

**FACOLTA' DI ECONOMIA**

**Corso di Laurea di II Livello in**

*Economia e Direzione delle imprese – Finanza d'impresa*

**Cattedra di Storia della Finanza e dei Sistemi finanziari**

*Il sistema bancario italiano: dalle concentrazioni alle  
concentrazioni?*

RELATORE

PROF. Giuseppe Di Taranto

CANDIDATO

Angrisano Tiziana

MATR. 618711

CORRELATORE

PROF. Marcello De Cecco

**ANNO ACCADEMICO 2009 - 2010**

*Ringrazio sentitamente il mio relatore, il prof. Giuseppe Di Taranto, ed in particolare, il  
Dott. Federico Antellini Russo che mi ha seguita in questo lavoro con pazienza e  
disponibilità.*

*A conclusione di una delle pagine più belle della mia vita vorrei esprimere la mia gratitudine a tutte quelle persone che mi hanno seguito ed accompagnato durante questo percorso.*

*Innanzitutto voglio ringraziare la mia famiglia che mi ha sempre sostenuto anche quando i dubbi e le incertezze mi assillavano dandomi il coraggio e la forza di andare avanti.*

*In particolare voglio ringraziare mia madre e mio padre che mi hanno sostenuto moralmente ed economicamente durante questo percorso di studi , mi hanno consigliato e sostenuto permettendomi di realizzare questo mio grande sogno.*

*Un ringraziamento speciale va alla persona che in questi tre anni mi ha accompagnata e seguita in ogni passo , il mio fidanzato, Carmine, che ha saputo sollevarmi dalle delusioni, offrendomi la sua spalla su cui piangere , e condividere con me le gioie che questi anni universitari mi hanno riservato. La sua presenza ed il suo appoggio sono stati fondamentali affinché io giungessi alla fine di questa avventura. Grazie , grazie, grazie amore mio.*

*Inoltre voglio dire grazie alle migliori amiche che avessi mai potuto avere come compagne in questo viaggio , Cecilia e Giuliana siete delle persone speciali e vi ringrazio per aver trascorso con me ogni singolo momento di questo percorso di studi e per il sostegno che mi avete dato in ogni esame affrontato avete regalato un tocco di pazzia alle giornate passate insieme a studiare.*

*Infine voglio ringraziare tutte le persone che mi sono state vicine, mio fratello Giorgio, mio nipote Antonio, mia cognata Lisa, tutti gli*

*amici, parenti e cugini ed un grazie particolare v`a a mia nonna Assunta  
che ha vissuto con me le ansie dello studio.*

*Grazie a tutti voi.*

# Indice

Introduzione

## I CAPITOLO

### Il sistema bancario italiano dal Novecento al Boom Economico

1. Gli anni post- unitari.....	16
1.1 Lo scandalo della Banca Romana .....	17
2. La crisi e la riforma bancaria del 1893.....	18
3. Il sistema bancario italiano all’inizio del XX secolo .....	20
3.1 La nascita della Banca d’Italia .....	22
3.2 La nascita della banca mista.....	23
3.3 La banca pubblica e la banca commerciale .....	24
3.4 La crisi del 1907.....	25
4. Il settore bancario durante la prima guerra mondiale.....	29
4.1 Il ruolo della Banca d’Italia durante la prima guerra mondiale .....	31
5. Il settore bancario negli anni ’20 e durante l’avvento del Fascismo.....	32
5.1 La legge bancaria del 1926.....	36
6. Il settore bancario durante la crisi del 1929 .....	40
6.1 L’Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) e l’Istituto Mobiliare Italiano (IMI).....	43
6.2 La riforma bancaria del 1936 .....	47
7. Il settore bancario durante il secondo dopoguerra e fino al Boom Economico degli anni ‘80.....	51
7.1 La ricostruzione nazionale.....	53
7.2 Il miracolo economico.....	56
7.3 Il C.I.C.R. ....	58
7.4 L’Ufficio Italiano Cambi.....	59
8. Il Banco di Napoli dal 1900 al Boom Economico.....	60

## II CAPITOLO

### Il sistema bancario italiano dagli anni Sessanta al Trattato di Maastricht

1. La fine del “Miracolo” economico .....	63
---	----

2. Gli anni Sessanta e le crisi congiunturali .....	64
2.1 Il tramonto del miracolo.....	64
2.2 Le prime due crisi congiunturali .....	69
3. Gli anni '70 e gli shock petroliferi .....	70
3.1 Lo shock petrolifero e la crisi del 1973 .....	71
3.2 Piano sportelli.....	74
4. La seconda metà degli anni Settanta .....	76
4.1 Lo shock petrolifero del 1979 .....	79
4.2 La creazione dello SME .....	80
5. Gli anni '80 e le ricostruzioni aziendali .....	82
6. I primi anni '90.....	88
6.1 La legge Amato .....	91
7. Il Trattato di Maastricht.....	93
8. Il Banco di Napoli dal dopoguerra agli anni Novanta.....	95

