% della banca padovana, e si trattava dunque di Opa neutrale: non acquisizione di controllo bensì rafforzamento del controllo già esistente. Anche questa ebbe successo.

Per quanto riguarda le voci di una possibile aggregazione di Capitalia e Banca Intesa, di cui sopra si è accennato, esse furono sempre smentite dal gruppo guidato da Passera, anche se è possibile che il tentativo di aggregazione sia stato in effetti frenato dalla mossa “difensiva” voluta dall’allora ad di Capitalia Matteo Arpe, contrario a operazioni di aggregazione delle sua banca da posizioni di “minorità”, concretizzatasi nell’acquisizione da parte di Capitalia di una quota del 2% del capitale di Banca Intesa. Essa avrebbe reso necessario il lancio di un’Opa di Intesa sul 60% delle azioni Capitalia, essendo state rese impossibili acquisizioni graduali di sue quote. Il progetto di fusione avrebbe dunque dovuto procedere per intese tra i due potenziali interessati, e dunque su un piano di parità. Anche in questo caso, comunque, un tema rilevante che fu sollevato era quello degli equilibri più generali sul sistema che una simile fusione avrebbe determinato: in particolare, su Mediobanca, e di qui su Generali, dal momento che il Crédit Agricole, principale azionista di Banca Intesa, aveva reso nota la sua volontà di non essere diluita in caso di aggregazione con Capitalia, cosicché avrebbe fatto un ingresso “di peso” in Mediobanca, suscitando la opposizione di Vincent Bollorè, socio forte del patto di sindacato di Mediobanca, intenzionato a preservare la stabilità dell’azionariato dell’istituto e quindi attento alle conseguenze di una eventuale fusione.

In ogni caso, l’ipotesi di aggregazione si concluse nel maggio 2006 per quella che fu definita una “decisione concorde” dei due presidenti dei gruppi interessati, Giovanni Bazoli e Cesare Geronzi. Tuttavia, il timore di ripercussioni sulle Assicurazioni Generali era stato alimentato nel febbraio 2006 dall’ingresso del finanziere Romain Zaleski (legato al presidente di Banca Intesa, Giovanni Bazoli attraverso la partecipazione in Mittel, e nella banca Lombarda, e attraverso la partecipazione al patto di sindacato proprio di Banca Intesa) nel capitale dell’istituto di assicurazioni, con una partecipazione del 2%. In questo modo, il collegamento di Banca Intesa con le Assicurazioni Generali

si era fatto più stretto: ma la conclusione negativa dell'operazione Capitalia-Intesa lasciò la situazione in Generali invariata, almeno sino alla fusione tra Unicredit e Capitalia. Per quanto riguarda Zaleski, il finanziere è stato a lungo, come si è accennato, un alleato accreditato di Bazoli, così che anche le acquisizioni da lui effettuate su altri fronti sono state percepite come interessamenti, seppure mediati, di Intesa Sanpaolo. In effetti, la Carlo Tassara di Zaleski aveva collezionato prima della caduta dei mercati di questa seconda metà del 2008 una serie di partecipazioni importanti: oltre a quella in Intesa Sanpaolo con un forte 5,9% e nella Mittel con il 20%, si annoveravano l'1% in Telecom Italia, l'1,99% in Mps, il 2,24% in Generali, il 2,2% in Mediobanca, il 2,2% in Ubi Banca, l'1,2% in Fondiaria-Sai, il 10% in Edison e il 2,5% in A2a. Tuttavia, dal momento che le acquisizioni erano effettuate attraverso linee di credito di istituti bancari garantite da titoli quotati in Borsa, la brusca discesa del valore di quegli stessi titoli ha posto la società di Zaleski in grosse difficoltà, cosicché ad oggi (inizio dicembre 2008) alcune quote sono state liquidate (in Telecom e Fon-Sai), altre sono state 'limate' (quella di Intesa è scesa al 5%, quelle in Ubi, Mediobanca e Generali al 2%). Il problema che in novembre si poneva alla Tassara era che le banche pretendessero un rientro dalle linee di credito: non essendo ciò possibile, gli istituti maggiormente esposti (da Unicredit a Intesa Sanpaolo a RBS e Bnp Paribas, che da parte loro erano, e sono tuttora, in difficoltà per la crisi dei mercati) avrebbero potuto entrare in possesso dei titoli ricevuti in garanzia, escutendo poi il pegno attraverso la vendita delle azioni sul mercato. Questo pericolo è stato scongiurato grazie ad un accordo raggiunto tra Zaleski e i suoi creditori bancari italiani: un ulteriore finanziamento concesso per saldare 1,6 mld di euro alle banche estere, senza vendere per il momento i titoli in possesso della Carlo Tassara. La società, con un nuovo presidente - uomo di fiducia della banche finanziatrici -, dovrebbe procedere alla liquidazione dell'intero pacchetto di titoli appena le condizioni del mercato lo permetteranno. Su questa operazione sono scese alcune forti critiche, dovute al fatto che per salvare la finanziaria di Zaleski si sono

impiegati, in periodo di crisi generalizzata, fondi che altrimenti avrebbero potuto essere destinati ad imprese in situazione di difficoltà (sostenendo così l'economia reale e limitando i costi sociali). In particolare, si è criticato il fatto che questa operazione sia stata pensata solo per preservare un equilibrio di sistema, essendo la Carlo Tassara, con i suoi intrecci azionari, un perno di questo stesso sistema: se le azioni fossero state messe sul mercato, sarebbero state pacchetti 'pesanti' con prezzi bassissimi, e si sarebbe messo a repentaglio l'assetto di controllo di importanti società<sup>5</sup>.

Nel maggio 2007 sono iniziati i colloqui tra Capitalia e Unicredit diretti ad una fusione per incorporazione di Capitalia in Unicredit (Unicredit Group) attraverso una Offerta pubblica di scambio. Del nuovo super-gruppo, i maggiori azionisti sarebbero restati quelli di Unicredit, pur nella diluizione (Cariverona, Cassa di risparmio di Torino, Carimonte, Munich Re e Allianz). Abn-Amro, maggior azionista di Capitalia, scendeva all'1,88%, e complessivamente il capitale dei soci del patto di Capitalia si diluiva nel capitale del nuovo gruppo (dal 30% al 6%).

Azionisti Unicredit al 14 novembre 2008:

<b>Titolari di quote di possesso superiori al 2%</b>	<b>Azioni Ordinarie</b>	<b>% di possesso</b>
Fondazione Cassa di Risparmio Verona, Vicenza, Belluno e Ancona	668.494.453	5,009%
Central Bank of Libya	615.718.218	4,613%
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	517.277.185	3,876%
Carimonte Holding S.p.A.	447.117.993	3,350%

---

<sup>5</sup> In particolare, rimane fondamentale la collocazione del 5% di Intesa Sanpaolo, e a riguardo la stampa economica ha avanzato qualche ipotesi: la costituzione di una cassaforte finanziaria creata appositamente per l'acquisto di quel 5%, i cui soci sarebbero le fondazioni presenti nel capitale di Intesa in proporzione alle partecipazioni attuali; il passaggio del 5% in "mani amiche": ma la composizione azionaria di Intesa è varia sufficientemente da non poter identificare un unico "amico"; la Compagnia di San Paolo potrebbe voler aumentare la sua partecipazione, ma l'acquisto potrebbe non essere gradito alle altre fondazioni, visto che il peso della Compagnia è già elevato.

Gruppo Allianz	316.277.646	2,370%
Fondi Barclays Global Investors UK Holdings Ltd	267.464.392	2,004%

Fonte: [www.unicreditgroup.it](http://www.unicreditgroup.it)

Le cifre del nuovo gruppo lo portavano a affermarsi come maggior gruppo bancario italiano, (capitalizzazione 70 miliardi di Euro, clientela 40 milioni, ricavi 40 miliardi, utili 6 miliardi), con una serie di partecipazioni in una serie di punti chiave dell'intero sistema economico (quote in Assicurazioni Generali, in Fiat, Pirelli, Rcs, Borsa Italiana). Per quanto riguarda la partecipazione, con il 4,61%, della Libyan Foreign Bank nell'azionariato Unicredit, essa è derivata dalla situazione di forte tensione in cui si è trovato il titolo dell'istituto bancario nel settembre-ottobre 2008. La crisi dei mercati aveva comportato un crollo vertiginoso della quotazione Unicredit, probabilmente favorito da mosse speculative sul titolo, costringendo la banca guidata da Profumo a un piano di rafforzamento patrimoniale da 6,6 mld di euro (obbligazioni convertibili, dividendi distribuiti sotto forma di azioni, cessione di *asset*). La Central Bank of Libya, assieme con la Libyan Foreign Bank e la Libyan Investment Authority, avevano deciso di investire nel consorzio di garanzia del prestito obbligazionario convertibile; a metà ottobre, poi, avevano aumentato la loro partecipazione diretta nel capitale Unicredit, da quel 0,9% ereditato dalla presenza in Capitalia, a oltre il 4% (diventando secondo azionista dell'istituto).

Nel settembre 2007 l'Antitrust, intervenendo sulla fusione, pose delle condizioni per la sua approvazione: la vendita di circa 200 sportelli e impegni sulla riduzione dei costi per la clientela, così che per la prima volta una operazione del genere ha provocato ricadute effettive su di essa (attraverso l'azzeramento delle commissioni bancomat per i Comuni dove la banca non è presente, e il taglio dei prezzi per i prelievi in "trasferta"). Assai più rilevanti però le condizioni relative alla cessione del 9,32% di Mediobanca (che pure era



stata proposta da Unicredit, per una quota però dell'8,62%), la sterilizzazione del voto in Mediobanca dei consiglieri di provenienza Unicredit riguardante il settore assicurativo, e la cessione delle partecipazioni dirette in Generali di Unicredit e Capitalia.

Il punto caldo era naturalmente quello sollevato con forza dall'altro grande gruppo bancario, Intesa-San Paolo, ovvero che il primo gruppo bancario italiano si trovasse a controllare, sia pure indirettamente, il secondo, attraverso la filiera che andava da Unicredit a Mediobanca a Generali, che proprio di Banca Intesa è un grande azionista. Sebbene la cessione del 9% di Mediobanca sia proceduta, questa situazione non è comunque venuta meno, dacché Unicredit continua ad essere con oltre l'8% primo azionista singolo di Mediobanca, che detiene il 15,6% di Generali, che ha il 5% di Intesa Sanpaolo; e le azioni detenute direttamente da Unicredit in Generali (a dicembre 2008, il 3,24%) non sono state ancora dismesse. Ancora più vistosa - se la Banca d'Italia non fosse intervenuta nel marzo 2008 emanando nuove "disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e guida societaria delle banche" - sarebbe stata la presenza nel board di Generali, in qualità di vicepresidente, dell'ex presidente di Capitalia Geronzi, presidente del patto di sindacato che di fatto controlla Mediobanca, e presidente dal giugno 2007 a ottobre 2008 del Consiglio di Sorveglianza di Mediobanca. Secondo le nuove disposizioni infatti vige il divieto per i componenti degli organi di controllo di assumere cariche in organi diversi da questi stessi presso altre società del gruppo, nonché presso società nelle quali la banca detenga anche direttamente una partecipazione strategica (almeno pari al 10% del capitale sociale o dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della partecipata e al 5% del patrimonio di vigilanza consolidato del gruppo bancario): ed era questo il caso di Geronzi.

Secondo le altre disposizioni della Banca d'Italia (che sarà cura delle banche attuare, attraverso la modifica dei propri statuti, con eventuali

interventi correttivi entro il giugno 2009) è necessaria una adeguata ripartizione di compiti, poteri e responsabilità che tuteli la “sana ed efficiente gestione” del credito. Così, per quanto riguarda la *governance* duale, è necessaria la riarticolazione delle funzioni tra consigli di sorveglianza (luogo degli interessi dei soci) e consigli di gestione (luogo dell’esclusivo interesse dell’impresa), che devono rispondere a chiara distinzione di responsabilità, a dialettica interna e corretta gerarchia di controllo, in modo da evitare ingerenze del consiglio di sorveglianza nei compiti di gestione. Alle riunioni del consiglio di gestione delle banche potranno partecipare solo membri del comitato per il controllo interno, costituito all’interno del consiglio di sorveglianza e composto interamente da personalità indipendenti.

Per quanto riguarda la posizione di Geronzi, tuttavia, si è riaperta nell’ottobre 2008 la possibilità che il presidente di Mediobanca sieda nel CdA Generali, dal momento che l’assemblea dei soci Mediobanca ha approvato il ritorno al modello tradizionale di *governance*, provvedendo altresì alla nomina del nuovo consiglio d’amministrazione<sup>6</sup>. L’unica posizione contraria manifestatasi in assemblea è stata quella dei fondi esteri, presenti con circa il 2% del capitale: fondamentalmente il ritorno alla *governance* tradizionale è stato da essi considerato motivato da scopi non chiari e senza che il nuovo statuto garantisse un adeguato numero di amministratori indipendenti. Ancor più rilevante il fatto che il modello tradizionale possa limitare l’autonomia del management proprio nel momento in cui ripropone più forti i conflitti di interesse potenziali. In effetti, si è arrivati all’assemblea che ha determinato il cambio di statuto solo attraverso un lungo e teso negoziato tra il management dell’istituto e il presidente Geronzi, che dava voce ad alcuni soci forti di

---

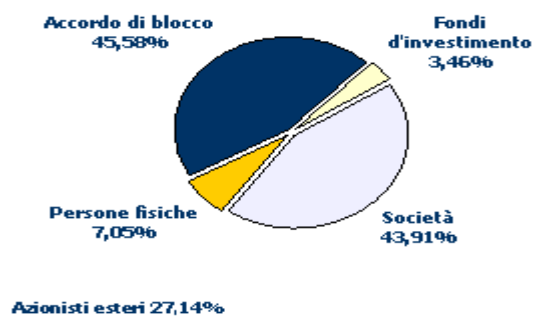
<sup>6</sup> Geronzi, poi nominato presidente; Nagel, amministratore delegato; Rampl e Tronchetti Provera vicepresidenti; Pagliaro direttore generale; altri consiglieri sono Cereda, Di Carlo, Vinci, Azema, Ben Ammar, Benetton, Marina Berlusconi, Antoine Bernheim, Bertazzoni, Bolloré, Casò, Doris, Ferrero, Jonella Ligresti, Palenzona, Pesenti, Strutz e Marco Parlangeli.

Mediobanca, risoltosi attraverso un compromesso che rafforza la posizione dei manager pur entro il modello tradizionale.

Come si è accennato più sopra, la cessione della quota Unicredit del 9,32% di Mediobanca è proceduta, realizzandosi pienamente nel dicembre 2007, quando sono entrati nell'azionariato Mediobanca i Benetton (con il 2,17%) e la Sal Hoppeinheim (con l'1,71%), e hanno rafforzato la loro quota Mediolanum (+1,5% passando ad un complessivo 3,39%) e Fininvest (+1%, passando al 2%), nonché il gruppo C del patto di sindacato (+1,5%). Per decisione dell'Antitrust, non ha potuto acquisire una quota del 2% la Banca Popolare di Vicenza, che opera in settori concorrenti con Mediobanca (questa quota è stata sistemata presso una banca d'affari in attesa della sua collocazione definitiva).