### **III CAPITOLO**

#### **Il sistema bancario italiano dagli anni '90 alle soglie del 2011**

1. Gli anni Novanta e le riforme bancarie .....	98
1.1 La nuova legge bancaria del 1993.....	100
1.2 Il processo di privatizzazione.....	102
2. L'Unione Economica e Monetaria .....	105
3. I grandi gruppi bancari nel XXI secolo .....	107
3.1 La riforma del diritto societario.....	112
3.2 Gli interventi comunitari .....	112
3.3 La legge sul risparmio n. 262 del 2005 .....	114
3.4 Gli scandali finanziari del 2005.....	117
3.4.1 L'Offerta Pubblica d'Acquisto.....	120
3.5 I nuovi accordi sul capitale di Basilea II .....	122
3.6 La Banca d'Italia .....	124

4. Il nuovo millennio: la bolla della new economy e l'attentato dell'11 settembre .....	127
5. La crisi finanziaria del 2008 .....	128
5.1 La crisi del 2008 nel sistema economico e finanziario italiano .....	132
5.2 I primi cenni di ripresa economica .....	136
6. Le soglie di un nuovo decennio.....	137
7. Il Banco di Napoli nel 2000 .....	139

## **IV CAPITOLO**

### **Le ragioni dell'intervento statale nell'economia**

1. L'evoluzione dell'intervento statale e la Rivoluzione Keynesiana .....	142
2. Le origini dell'intervento pubblico nell'economia.....	144
3. L'intervento dello Stato e l'economia del benessere.....	146
4. L'evoluzione del ruolo dell'impresa pubblica.....	148
5. I motivi dell'intervento pubblico nel sistema economico italiano .....	151
6. Gli aspetti negativi della presenza dello Stato nel mercato.....	154
7. Il ruolo dell'impresa pubblica nel settore bancario italiano .....	159
8. Conclusioni.....	161

## **V CAPITOLO**

### **La ratio dei processi di privatizzazione degli anni Novanta**

1. La ristrutturazione del sistema finanziario italiano .....	164
1.1 I vantaggi nell'impiego delle Società per Azioni .....	166
2. L'avvento dei processi di privatizzazione .....	168
3. La metodologia e le tappe delle privatizzazioni .....	171
4. La necessità di un cambiamento ideologico ed istituzionale .....	173
4.1 Il contenimento della spesa pubblica .....	174
4.2 Integrazione dei mercati finanziari ed economici .....	176
4.3 Diverse politiche di gestione.....	176
5. Le motivazioni economiche e strutturali alla base delle privatizzazioni ...	178
5.1 Le motivazioni economiche .....	179

6. La Banca d'Italia nel riassetto del sistema finanziario italiano.....	180
7. Le privatizzazioni nel contesto delle banche locali.....	183
8. I risultati nel processo di privatizzazione .....	184
9. La valutazione dei risultati delle politiche di dismissione .....	185
9.1 Il risanamento dei conti pubblici.....	185
9.2 Abolizione del dirigismo economico .....	187
9.3 Sviluppo dei mercati finanziari .....	189
9.4 Miglioramento dell'efficienza gestionale .....	190
10. I fallimenti delle operazioni di privatizzazione .....	191
11. Le procedure di privatizzazione del Banco di Napoli .....	193

## **VI CAPITOLO**

### **Il fenomeno delle concentrazioni e le regolamentazioni nel settore bancario**

#### **italiano**

1. Lo sviluppo dei procedimenti di concentrazione aziendale .....	196
2. La crescita dimensionale delle imprese attraverso aggregazioni aziendali.198	
2.1 Le strategie di crescita per via esterna .....	200
3. Le motivazioni alla base delle operazioni di concentrazione.....	203
3.1 Il caso Unicredit HVB e la fusione con Capitalia.....	207
3.2 Le concentrazioni ed il mercato del lavoro .....	209
4. I fattori scatenanti ei processi di aggregazione aziendale .....	211
5. Aspetti negativi ed i fallimenti delle concentrazioni.....	214
6. I risultati delle strategie di crescita per via esterna .....	217
7. La storia delle concentrazioni nel contesto italiano. Gli aspetti peculiari...219	
7.1 Prima fase: Nascita dei processi di concentrazione .....	221
7.2 Seconda fase: Sviluppo dei processi di concentrazione .....	221
7.3 Terza fase: Frenata dei processi di concentrazione .....	223
7.4 Quarta fase: Ripresa dei processi di concentrazione .....	224
8. Le regolamentazioni a favore delle concentrazioni .....	225
9. I fenomeni di aggregazione aziendale che hanno coinvolto il Banco di Napoli negli ultimi dieci anni.....	227