Il patto di sindacato rinnovato riunisce dunque nel "gruppo A" Unicredit, Mediolanum, Commerzbank, Sal Hoppenheim; nel "gruppo B" Fondiaria Sai, Italmobiliare, Benetton, Generali, Pirelli, Fininvest, ed altri; nel "gruppo C" Financière du Perguet, Groupama e Santusa Holding (Santander). Allo stesso tempo, comunque, anche altri azionisti sono entrati nell'azionariato, pur rimanendo fuori del patto: Monte dei Paschi di Siena, Romain Zaleski, Zunino e il fondo Amber Capital.

Azionariato Mediobanca (novembre 2008):



Fonte: <http://www.mediobanca.it>

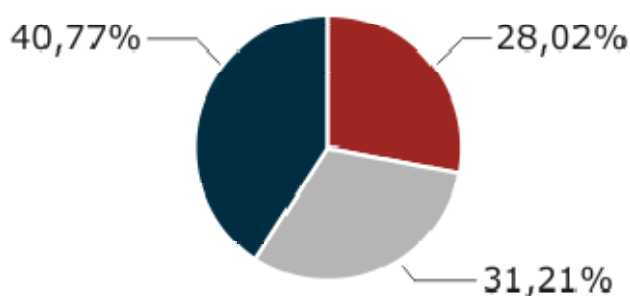
Una vicenda legata anch'essa, in parte, all'intreccio di interessi e di azioni tra Mediobanca e Generali si è aperta nell'ottobre del 2007, quando un *hedge fund*, Algebris, presente nell'azionariato di Generali con lo 0,3% (con opzioni per salire all'1), attaccò pubblicamente l'istituto di assicurazioni contestandone risultanti, *governance*, che nell'assetto esistente ha un presidente con deleghe operative (Bernheim) e due amministratori delegati (a favore di un presidente non operativo e ad un unico ad), remunerazioni del top management e conflitti di interesse relativi proprio ai rapporti con Mediobanca e suoi azionisti. L'azione degli *hedge fund*, che nel 2007 si resero protagonisti delle vicende che portarono alla duplice proposta di Opa sul gruppo Abn-Amro, e che si conclusero con il suo smembramento da parte della cordata Fortis-Santander-Royal Bank of Scotland, era rimasta in Italia ancora limitata, riducendosi alla contestazione, seppure assai dura, operata da Amber Capital, Fidelity e Dkr Capital, sulla mancata fusione tra due banche popolari, la Popolare di Milano e la Popolare dell'Emilia Romagna nell'estate 2007. Il CdA Generali, riunitosi in dicembre, pur non rispondendo direttamente alle critiche sollevate da Algebris, aveva mantenuto la fiducia nella struttura della *governance* esistente, pur nell'attesa dell'assemblea dei soci che si sarebbe svolta in aprile. E' stata poi questa una ulteriore occasione per Algebris di sollevare critiche alla gestione di Generali. Inizialmente, si è opposta alla presentazione della lista di Benetton per l'elezione del collegio sindacale, dal momento che essa avrebbe avuto la forma di una lista "indipendente", mentre nell'esposto presentato alla Consob Algebris indicava i legami tra Benetton e Mediobanca. Dall'esposto derivava una richiesta di chiarimenti della Consob a Benetton, dal momento che il Testo Unico della Finanza vieta a società collegati a soci maggioritari di imprese di essere presenti negli spazi riservati alle minoranze di queste stesse imprese, che servono a tutelarne gli interessi, mentre i Benetton siedono nel

patto di Mediobanca e ne detengono l'1%. Con una "interpretazione autentica" del TUF, la Consob ha richiesto il ritiro della lista, condizione che dopo un iniziale rifiuto è stata accettata. Infine, sulla lista indipendente presentata da Assogestioni sono confluiti i voti della Banca d'Italia, e di altri azionisti del Leone, quali Zaleski o la Fondazione Cariplo, così da raggiungere oltre il 12%. Tuttavia l'Assemblea di Generali ha visto emergere ancora una forte critica dei fondi internazionali (che complessivamente detengono il 3,6% della compagnia) alla gestione, che si è appuntata in particolare sugli investimenti dell'istituto in società in cui anche Mediobanca è presente (ad esempio, Telco o Rcs o Pirelli). La vicenda Algebris-Generali ha dunque "messo il dito nella piaga" della effettiva correttezza di trattamento delle minoranze nelle società quotate, così come ha posto pubblicamente il problema della creazione di valore da parte di queste ultime, a favore di tutti degli azionisti anche di minoranza, contro inefficienze del sistema che sono spesso dovute a incroci azionari e patti di sindacato o accordi che rendono meno trasparente il sistema.

Azionariato del Gruppo Generali:

### Azionisti

(Aggiornamento al 1 novembre 2008)



<span style="color: red;">■</span> <b>maggiori azionisti</b>	<b>28,02%</b>
Gruppo Mediobanca	15,63%
Banca d'Italia	4,45%
Gruppo Unicredito	3,24%
Gruppo B&D Holding	2,68%

Gruppo Carlo Tassara	2,02%
■ <b>altri azionisti istituzionali</b>	<b>31,21%</b>
■ <b>azionisti privati</b>	<b>40,77%</b>

---

Fonte: <http://www.generali.com>

Una questione scoppiata invece entro la “casa” Unicredit, nel gennaio 2008, è stata quella del Banco di Sicilia, entrato nel gruppo con l’aggregazione di Capitalia, formalmente incentrata sulla nomina del management del Banco rivendicata da Unicredit (che ne è azionista al 100%), ed osteggiata dalla presidenza del Banca in nome della valorizzazione di elementi interni, ma che investiva in realtà inequivocabili problemi di politica e di potere interni alla regione Sicilia, più che le scelte operative della banca. La questione è stata poi risolta attraverso con una nuova “convenzione” stipulata tra Regione Sicilia e Banco, che garantisce alla prima la nomina di quattro posti nel CdA dell’istituto.

Per quanto riguarda gli altri grandi gruppi bancari andatisi formando o consolidando negli anni ’90, nel giugno 1997 nacque Banca Intesa dall’aggregazione tra la Cariplo (Cassa di Risparmio delle Province Lombarde) e il Banco Ambrosiano Veneto, nato dalla fusione tra il Nuovo Banco ambrosiano e la banca controllata Cattolica del Veneto. Dopo la fusione nel 1998 con la Cassa di Risparmio di Parma, nel 2000 il gruppo incorporò la Banca Commerciale Italiana. Anche Banca Intesa promosse una espansione nell’Europa Centro-Orientale, seppure più contenuta di quella di Unicredito, con partecipazioni in Ungheria (dove nel 2006 controllava il 100% di Cib, cui si aggiungerà dopo la fusione la quota dell’85% di San Paolo Imi in Inter-Europa Bank), Croazia, Slovacchia, Repubblica Ceca, Romania, Turchia, Ucraina (Pravex) e Russia. Nel 2005, grandi azionisti di Intesa erano la francese Crédit Agricole (che deteneva una quota molto ampia, il 18%, delle azioni), la

fondazione Cariplo, le Assicurazioni Generali, la fondazione Cariparma e il Gruppo Lombardo.

Nell'agosto del 2006 venne avviata la fusione con il gruppo San Paolo-Imi, che nel clima di timore diffuso sulla possibile espansione delle banche estere nel nostro sistema, permetteva sia di diluire la quota del Crédit Agricole che di sedare i timori su una possibile conquista del San Paolo-Imi da parte del Banco di Santander, suo azionista all'8,7%. Il San Paolo-Imi era nel 2006 il terzo gruppo italiano, ed era nato dall'aggregazione nel 1998 all'Istituto San Paolo di Torino dell'Imi, poi del Crediop, delle Casse di risparmio di Padova e Rovigo, di Bologna, della Friulcassa, della Banca Popolare dell'Adriatico, e dall'acquisizione del Banco di Napoli nel 2000. Grandi azionisti del gruppo piemontese erano la Compagnia di San Paolo, la fondazione di Padova e Rovigo, il Banco di Santander, la fondazione Cassa di Bologna, la Giovanni Agnelli & C, con partecipazioni di Mediobanca e Reale Mutua Assicurazioni.

Il nuovo gruppo bancario diventava così nel 2006 il primo gruppo italiano, spodestato poi solo dall'Unicredit post fusione; arrivava ad una quota di mercato del 18% circa e poteva contare su 6.200 sportelli (anche se l'Antitrust prevede la cessione di oltre 700 sportelli) e 13 milioni di clienti in Italia. La struttura di *governance* prevista per il nuovo gruppo era il sistema dualistico, con la formazione di un consiglio di sorveglianza e di un consiglio di gestione, nominato e controllato dal primo. Gli accordi tra Banca Intesa e San Paolo-Imi prevedevano che Bazoli guidasse il *supervisory board* mentre il consiglio di gestione fosse guidato dal presidente del San Paolo Enrico Salza. L'unico *chief executive officer* era l'ex amministratore delegato di Intesa Corrado Passera. Necessarie per l'aggregazione furono le autorizzazioni delle competenti autorità, ovvero Banca d'Italia ai fini della "stabilità e della sana e prudente gestione" e Antitrust, ai fini della concorrenza bancaria.

Con la aggregazione delle due banche, si pose la questione della permanenza dei due azionisti stranieri, Crédit Agricole e Santander, nell'azionariato del nuovo gruppo. Mentre il Santander scelse l'uscita dalla compagine azionaria, vendendo le proprie quote, il Crédit mantenne una partecipazione al 5,4% del capitale del nuovo gruppo (di cui solo nel maggio 2008 si discuterà la dismissione), e ottenne il controllo di Cariparma e Friuladria, la decima banca italiana. L'Antitrust impose il ridimensionamento della sua quota in Intesa San Paolo al di sotto del 2% entro il 2009, ma la crisi bancaria che ha colpito anche la banca transalpina ha effettivamente accelerato il tentativo di dismissione della quota. Il Crédit è al momento anche in possesso di una quota molto ridotta (0,35%) delle Generali.

#### Azionariato di Intesa-San Paolo

Alla data del 19 novembre 2008 l'azionariato di Intesa Sanpaolo risulta così composto (titolari di quote superiori al 2%):

Azionista	Azioni ordinarie	% di possesso su capitale ordinario
<b>Compagnia di San Paolo</b>	943.225.000	7,960%
<b>Crédit Agricole S.A.</b>	659.542.636	5,566%
<b>Assicurazioni Generali</b>	601.201.246	5,075%
<b>Carlo Tassara S.p.A.</b>	593.000.000	5,005%
<b>Fondazione Cariplo</b>	554.578.319	4,680%
<b>Fondazione C.R. Padova e Rovigo</b>	545.264.450	4,602%
<b>Ente C.R. Firenze</b>	400.287.395	3,378%
<b>Fondazione C.R. in Bologna</b>	323.334.757	2,729%



*Dati aggiornati sulla base delle risultanze del libro soci e delle ultime comunicazioni ricevute.*

Fonte: <http://group.intesasanpaolo.com>

Nel nuovo gruppo è tuttora assai forte, come si può vedere, la componente delle fondazioni, che ne detengono complessivamente oltre il 22%. Così come rimane forte in quello che è oggi, dopo le fusioni San Paolo-Imi/Intesa e Unicredit/Capitalia, il terzo gruppo bancario italiano, il Gruppo MPS. Esso nacque dalle acquisizioni operate dal Monte dei Paschi di Siena della Banca Agricola Mantovana (nel 1998) e della Banca del Salento. La Fondazione Monte dei Paschi ne detiene saldamente il controllo. Nel 2007 il Monte dei Paschi ha acquisito Biver Banca, ma l'operazione più rilevante compiuta dall'istituto è stata senza dubbio quella resa possibile dalle vicende che hanno interessato la Abn-Amro, la banca olandese messa in crisi dall'attacco dell'*hedge fund* TCI. Nell'aprile 2007, come si è accennato, per l'acquisizione della banca olandese, azionista del gruppo Unicredit e in possesso dell'intero capitale di Antonveneta, si è scatenata una "lotta" tra la inglese Barclays e una cordata formata dalla olandese Fortis, dalla spagnola Santander e dalla Royal Bank of Scotland, conclusasi solo nell'ottobre con il ritiro dell'offerta della Barclays. Secondo gli accordi tra i soci di cordata, al Santander erano stati destinati Antonveneta, la sesta banca italiana con 1000 sportelli, e Interbanca. Tuttavia, in novembre, il Santander ha ceduto per 9 miliardi di Euro l'Antonveneta al Monte dei Paschi di Siena, che per lungo tempo era stato al centro di ipotesi di aggregazione con altri istituti italiani senza trovare tuttavia un partner che potesse adattarsi alle esigenze della banca. La presenza del Santander in Italia si ferma dunque alla partecipazione inferiore al 2% in Mediobanca e in Generali.

Il Monte dei Paschi si conferma come terzo polo bancario in Italia, raggiungendo una quota del mercato interno *retail* di oltre il 9%, con 5 milioni

di clienti, oltre 3mila filiali e un utile di oltre 1,3 miliardi di Euro. L'operazione, da realizzarsi entro il primo semestre del 2008, si doveva finanziare al 50% attraverso un aumento di capitale al 25% con la cessione di *asset* non strategici, e per il restante attingendo alla liquidità disponibile. La Fondazione Mps non intende comunque diluirsi troppo, mantenendo una quota di controllo del gruppo. Nel marzo 2008, Santander è entrata nell'azionariato di Monte dei Paschi, con un 1%, mentre la francese Axa, alleata di Mps nel settore assicurazioni, è salita al 4,4% . Il problema più grave per la realizzazione dell'acquisizione di Antonveneta si è posto però per il Monte dei Paschi nel febbraio 2008, quando la crisi del settore bancario dovuta ai *subprime* si è manifestata nella sua interezza, e la capitalizzazione del Monte dei Paschi scese, dopo la caduta della sue quotazioni, a 7,6 miliardi, al di sotto della cifra che l'istituto senese doveva esborsare per l'acquisizione di Antonveneta. Tuttavia, i problemi sembra siano risolti, grazie soprattutto al successo dell'aumento di capitale realizzato nel maggio.

Azionariato Monte dei Paschi di Siena:

Fondazione MPS	46,317 %
J.P. Morgan Chase	6,113 %
AXA SA	2,525 %
Caltagirone Francesco Gaetano	4,770 %
Unicoop Firenze Società Cooperativa	2,988 %
Carlo Tassara S.p.A.	2,463 %

Fonte: <http://www.mps.it> (al 20 giugno 2008)

Per quanto riguarda il consolidamento delle banche popolari, altre (minori) protagoniste del sistema, esso è passato solitamente attraverso aggregazioni interne al settore. In questo senso un esempio è offerto da Ubi Banca, nata dalla fusione nel marzo 2007 tra Banca Lombarda e Banche Popolari Unite (Bpu), divenendo il quarto polo bancario italiano, e caratterizzata da un sistema di governance duale. Come abbiamo visto, le “nozze” tra la Popolare di Milano e la Popolare dell’Emilia Romagna sono fallite nell’estate 2007, non essendosi concretizzati accordi che potessero superare l’opposizione sindacale nella Popolare di Milano e l’opposizione di parte del management della Bper: mancata fusione che è duramente contestata dagli *hedge found* presenti nell’azionariato delle due banche. Altre banche popolari particolarmente ricche sono quelle posizionate nel Nord/Nord-Est italiano: così il Gruppo Banca Lombarda e Piemontese, la Banca Popolare di Verona e Novara (Bpvn), la Banca Popolare Italiana (Bpi), la Veneto Banca e la Banca Popolare di Vicenza, che nel dicembre 2007 aveva tentato di entrare nell’azionariato di Mediobanca al momento della ricollocazione delle azioni Unicredit e ne è rimasta esclusa per l’opposizione dell’Antitrust, e che ha invece usufruito della vendita degli sportelli sempre Unicredit post-fusione.