#### Conclusioni

## Introduzione

Nell'ambito dello studio sull'evoluzione del sistema finanziario italiano a partire dagli inizi del Novecento, l'analisi condotta nel presente lavoro si è incentrata principalmente sul processo di aggiornamento ed adeguamento delle imprese bancarie e creditizie. Le funzioni svolte dalle banche, infatti, hanno subito profonde trasformazioni rispetto a quelle loro ascrivibili all'inizio del secolo scorso: si osserva un'alternanza di fasi di ampliamento e riduzione delle stesse, secondo quanto previsto dalle modifiche alla normativa in materia. Inizialmente, le aziende bancarie svolgevano una pura funzione d'intermediazione, che consisteva nel fungere da connettore tra la domanda di finanziamenti - costituita principalmente dal settore industriale - e l'offerta di investimenti - costituita principalmente dal pubblico risparmio. Col trascorrere del tempo, le attività si sono fisiologicamente evolute verso lo sviluppo di ulteriori funzioni in supporto a quelle originariamente esercitate. Le aziende bancarie cominciano così, a svolgere anche una funzione monetaria, in particolare permettendo di regolare gli scambi attraverso l'utilizzo di monete alternative a quella legale, come, ad esempio, quella cosiddetta "bancaria e scritturale"<sup>1</sup>. Ripercorrendo gli sviluppi del settore bancario e creditizio italiano nel corso dell'ultimo secolo, mi sono soffermata sui principali processi di trasformazione che hanno caratterizzato il contesto economico e sociale a livello nazionale. L'economia italiana si affacciava al XX secolo caratterizzata da una netta predominanza del settore agricolo, da uno sviluppo industriale praticamente assente<sup>2</sup> e da un pesante disavanzo pubblico legato alla costruzione di infrastrutture pubbliche, necessarie per favorire lo sviluppo economico del Paese. In questo contesto, il sistema bancario risultava frammentato in numerose piccole imprese bancarie private ed in molti altri istituti - come le Casse di Risparmio - alcuni Istituti pubblici, Monti di Pietà e gli Istituti d'emissione. Solo alla fine dell'Ottocento, in seguito all'emanazione della legge del 10 agosto 1893 n. 449, si effettuò il riordinamento degli istituti di emissione e, alla fine del secolo, si arrivò alla completa delega delle funzioni di Banca Centrale alla Banca d'Italia<sup>3</sup>, creata dalla fusione di 3

---

<sup>1</sup> Ad esempio i depositi bancari che circolano attraverso lo strumento dell'assegno bancario.

<sup>2</sup> G. Luzzato, *L'economia italiana dal 1861 al 1914*, Banca Commerciale italiana, 1963.

<sup>3</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, in "Percorsi", Il Mulino, 2004.

istituti: la Banca Nazionale nel Regno d'Italia<sup>4</sup>, la Banca Nazionale Toscana e la Banca Toscana di Credito<sup>5</sup>. Negli anni successivi, il ruolo della Banca d'Italia si evolverà ancora verso quello di Banca Centrale, divenendo l'organo competente per la vigilanza sul sistema finanziario, per la definizione della politica monetaria (promuovendo la costituzione di un mercato secondario per i titoli di Stato)<sup>6</sup> ed assumendo il compito di guida e di controllo del sistema creditizio, tipico delle Banche Centrali dei Paesi più progrediti fino agli anni Trenta. Il ruolo della Banca d'Italia fu molto importante durante i due conflitti mondiali che, fino agli anni Quaranta, dissiparono le risorse economiche degli Stati partecipanti<sup>7</sup>. Per quanto riguarda la prima guerra mondiale, la Banca d'Italia assistette il Ministero del Tesoro soprattutto nelle operazioni finanziarie con l'estero. La Banca, quindi, acquisì, in questo difficile scenario, un ruolo pubblico, definitivamente assegnatole dalle esigenze di guerra, graduando di volta in volta la sua azione che si esplicava: da un lato, nella predisposizione di politiche di sostegno finanziario ai fabbisogni economici dello Stato per le spese belliche; dall'altro, nell'adozione di misure volte a garantire la stabilità della moneta e dell'intero sistema economico nazionale. La sua azione si esplicitò attraverso operazioni di credito diretto, di sostegno e di allocazione dei prestiti di guerra all'interno del Paese. L'istituto divenne il braccio destro del Tesoro e giunse ad assumere importanti funzioni d'intermediazione fra poteri pubblici, ambienti finanziari e imprese private. In seguito al primo conflitto mondiale si vennero a creare pressanti dipendenze tra il settore industriale e lo Stato (in quanto erano proprio le commesse statali per le esigenze belliche a mantenere in vita le imprese), e tra quello industriale ed il comparto bancario che forniva un significativo sostegno alle attività produttive. Quest'intreccio di legami rese molto instabili gli anni del primo dopoguerra, per quanto concerneva il sistema economico e finanziario. Si venne così a creare una situazione paradossale in cui le imprese erano prigioniere delle banche e, a loro volta le banche lo erano delle imprese fino all'eliminazione di qualsiasi distinzione tra produzione e finanza, che costituiva una seria minaccia per il crollo del sistema finanziario ed industriale, con pesanti conseguenze per tutta l'economia. Dopo la crisi che colpì l'economia mondiale nel

---

<sup>4</sup> Che si occupava dell'emissione di moneta nel nord Italia nata dalla fusione tra la Banca di Genova e quella di Torino.

<sup>5</sup> Che si occupavano dell'emissione di moneta nel centro Italia.

<sup>6</sup> Adusbef, *Cenni sul sistema bancario italiano*, Roma, 1998.

<sup>7</sup> R. De Mattia, *Storia del capitale della banca d'Italia e degli istituti predecessori*, Banca d'Italia, 1978.