Nel 2006, era questa la situazione ritratta dalla Banca d’Italia, che dava il senso del processo di aggregazione compiutosi dal 1990, quando nel sistema bancario erano presenti oltre mille istituti:

## STRUTTURA DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO

Tipo intermediario	31 dicembre 2005			31 dicembre 2006		
	Numero intermediari			Numero intermediari		
	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale
<b>Gruppi bancari</b> .....			<b>85</b>			<b>87</b>
<b>Banche</b> .....	<b>230</b>	<b>554</b>	<b>784</b>	<b>227</b>	<b>566</b>	<b>793</b>
di cui: banche spa .....	201	42	243	198	47	245
banche popolari .....	18	18	36	18	20	38
banche di credito cooperativo .....	11	428	439	11	425	436
succursali di banche estere .....	-	66	66	-	74	74
<b>Società di intermediazione mobiliare</b> .....	<b>23</b>	<b>85</b>	<b>108</b>	<b>18</b>	<b>88</b>	<b>106</b>
<b>Società di gestione del risparmio e Sicav</b> .....	<b>61</b>	<b>121</b>	<b>182</b>	<b>67</b>	<b>132</b>	<b>199</b>
<b>Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 107 del Testo unico bancario</b> .....	<b>101</b>	<b>308</b>	<b>409</b>	<b>99</b>	<b>345</b>	<b>444</b>
<b>Istituti di moneta elettronica (Imel)</b> .....	-	-	-	-	3	3
<b>Altri intermediari vigilati (1)</b> .....	-	2	2	-	2	2

(1) Bancoposta e Cassa depositi e prestiti.

Fonte: Relazione al Parlamento e Al Governo, Banca d'Italia, giugno 2007 –

[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

I processi di aggregazione sono schematizzati nella tavola seguente:

**Tavola 3. Fusioni e acquisizioni di banche che affidano il sistema produttivo italiano: distinzione per tipologia di banca (1)**

Anno operazione	Classificazione per dimensioni		Classificazione per diffusione territoriale	
	Maggiori, grandi e medie	Piccole e minori	Regionale o nazionale	Al massimo interprovinciale
<b>Fusioni e incorporazioni (numero banche bidder)</b>				
1990	3	15	6	12
1991	8	29	16	21
1992	16	17	22	11
1993	4	28	4	28
1994	8	33	14	27
1995	11	33	12	32
1996	5	30	8	27
1997	5	16	6	15
1998	6	16	8	14
1999	9	30	10	29
2000	7	30	9	28
2001	3	23	4	22
2002	9	17	9	17
2003	6	20	6	20
2004	3	13	5	11
<b>Acquisizioni del controllo (numero banche acquirenti)</b>				
1993	3	2	4	1
1994	3	6	9	0
1995	13	2	13	2
1996	11	1	9	3
1997	11	4	10	5
1998	12	4	13	3
1999	13	3	14	2
2000	13	4	14	3
2001	9	5	9	5
2002	10	4	11	3
2003	8	5	8	5
2004	6	1	7	0
<b>Acquisizioni del controllo (numero banche acquisite)</b>				
1993	4	4	5	3
1994	1	10	3	8
1995	5	15	8	12
1996	0	18	4	14
1997	4	17	8	13
1998	6	31	11	26
1999	9	35	10	34
2000	8	27	9	26
2001	2	10	4	8
2002	6	21	5	22
2003	4	16	5	15
2004	0	8	0	8

Fonte: E. Beretta, S. Del Prete, Aggregazioni bancarie e specializzazione nel credito alle PMI: peculiarità per area geografica, Working Paper n. 644, Banca d'Italia, dic. 2007

\*\*\* \*\*

I processi di consolidamento e riassetto del settore bancario sono stati dunque profondi nei passati 18 anni. Tuttavia, nonostante la crescita dimensionale di alcune delle maggiori banche italiane, che ha permesso loro di affrontare con maggiore capacità e tranquillità il confronto con concorrenti esteri nell'affermarsi di un mercato ormai globale, non sono pochi gli elementi di perplessità o i problemi rimasti aperti.

In primo luogo, proprio il grande sviluppo dei mercati europeo e mondiale ha esposto il sistema bancario italiano alle opportunità ma anche ai rischi ivi presenti. Il riferimento è in primo luogo alla crisi bancaria ed economica innescatasi a partire dall'estate 2007, dovuta alla questione dei mutui *subprime*, o derivati, esplosa negli Stati Uniti ma ben presto trasportatasi anche oltre oceano, sul mercato europeo. Quasi paradossalmente, il sistema bancario italiano, che pure ha molti elementi di debolezza rispetto a controparti quali quello spagnolo o britannico, ha subito dei danni minori proprio a causa della non alta proiezione internazionale di molte delle banche italiane, che hanno - si può dire - "beneficiato" anche dall'essere coinvolte meno nell'*investment banking* e più nel mercato *retail*. Tuttavia i timori legati alla crisi hanno ridotto la capitalizzazione di alcune delle maggiori banche italiane (da luglio a novembre 2007: 24,3 miliardi di Euro), coinvolgendo in primo luogo la Unicredit, proprio la banca con più interessi internazionali, Intesa San Paolo e Monte dei Paschi di Siena, ed inducendo una "fuga" dai fondi di investimento delle banche, portando così nel 2008 a un ripensamento in chiave conservativa anche dei piani industriali delle banche. Allo stesso tempo, però, il Bollettino Economico della Banca d'Italia dell'aprile 2008 confermava che il sistema bancario aveva tutto sommato resistito ai *turmoil* sui mercati finanziari: nel 2007, secondo i dati delle relazioni consolidate, i ricavi dei principali gruppi bancari italiani avevano seguito a crescere, pur subendo un rallentamento. Gli utili erano aumentati

beneficiando del contenimento dei costi operativi<sup>7</sup>. Altre banche europee sono state colpite assai più fortemente dalla crisi: ad esempio la Royal Bank of Scotland, la britannica Northern Rock, la svizzera Ubs, la Société Générale e il Crédit Agricole. Tanto da provocare, nel panorama bancario mondiale, una serie di capovolgimenti di posizione, dato che la capitalizzazione delle banche italiane è scesa ad un ritmo minore di quello dei maggiori istituti mondiali, in particolare di quelli statunitensi, come Citygroup o Bank of America: per capitalizzazione, Unicredit diventava l'ottavo istituto mondiale, Intesa San Paolo l'undicesimo, e due banche a vocazione "regionale", quali Monte dei Paschi di Siena e Bpvn (Banca popolare di Verona e Novara) entravano nell'aprile del 2008 tra i "colossi" internazionali del credito.

La situazione, almeno per quanto riguarda la capitalizzazione delle banche italiane, si è profondamente modificata nell'autunno del 2008. La crisi dei mercati internazionali, seppur la crisi dei mercati internazionali abbia avuto un effetto più limitato sul sistema bancario italiano di quanto non sia avvenuto altrove, ha provocato infatti un crollo delle capitalizzazioni dei gruppi bancari italiani. Ad esempio, Unicredit è scesa dagli oltre 81 mld di euro a seguito della fusione con Capitalia a 31,4 mld; Intesa, le cui quotazioni si sono ribassate in misura minore, è scesa da 64,6 mld a 33,6 mld, tornando ad essere il primo gruppo italiano per capitalizzazione. Nella tabella seguente viene raffigurata la situazione generale.