1929, attraverso l'emanazione della legge bancaria del 1936, il legislatore volle delineare un sistema che tenesse il mercato sotto stretto controllo, allo scopo di tutelare i risparmiatori e gli investitori<sup>8</sup>. Quest'esigenza acquisì un'importanza primaria in quanto la necessità di alimentare la ripresa economica e, soprattutto, lo sviluppo delle regioni maggiormente arretrate (come quelle meridionali) avevano alterato l'operatività degli istituti di credito, principalmente a causa dei "morbidi" criteri utilizzati per la stima delle condizioni di solvibilità dei risparmiatori. Le banche furono estromesse dalla posizione di proprietà industriale sciogliendo, così, definitivamente i nodi tra banca ed industria. Con la nuova legge il concetto di raccolta del risparmio assunse la sua più ampia accezione, non solo volta a definire i rapporti di deposito e di conto corrente, ma comprendente anche l'emissione ed il collocamento dei valori mobiliari ed il controllo fu volto a convogliare gli investimenti verso la forma migliore di collocamento dal punto di vista dell'interesse pubblico. Tale impostazione dirigistica fu assunta dal regime fascista anche per il suo consolidamento nella realtà economica nazionale<sup>9</sup>. Venne abbandonata, così, la concezione della supremazia del mercato quale strumento atto a realizzare l'ottima allocazione delle risorse, nella convinzione che non si potesse più parlare di autoregolamentazione. Il criterio della specializzazione che la nuova legge bancaria aveva introdotto nel comparto finanziario generò una netta distinzione tra le attività di credito ordinario, che furono affidate esclusivamente alle aziende di credito, e quelle di credito a medio ed a lungo termine, riservate, invece, ad istituti specializzati, al fine di porre un limite invalicabile tra le scelte gestionali degli istituti bancari e quelle delle imprese da questi ultimi finanziate. Emergeva, quindi, la necessità di una più consistente tutela dei risparmiatori, a maggior ragione in virtù della connotazione pubblica dell'azionista degli istituti creditizi principali. Di conseguenza, venne implementato l'utilizzo di strumenti gestionali di maggiore trasparenza e correttezza. Gli effetti della nuova legge bancaria vennero, però, offuscati dall'incombere di un nuovo conflitto mondiale e che negli anni Quaranta costrinse il nostro Paese a dover fare i conti con le pesanti dell'impegno bellico. Alla fine degli anni Quaranta, l'Italia si trovò di fronte alla necessità di ricostruire l'intero apparato industriale e le infrastrutture presenti sul territorio, entrambi distrutti dalla guerra. Il quadro macroeconomico del periodo, inoltre, era caratterizzato da una

---

<sup>8</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, Luiss Edizioni, 2002.

<sup>9</sup> Nel 1932 fu concordato un accordo di cartello tra l'ABI, la Banca d'Italia ed il Ministero delle Finanze per fissare il tasso passivo massimo per gli istituti di credito.

significativa disoccupazione, aggravata dalla drastica diminuzione delle possibilità di sbocchi migratori e dalla ferma decisione di aprire sistematicamente l'economia italiana, attraverso un percorso di liberalizzazione degli scambi di merci e servizi. Quest'ultimo, sollecitato dalle nascenti forme di cooperazione internazionale, poté configurarsi anche come una forma di reazione alla politica del fascismo, caratterizzata da una tendenza diametralmente opposta (un forte intervento statale nell'economia sul piano interno e un marcato protezionismo nei rapporti economici con l'estero). In questi anni, parallelamente alle principali banche in mano pubblica, cominciarono a svilupparsi altri gruppi finanziari privati attivi nell'investimento industriale, come Mediobanca ed IFI<sup>10</sup>, che si imposero sin dall'inizio sulla scena economica nazionale. Alla soglia degli anni Sessanta, ebbe inizio un periodo di ripresa e sviluppo che coinvolse il nostro Paese e che contribuì al riammodernamento degli assetti politici, economici e sociali messi a dura prova dal secondo conflitto mondiale. Il sistema bancario, ovviamente, non rimase escluso da tale rinnovamento anzi, divenne oggetto di un importante processo di ristrutturazione orientata alla stabilità patrimoniale ed all'apertura dell'economia nazionale al mercato mondiale. I primi cambiamenti si ravvisarono quando l'avanzare del processo d'integrazione comunitaria richiese l'introduzione di criteri maggiormente selettivi per la gestione operativa delle aziende bancarie, che si ritrovavano di fronte a nuovi scenari competitivi<sup>11</sup>. Le direttive europee, infatti, già all'inizio degli anni Sessanta, cominciarono a preparare il terreno per la completa liberalizzazione dei movimenti di capitale e per il compimento dell'unione economica e monetaria. Soprattutto relativamente al settore bancario, si riacquistò la consapevolezza che, per permettere il corretto ed efficiente funzionamento dei meccanismi propri dei mercati finanziari, fosse necessario che le aziende bancarie assumessero sempre più le sembianze di imprese private. È soltanto attraverso il collegamento tra gli istituti finanziari e le strutture tipiche delle attività imprenditoriali non pubbliche che si può riuscire a sostenere il peso e la pressione della competitività, non più a carattere nazionale ma estesa a livello mondiale. In seguito all'ingresso di operatori stranieri, alla fine degli anni Ottanta, l'inadeguatezza del nostro sistema bancario, ancora troppo legato alla mano pubblica, si è palesato. Una modifica della struttura delle banche pubbliche, dal

---

<sup>10</sup> IFI sta per Istituto Finanziario Italiano, è una società appartenente al gruppo Fiat fondata nel 1927 per riunificare sotto un'unica società le varie partecipazioni industriali acquisite dal gruppo divenendo poi, negli anni una holding finanziaria.

<sup>11</sup> S. Amorosino, *La ristrutturazione delle banche pubbliche: l'attuazione della legge n. 218 e n. 290*, Giuffrè, 1991.

punto di vista giuridico, era ormai indispensabile per una spinta verso l'efficienza e verso meccanismi di funzionamento delle imprese bancarie coerenti con la logica di mercato. L'aumento della pressione competitiva, infatti, comportava la necessità di ridisegnare, in senso più solido, la situazione dei conti pubblici italiani e dell'efficienza di tutto il nostro sistema produttivo. Ma la principale zavorra contro la piena attuazione delle direttive comunitarie era rappresentata proprio dalle condizioni di arretratezza in cui versava il settore bancario, ancora molto legato al settore pubblico sia attraverso gli istituti di credito di diritto pubblico che attraverso le banche di interesse nazionale controllate dall'IRI, impedendone, di fatto, una piena liberalizzazione. Per quasi sessant'anni, la disciplina relativa alla materia creditizia e bancaria non subì variazioni e, pertanto, non vi è stato un adeguamento alla trasformazione del contesto economico. Il procedimento di riassetto del settore finanziario italiano, rimasto quindi praticamente immutato rispetto alla riforma bancaria del 1936, iniziò attraverso l'emanazione della legge n.218 del 1990, che avrebbe dovuto traghettare il nostro sistema verso una struttura maggiormente concorrenziale e liberalizzata<sup>12</sup>. Così, è proprio negli anni Novanta, in seguito alla liberalizzazione dei mercati ed all'ingresso di *competitor* internazionali, che si afferma un'ulteriore funzione che è quella dei servizi diversi da quelli svolti fino ad allora, ovvero l'offerta di carte di credito, bancomat, delineando così un nuovo modello organizzativo, quello della banca universale, attiva in tutti i vari settori dei servizi bancari e creditizi, sia come banca commerciale che come società d'intermediazione<sup>13</sup>. L'obiettivo del presente elaborato è quello di tracciare le tappe dell'evoluzione del sistema bancario italiano nel corso dell'ultimo secolo, ripercorrendo le fasi principali e maggiormente significative concentrandomi, soprattutto, su alcuni avvenimenti che hanno influenzato il percorso attraverso cui si è delineata l'attuale struttura dell'impresa bancaria. L'ambizione e la voglia di preparare uno studio sui cambiamenti strutturali che hanno interessato il settore finanziario nazionale dall'Unità d'Italia ad oggi e sulla rilevanza che i processi di privatizzazione prima e concentrazione poi hanno raggiunto durante queste trasformazioni deriva dal fatto che queste tematiche risultano essere ancora

---

<sup>12</sup>Legge del 30/07/1990 n. 218.

<sup>13</sup> Il modello della banca universale si afferma in seguito alla de specializzazione del credito scaturita dall'entrata in vigore, nel nostro Paese, della seconda direttiva comunitaria n. 646 del 15 dicembre 1989, approvata con il d.lgs. n. 481 del 14 dicembre del 1992, e relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi ed il suo esercizio che modifica la direttiva CEE n. 780 del 12 dicembre 1977 .

estremamente attuali: basti pensare alla frequenza con cui leggiamo sui giornali le notizie di continui procedimenti di aggregazione aziendale, soprattutto in riferimento al settore bancario italiano. L'approccio da me utilizzato nello sviluppare l'argomento si rivela essenzialmente di tipo storico, al fine di tracciare prima in maniera cronologica tutte le fasi che hanno caratterizzato l'evoluzione del nostro sistema bancario, senza tralasciare, però, gli aspetti di natura economica legati all'analisi delle determinanti dei processi di dismissione e di aggregazione aziendale che si sono verificati negli ultimi decenni e, che hanno generato l'attuale configurazione del nostro mercato creditizio. Nel mio lavoro di ricerca, mi è stato d'aiuto il costante incremento di ricerche empiriche e di lavori scientifici, verificatosi negli anni, che hanno analizzato questi fenomeni, mostrando il significativo interesse che gli studiosi della materia hanno prestato all'argomento. Di seguito, intendo presentare un breve accenno di quello che sarà l'architettura del lavoro. Nei primi tre capitoli, mi sono concentrata sulla ricostruzione cronologica dello sviluppo del sistema bancario nazionale, dall'Unificazione ad oggi, cercando di rendere una rappresentazione quanto più fedele degli avvenimenti e delle trasformazioni che hanno coinvolto gli istituti finanziari e le disposizioni legislative in materia. Nel quarto capitolo, ho scelto di affrontare la questione del ruolo assunto dalle imprese pubbliche nel mercato fino agli anni Novanta, quando l'introduzione di innovative disposizioni normative hanno segnato il declino del sistema di banche pubbliche in vigore nel nostro Paese. Ho scelto di portare avanti tale analisi, anche al fine di traghettare l'attenzione dal punto di vista storico verso quello più strettamente teorico, che, invece, caratterizza gli ultimi due capitoli. Infatti, il quinto ed il sesto capitolo mirano a mostrare le tematiche in materia di privatizzazioni e concentrazioni bancarie a cui si è assistito sia a livello nazionale che a livello europeo ed internazionale, cercando di coprire gli aspetti sia economici che giuridici di tali procedimenti, per poter offrire una visione d'insieme della loro portata. L'obiettivo principale del lavoro consiste nel cercare di giungere a delle conclusioni ragionevolmente attendibili su come le concentrazioni abbiano costituito un aspetto determinante delle trasformazioni che hanno investito il sistema creditizio. Ricordando che queste operazioni hanno avuto un periodo di forte crescita a seguito della crisi del 1929 - nonostante siano trascorsi quasi cento anni - la realtà economica mostra un ritorno all'uso delle concentrazioni nel nuovo millennio, per poter sostenere le nuove sfide competitive. Il ricorso a queste procedure si è mostrato