---

<sup>7</sup> Banca d'Italia, Bollettino Economico n.52, aprile 2008

## La capitalizzazione delle banche

Dati in milioni di euro

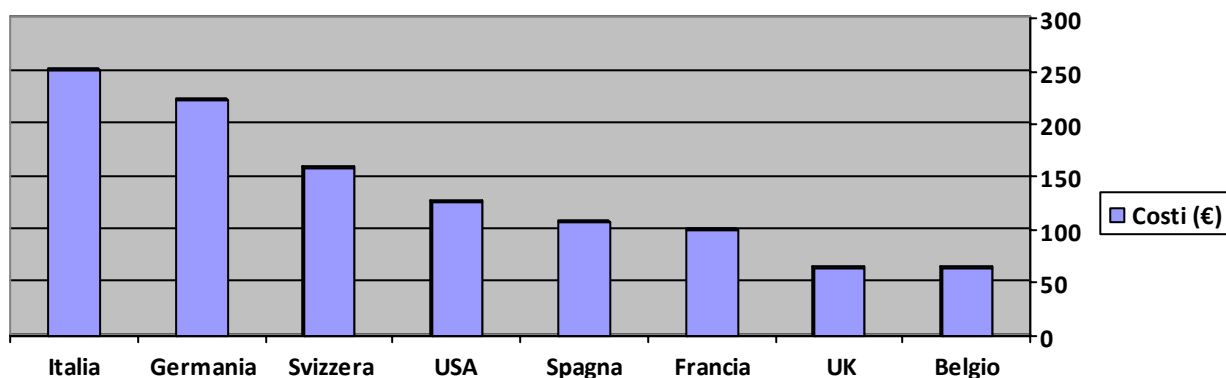
	10/10/2008	12/10/2007	Variazione %
B. Carige	2.877	4.053	-28,77
B. Desio	535	917	-41,66
B. Finnat	210	351	-40,17
B. Generali	362	1.003	-63,91
B. Ifis	206	268	-23,13
B. Intermobiliare	460	1.150	-60,00
B. Italease	518	1.273	-59,31
B. Etruria	353	695	-49,21
B. Intra	805	614	+31,11
Bpm	1.578	4.379	-63,96
B. Spoleto	107	223	-52,02
B. Profilo	77	279	-72,40
B. Popolare	5.258	10.832	-51,46
Cred. Artigiano	590	564	+4,61
C. Bergamasco	1.347	2.149	-37,32
Credem	1.325	2.673	-50,43
C. Valtellinese	945	1.607	-41,19
Intesa Sanpaolo	33.628	64.638	-47,97
Mediobanca	6.955	12.889	-46,04
Meliorbanca	341	473	-27,91
Mps	8.404	11.023	-23,76
Ubi	8.039	12.204	-34,13
Unicredit	31.365	81.767	-61,64
<b>Totale</b>	<b>106.285</b>	<b>216.024</b>	<b>-50,80</b>

Fonte: Il Sole 24 Ore -12 ottobre 2008

In secondo luogo, sebbene le innovazioni legislative in materia bancaria e la spinta ai processi di aggregazione e apertura ai mercati internazionali abbiano effettivamente aumentato la pressione concorrenziale, riducendo le posizioni di rendita delle banche italiane, tutto ciò non si è tradotto automaticamente in vantaggio per i risparmiatori, per la clientela delle banche. Ai risparmiatori poco è giunto dei vantaggi derivanti dalle economie di scala e di scopo, o dai recuperi di efficienza derivanti da ristrutturazioni e aggregazioni. In questo caso, si intende riferirsi in prima battuta ai costi dei conti correnti bancari, che sono in Italia assai alti, ai tassi sui mutui (più alti di 1,6 punti rispetto alla media europea), al credito al consumo (più alto di 1,2 punti) e alle commissioni bancomat. La tabella seguente riporta i costi dei principali servizi bancari per alcuni paesi, rielaborati a partire dai dati del "World Retail Banking Report" del 2005, e quindi riferiti al 2004-2005 (le edizioni successive riportano dati per area - Eurozona, Nord America, etc - ,



invece che per paese; anche se un dato interessante che se può trarre la piccola crescita, nell'Eurozona, degli stessi costi: 0.8%).



Fonte: WRBR 2005, Capgemini, EFMA e ING

In seconda battuta, tuttavia, è stato fatto notare<sup>8</sup> che un elemento ancora più problematico nel rapporto banche-clientela sono la qualità e i costi di servizi finanziari che hanno più alto valore aggiunto, come ad esempio la garanzia della terzietà di chi distribuisce prodotti finanziari complessi e la competenza degli stessi distributori. In questo senso, il sistema italiano ha dato prova di molte carenze, in particolare nel caso dei *crack* di Parmalat e Cirio, per i quali alcune banche o i loro manager si trovano oggi sul banco degli imputati in processi per truffa, falso e bancarotta. Ad esempio nel caso della Cirio, fallita nel 2003 (*crack* in cui oltre 12 mila risparmiatori sono stati danneggiati, di cui solo 1500 si sono costituiti parte civile ai vari processi ancora aperti), il comportamento di alcuni grandi gruppi bancari ha portato alla “sostituzione” di debito bancario con debito verso i risparmiatori. Una delle accuse, rivolta ad esempio a Geronzi (che era presidente di Capitalia) o di Fiorani (ex ad della Banca Popolari di Lodi) è cioè quella di aver sostenuto l’emissione di *bond* nonostante il noto stato di dissesto della Cirio, per rientrare della propria esposizione.

<sup>8</sup> M. Messori, *Il potere delle banche. Sistema finanziario e imprese*, Università Bocconi Editore, Milano, 2007

In terzo luogo, un altro elemento che rimane controverso nel sistema bancario italiano è la presenza, tuttora molto forte, delle fondazioni nell'azionariato delle maggiori banche italiane. Solo 15 delle 88 fondazioni di origine bancaria non hanno più azioni della banca d'origine. Come abbiamo visto, esse hanno anzi un ruolo rilevante nei primi tre gruppi bancari, Intesa, Unicredit e Mps, dove detengono quote di maggioranza assoluta o relativa. Le fondazioni bancarie come si è detto nacquero con la Legge Amato del 1990, e furono riformate con la legge 474/1994 e la connessa Direttiva Dini, che introdussero incentivi fiscali per la cessione delle loro quote proprietarie nelle banche, e primi vincoli quantitativi alla loro funzione proprietaria. La Legge Ciampi, del 1999, vietò alle fondazioni di acquisire posizioni di controllo proprietario nelle banche e in altre attività non legate alla loro attività *non profit*, anche se in definitiva la nozione debole di “controllo” adottato dalla legge ne ha limitato gli effetti, soprattutto grazie al contemporaneo processo di ristrutturazione delle banche italiane, con cui le fondazioni si sono diluite in gruppi bancari pur senza perdere il proprio ruolo determinante. Il tentativo messo in atto nel 2001, sotto l'input del ministro Tremonti, di vietare il controllo proprietario congiunto tra più fondazioni è stato “respinto” attraverso l'approvazione della legge 212 del 2003, che esentò dall'obbligo di dismissione del controllo della banca gli enti con un patrimonio netto contabile non superiore a 200 milioni. Una “vittoria” per le fondazioni bancarie, che in periodi in cui le esigenze di stabilità proprietaria delle banche (soprattutto in tempi di *hedge fund* “vittoriosi”), così come di inesistenza di alternative nazionali per rilevare le loro quote, sono state viste quali interpreti di un ruolo di supplenza degli “investitori istituzionali”, in particolare fondi pensione, di cui l'Italia non è ricca. Una prospettiva che è stata alimentata anche dall'effettiva capacità che le fondazioni hanno spesso avuto nel favorire (o perlomeno non ostacolare, per propri interessi di mantenimento del proprio ruolo di controllo) il processo di consolidamento del sistema bancario

attraverso fusioni e aggregazioni. In tempi di crisi dell'intero sistema bancario, l'importanza delle fondazioni come investitori di lungo termine e fattori di stabilità sembra essersi ulteriormente rafforzata. Allo stesso tempo, però, le fondazioni restano enti che decidono al di fuori del controllo di risparmiatori o altri attori di mercato l'allocazione dei propri patrimoni, così come non hanno interlocutori per le scelte che riguardano le banche in cui hanno partecipazioni. Così sembra necessario a molti commentatori, qualunque sia la loro valutazione, positiva o negativa, che si dà del loro operato, che le previsioni della legge Ciampi siano rafforzate, e che in ogni caso le fondazioni rendano trasparente il metodo di allocazione delle risorse destinate al *non profit* e soprattutto i loro bilanci.