molto ampio e variegato, anche grazie alle molteplici opportunità che derivano dai processi di concentrazione aziendale e che costituiscono oggetto degli interessi dei *manager* degli istituti finanziari e non solo. Il *trait d'union* tra tutti i capitoli è stata l'analisi, nello specifico, del percorso di evoluzione che ha contraddistinto lo sviluppo di un istituto bancario in particolare, che ha rivestito da sempre un ruolo fondamentale nello scenario finanziario nazionale, che è il Banco di Napoli, oggetto di alcune tra le principali operazioni di privatizzazione e di concentrazione che hanno contraddistinto lo scenario bancario a livello europeo.

# I CAPITOLO

## Il sistema bancario italiano dal Novecento al Boom Economico

### 1. Gli anni post-unitari

Gli anni che seguono l'unificazione tracciano il ritratto di un Paese arretrato che faticava a ripianare il gap esistente nei confronti delle grandi potenze e le elevate divergenze regionali interne, che sostanzialmente, dividevano la penisola in due blocchi (quello formato dall'Italia settentrionale e centrale, più progredito, e quello formato dalle regioni costituenti il Regno delle due Sicilie, più arretrato). L'economia italiana si caratterizzava per una netta predominanza del settore agricolo, per uno sviluppo industriale praticamente assente<sup>14</sup>, per un pesante disavanzo pubblico legato alla costruzione di infrastrutture pubbliche, necessarie per favorire lo sviluppo economico del Paese. In questo contesto, il sistema bancario risultava frammentato in numerose piccole imprese bancarie private. Erano presenti, inoltre, le Casse di Risparmio, alcuni Istituti pubblici, Monti di Pietà e gli Istituti d'emissione. Questi ultimi godevano dell'autorizzazione all'emissione di moneta e, nella loro forma moderna, non risalgono oltre gli ultimi decenni del XVII secolo. Riconducibili ai preesistenti banchi privati e pubblici di deposito e giro, per la loro funzione che aveva prevalentemente carattere monetario, erano sottoposti al controllo dello Stato ed acquisirono grande importanza come organi della circolazione monetaria ma anche come banche centrali. Il complesso contesto delineato veniva ulteriormente accentuato dalla carenza di attività normative volte a disciplinare il settore bancario che risultava essere sostanzialmente privo di regole. L'emissione di moneta era affidata a diversi istituti e questa pluralità di soggetti poneva interrogativi contrastanti<sup>15</sup>: da una parte vi era la propensione a considerare anomalo l'operare di diverse istituzioni, dall'altra la consapevolezza del valore e della necessità del mantenimento dei banchi meridionali<sup>16</sup>.

---

<sup>14</sup> G. Luzzato, op. cit.

<sup>15</sup> L. De Rosa, *Il banco di Napoli istituto d'emissione*, Napoli, 1992.

<sup>16</sup> F. Bonelli, *La banca d'Italia dal 1894 al 1913*, Laterza, Roma-Bari, 1991.