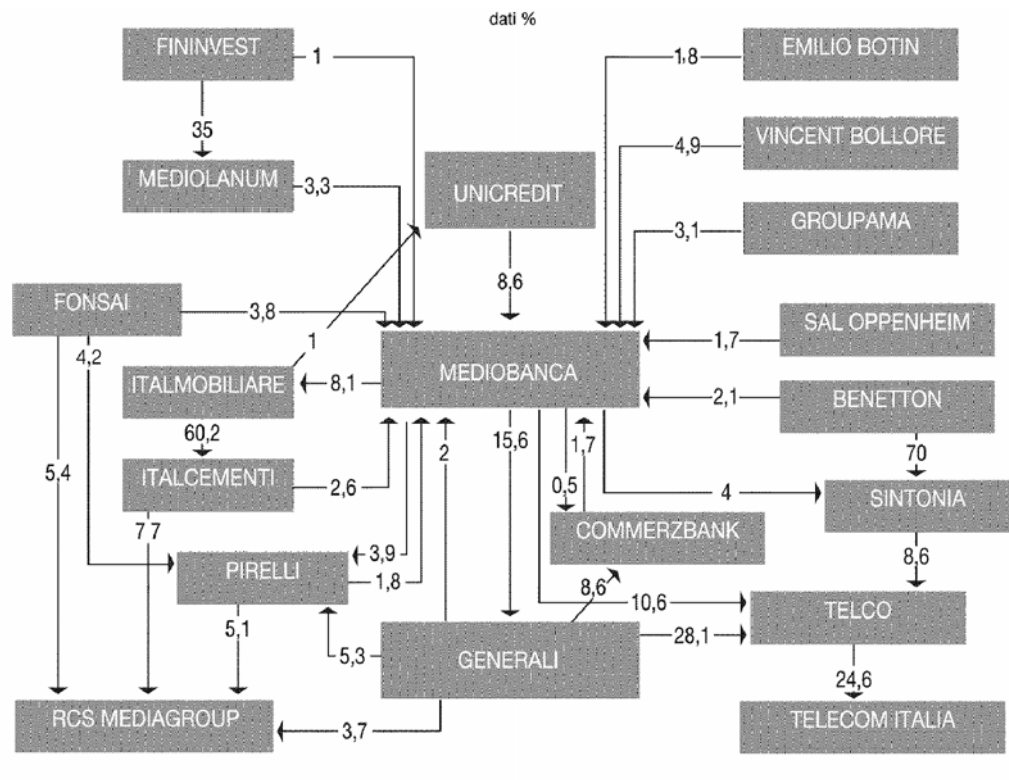
Infine, il punto veramente più critico del sistema sembra essere rimasto, nonostante le trasformazioni di questi ultimi anni, l'intreccio tra banche e imprese che ha caratterizzato la storia dell'economia italiana, e che si è anzi rafforzato. Il sistema economico italiano è considerato ancora da molti saldamente "bancocentrico", dal momento che né la Borsa né il mercato dei finanziamenti non bancari ha saputo imporsi come primaria fonte di finanziamento per le imprese. Così, anche, i legami azionari diretti tra banche e aziende sono aumentati. Alcuni grandi gruppi bancari hanno assunto un ruolo rilevante nell'azionariato di grande imprese industriali o società di servizi, entrando spesso nei patti di sindacato che le controllano; e allo stesso tempo un numero crescente di imprese partecipa al capitale degli istituti di credito, cosa che rende loro più semplice garantirsi protezione finanziaria. Questo reticolo è ovviamente un freno alla concorrenza e rende più facile conflitti di interesse. Questi si possono esplicitare, ad esempio, nell'allocazione di finanziamenti a imprese non per merito ma per i rapporti consociativi che legano banca e impresa, o nel determinare le condizioni dei servizi finanziari forniti, aumentando così le inefficienze nel mercato, e limitando di fatto le condizioni che permettono una piena concorrenza.

Per fare alcuni esempi, la Telecom Italia è controllata dalla Telco, che ne detiene il 24,5%. Nella Telco siedono, oltre a Telefonica, Mediobanca, Generali, Intesa SanPaolo e Sintonia della famiglia Benetton, che ha come azionista Mediobanca (4%). Parte del 24,5% di Telco è stato acquisito nel 2007 da una società della Pirelli: che a sua volta è controllata da un patto di sindacato (46,2%) di cui fanno parte, oltre alla Camfin di Tronchetti Provera (oggi vicepresidente di Mediobanca), anche Mediobanca, Intesa Sanpaolo, Generali, nonché Benetton e la Fon-Sai (azionisti del patto di sindacato di Mediobanca). La Pirelli detiene inoltre una quota dell'1,8% in Mediobanca.

Altro esempio, in Rcs Media un patto di sindacato e di consultazione riunisce il 64,8% delle azioni: ne fanno parte Mediobanca, Generali, Intesa Sanpaolo, Pirelli, Fon-Sai, Italmobiliare (presente anch'essa nel patto di sindacato di Mediobanca), ed altri. Il vice presidente di Rcs Galateri di Genola è anche presidente di Telecom Italia e membro del Cda di Italmobiliare, Pagliaro è nel CdA di Mediobanca, Telecom Italia, Pirelli e Rcs. Il vicepresidente di Unicredit Libonati è membro del Cda di Telecom Italia, di Pirelli e di RCS.

Ancora, la vicenda Alitalia/CAI vede la partecipazione di Intesa SanPaolo, ma si è parlato di un interessamento venturo di Mediobanca.

Per quanto riguarda le partecipazioni di Mediobanca, lo schema seguente ne dà una rappresentazione abbastanza evidente:



Fonte: La Repubblica, 2 settembre 2008

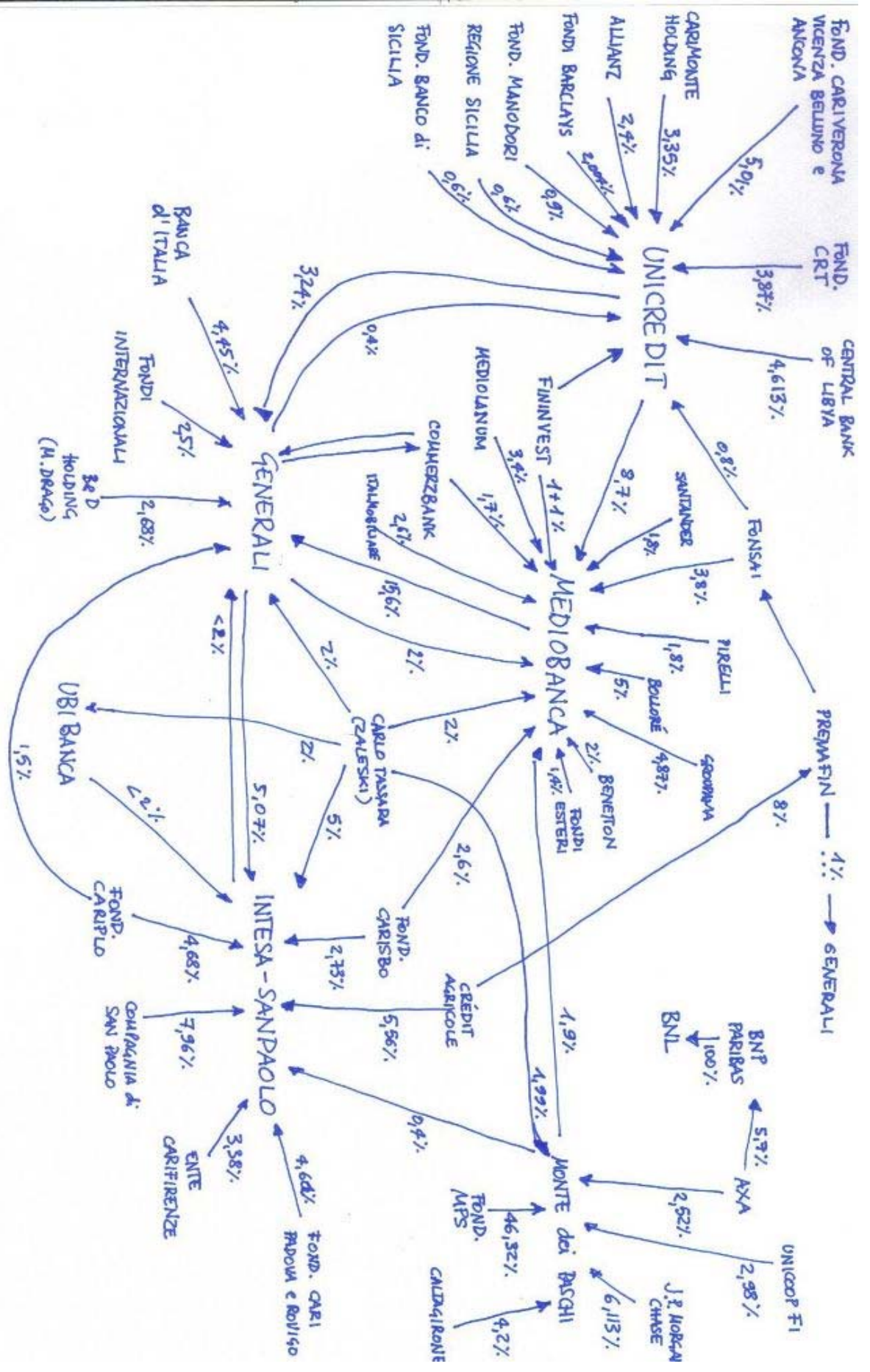
A questo problema si aggiunge poi quello degli incroci azionari tra banche, che ha coinvolto spesso anche le imprese ad esse in vario modo collegate, e che a sua volta determina una riduzione della concorrenzialità del sistema. Uno dei punti in cui l'intreccio azionario tra gruppi bancari italiani si fa molto evidente è quello più sopra accennato, che appare come un punto nodale del sistema: Unicredit è il primo azionista di Mediobanca, di cui detiene l'8,7%, ed è nel patto di sindacato che di fatto la controlla (con il 45,6%). Ma Mediobanca è primo azionista di Generali, con il 15,6% delle azioni, mentre Generali è azionista di peso di Intesa Sanpaolo, con il 5% delle azioni. Quando si procedette alla fusione di Unicredit e Capitalia nel maggio 2007, che portava il nuovo gruppo a detenere oltre il 18% di Mediobanca, Intesa sollevò con forza il problema, e nonostante la riduzione della quota Unicredit in

Mediobanca, questo intreccio non si è ad oggi sciolto. Si è accennato inoltre al fatto che oggi Geronzi, presidente di Mediobanca e presidente del suo patto di sindacato, potrebbe sedere, in qualità di vicepresidente, nel Cda di Generali che è grande azionista di Intesa. Questa eventualità sia stata più volte smentita dall'interessato. Comunque, nel consiglio d'amministrazione di Generali rimane Nagel, amministratore delegato di Mediobanca; così come Bernheim, presidente di Generali, siede nel CdA Mediobanca ed è vice presidente del Consiglio di Sorveglianza di Intesa San Paolo.

A questo caso se ne possono aggiungere altri, forse meno eclatanti ma altrettanto rilevanti. Sempre sui rapporti tra nuova Unicredit, Mediobanca, Generali e Intesa, vi sono ulteriori complicazioni derivanti da altri azionisti: Premafin, azionista di Generali, possiede il 34,3% della Fondiaria SAI, che è a sua volta azionista di Unicredit e Mediobanca. Azionista di Premafin è anche il Crédit Agricole, a sua volta azionista di Intesa San Paolo. Commerzbank è azionista di Mediobanca e Generali (in entrambi i casi con quote inferiori al 2%), e Generali è a sua volta azionista di Commerzbank. Ancora, uno degli amministratori delegati di Generali è Giovanni Perissinotto, che è anche membro del Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo (nonché membro del Cda Pirelli, che fa parte del patto di sindacato controllante Mediobanca, tanto che Tronchetti Provera, suo presidente, è vicepresidente di Mediobanca). Nel cda di Generali siedono inoltre Caltagirone (vicepresidente del Monte dei Paschi di Siena), Ana Patricia Botin (della banca spagnola Santander, anch'essa membro del patto di sindacato di Mediobanca), Pedersoli (consigliere di sorveglianza di Ubi Banca). Ancora da rilevare che Intesa Sanpaolo è azionista con una quota inferiore al 2% di Generali, che come abbiamo visto ha il 5% di Intesa; vi è una quota della Fondazione Cariplo, grande azionista di Intesa, in Generali (1,5%); e la Fondazione Cassa di Risparmio di Bologna possiede il 2,6% in Mediobanca.

Altri intrecci derivano, come si è già visto, dalla Carlo Tassara SpA di Zaleski, che è ad oggi azionista di Intesa San Paolo, Mediobanca, Generali, Monte dei Paschi di Siena e UBI Banca (la quale a sua volta detiene una quota inferiore al 2% in Intesa San Paolo); anche se, appena i mercati lo permetteranno, le partecipazioni della Carlo Tassara verranno liquidate.

Lo schema che segue tenta di tracciare questi incroci:



PATTO SINDACATO di MEDIORBANCA : 45,6%



**Fonti:** Banca d'Italia, Bollettino Economico n.52, aprile 2008

Banca d'Italia, Considerazioni Finali, Roma 31 maggio 2007

Banca d'Italia, Relazione al Parlamento e Al Governo, Banca d'Italia, giugno 2007

E.Beretta, S. Del Prete, "Aggregazioni bancarie e specializzazione nel credito alle PMI: peculiarità per area geografica", Working Paper n. 644, Banca d'Italia, dic. 2007

V. Borelli, *Banca padrona*, Rizzoli, Milano, 2005

Capgemini, Efma, Ing, "World Retail Banking Report", ed. 2005, 2006 e 2007

M. Draghi, Intervento del Governatore della Banca d'Italia all'Assemblea Ordinaria ABI, "Politica monetaria e sistema bancario", Roma, 11 luglio 2007

F. Giordano, *Storia del sistema bancario italiano*, Donzelli, Roma, 2007

M. Messori, *Il potere delle banche. Sistema finanziario e imprese*, Università Bocconi Editore, Milano, 2007

**Siti internet di:**

"La Repubblica"

"Il Sole – Ventiquattrore"

"Corriere della Sera"

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Monte dei Paschi di Siena

Mediobanca

Assicurazioni Generali

Unicredit

Banca Intesa

Ubi Banca