## 1.1 Lo scandalo della Banca Romana

La crisi di liquidità scoppiata all'inizio dell'ultimo decennio del XIX secolo, in seguito ad un'ondata di speculazioni, causò la crisi di molti istituti bancari e d'emissione<sup>17</sup>, a causa di irregolarità nella circolazione monetaria. Il caso che destò maggior clamore fu quello della Banca Romana. L'ex Banca dello Stato Pontificio, che in seguito all'annessione di Roma nel 1870 al Regno d'Italia divenne la Banca Romana, nel 1892 era uno dei sei istituti autorizzati ad emettere moneta. In questi anni, fu tra i principali sostenitori finanziari della speculazione edilizia che riguardò la Capitale e, per rientrare dal numero eccessivo di crediti concessi proprio all'industria edile, fu costretta ad eccedere il limite legale imposto all'emissione di banconote. Ulteriore elemento aggravante fu l'utilizzo di parte dell'eccedenza nell'emissione per fornire denaro ad importanti uomini politici, come deputati e ministri. Quando nel Paese cominciarono a notarsi i primi segnali relativi all'eccedenza nella circolazione, venne istituita una Commissione preposta ad indagare sulle attività poco trasparenti di alcuni istituti bancari. Dall'inchiesta emersero pesanti illeciti commessi dalle banche ed, *in primis*, dalla Banca Romana che registrava notevoli ammanchi di cassa, emissioni di moneta oltre il limite (che sfociava nella falsificazione) ed ingenti quantità di cambiali in sofferenza inesigibili che bloccavano la capacità dell'investimento dell'istituto<sup>18</sup>. L'allora governo in carica, presieduto da Giovanni Giolitti, decise, però, di non rendere noti tali risultati per non aggravare la situazione già catastrofica del sistema creditizio, per evitare ulteriori ripercussioni che potessero minare, definitivamente, la stabilità del sistema finanziario nazionale. Ad ogni modo, questo silenzio non durò a lungo e, nel 1892, i risultati dell'inchiesta furono pubblicati, creando un grande scandalo politico ed economico che culminarono con le dimissioni del capo del Governo. Successivamente, vi fu anche il dissesto del Credito Mobiliare e della Banca Generale<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Tra cui segnaliamo anche la Banca Nazionale del Regno d'Italia e la Banca Generale.

<sup>18</sup> N. Colajanni, *Storia della banca in Italia*, Newton Compton, Roma, 1985.

<sup>19</sup> Si tratta di banche che non avevano la possibilità di emettere moneta, affermatesi, su scala nazionale, negli anni Settanta dell'Ottocento.

## 2. La crisi e la riforma bancaria del 1893

Il settore bancario, in quegli anni, a causa delle condizioni anomale della circolazione di moneta ed alla cattiva organizzazione del credito, era fortemente indebolito. Il 1893 fu un anno particolarmente difficile per tutto il settore bancario, che fu colpito da gravi fallimenti<sup>20</sup>. Tra le principali cause scatenanti dei collassi degli istituti bancari in questi anni, è opportuno annoverare l'intensità dei legami e degli intrecci tra il settore bancario e quello produttivo ed industriale e che comportarono il trasferimento del rischio, o, comunque, di una parte di esso, caratteristico dell'attività imprenditoriale sul sistema finanziario. Gli istituti bancari si resero conto delle loro responsabilità nell'inasprimento della crisi e, pertanto, cominciarono ad attuare politiche protezionistiche verso i settori e le imprese finanziati. Quando si verificò, effettivamente, il crollo del sistema bancario e finanziario italiano, il Paese era impegnato nell'attuazione del processo d'industrializzazione, necessario per sostenere ed incentivare la crescita economica nazionale, con la collaborazione attiva delle stesse banche. Queste ultime così non poterono, o forse non vollero, analizzare e comprendere appieno ciò che era accaduto e che ancora stava accadendo. In questo modo furono sottovalutati, o addirittura ignorati, tutti i segnali di pericolo riguardanti le inconciliabili divergenze tra le caratteristiche e gli impieghi dell'attività imprenditoriale e di quella bancaria. La situazione fu ulteriormente aggravata dalla mancanza dei necessari provvedimenti legislativi. L'esigenza di porre rimedio alle drammatiche condizioni in cui versava il Paese e la necessità di porre in essere azioni per risanare la moneta, ebbero un ruolo determinante nell'*iter* che portò alla legge del 10 agosto 1893 sul riordinamento degli istituti di emissione. L'intervento normativo sarebbe sfociato, alla fine del secolo, nella completa delega delle funzioni di Banca Centrale alla Banca d'Italia<sup>21</sup>. La nuova legge bancaria rappresentava senza dubbio un progresso, anche se l'ordinamento lasciava in essere diversi istituti per potenza e costituzione ponendoli in diretta competizione tra loro<sup>22</sup>. Il sistema monetario non prevedeva la presenza di un solo istituto a cui fosse affidata, in via esclusiva, la produzione e la messa in circolazione di carta moneta: il potere di emissione veniva concesso unicamente a tre

---

<sup>20</sup> R. Romano et al., *Storia d'Italia*, vol.4, Einaudi, 1972.

<sup>21</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

<sup>22</sup> E. De Simone, *Storia della banca dall'origine ai nostri giorni*, Arte Tipografica, Napoli, 1987.

istituti: Banca d'Italia, Banco di Napoli<sup>23</sup> e Banco di Sicilia con limiti precisi per ognuno di essi, prevedendone una riduzione graduale nel corso degli anni, in maniera proporzionale rispetto alla liquidazione delle immobilizzazioni. La legge, inoltre, per la prima volta stabiliva in maniera dettagliata le operazioni che potevano essere eseguite dagli istituti di emissione. La riforma non ebbe, però, alcun effetto immediato sulla crisi economica che imperversava in quel momento. La riforma del 1893 ebbe come effetto quello di attrarre, nel sistema bancario italiano, capitali esteri, come quelli tedeschi e svizzeri, cominciando ad introdurre nel nostro scenario finanziario nuove tipologie di istituti (che, successivamente, assumeranno le sembianze delle banche miste). In seguito alla riforma, il sistema bancario fu caratterizzato da una rilevante dicotomia in quanto si contrapponevano alle grandi banche, situate nelle maggiori città italiane, un elevato numero di piccoli istituti radicati in realtà locali, diffuse soprattutto nelle aree agricole. Questa situazione favorì l'incontro tra le grandi banche ed i maggiori gruppi industriali, dei quali gli stessi istituti bancari divennero i principali sostenitori, mentre le piccole banche rimanevano ancorate ai ristretti confini locali. Anche se vi furono alcuni interventi normativi, la struttura bancaria italiana, in realtà, non subì variazioni rilevanti, continuando a rispecchiare la situazione economica di un Paese in stagnazione. I principali attori del settore bancario erano i grandi gruppi finanziari, impegnati maggiormente in operazioni speculative che porteranno poi a gravi dissesti e spingeranno il Governo ad introdurre le necessarie riforme normative per disciplinare la materia<sup>24</sup>. Nel 1894, sotto l'impatto di una crisi che devastava il sistema bancario debole e parcellizzato, non era possibile una ripresa senza cambiamenti istituzionali ma, superato tale momento, il sistema bancario rimase sostanzialmente legato al modello della banca mista fino alla grande depressione degli anni Trenta, quando il regime fascista fu costretto a un nuovo profondo intervento al fine di separare l'industria dalla banca<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> AA.VV., *Il banco di Napoli*, Giannini, Napoli, 1963.

<sup>24</sup> R. Romano et al., *Storia d'Italia*, op. cit.

<sup>25</sup> A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, Il Mulino, Bologna, vol.2, 1979.

### 3. Il sistema bancario italiano all'inizio del XX secolo

Indagando sulle origini e sullo sviluppo delle varie istituzioni bancarie italiane presenti sul territorio nazionale agli inizi del '900 si evince che la struttura del sistema bancario, salvo qualche eccezione, era articolata secondo linee di sviluppo per così dire "spontanee". Infatti, in rispetto ai principi liberali allora dominanti, i pubblici poteri non si impegnarono a perseguire un'organica politica bancaria<sup>26</sup>. Storia a sé fecero, invece, gli istituti di emissione, che ebbero un'evoluzione storica peculiare. In seguito all'unificazione dell'Italia, tutti gli istituti bancari prima appartenenti ai diversi Stati della penisola, alcuni dei quali erano anche autorizzati ad emettere carta moneta (con l'aggravante dei debiti generati) convogliarono all'interno di un unico sistema. Inizialmente il Governo e l'opinione pubblica si erano mostrati favorevoli alla creazione di un unico istituto d'emissione, ma dopo alcuni tentativi fallimentari, l'idea venne abbandonata e si pensò che una pluralità di istituti d'emissione fosse preferibile. Le banche, negli anni della crisi generale, invece di attuare una politica prudente, dirigendo le enormi disponibilità finanziarie verso investimenti produttivi, preferirono incoraggiare la speculazione con una politica di credito "facile", soprattutto nel campo delle costruzioni edilizie: in momenti di intenso sviluppo urbanistico il settore offre, infatti, la possibilità di conseguire elevati profitti senza grossi investimenti<sup>27</sup>. Questo processo produsse un eccesso di costruzioni nelle maggiori città italiane. In pochi anni si superarono le effettive possibilità di assorbimento del mercato, provocando il fallimento di numerose imprese costruttrici ed il crollo dei titoli delle banche finanziatrici. Cominciavano, inoltre, a circolare voci di gravi irregolarità nella gestione degli istituti, tanto che l'allora Ministro del Commercio, Luigi Miceli<sup>28</sup>, ordinò un'ispezione straordinaria. L'inchiesta appurò l'effettiva sussistenza di illeciti, soprattutto nella gestione della Banca Romana<sup>29</sup>, che segnarono l'inizio del crollo dell'intero sistema bancario italiano<sup>30</sup> mettendo in serie difficoltà molti istituti, alcuni dei quali furono posti in liquidazione verso la fine dell'ultimo decennio del

---

<sup>26</sup> G. Di Nola, *I provvedimenti legislativi sulle banche di emissione nell'Italia unita*, Eidos, 1992.

<sup>27</sup> E. De Simone, op. cit.

<sup>28</sup> Grande personalità politica è stato diverse volte Ministro dell'Agricoltura, dell'Industria e del Commercio fino agli inizi del novecento.

<sup>29</sup> G. Luzzato, op. cit.

<sup>30</sup> G. Luzzato, op. cit.

XIX secolo. Alla fine dell'800 e all'inizio del nuovo secolo si presentavano, sul versante dell'economia monetaria e creditizia, corrispondenti elementi di cambiamento nella formazione del risparmio, nella diminuzione del volume, nel costo del debito pubblico, nella destinazione prevalente dei flussi finanziari verso il settore privato e nella ristrutturazione del sistema bancario, che necessitava un unico istituto di emissione che assumesse il ruolo di Banca Centrale, lasciando un ruolo marginale agli altri<sup>31</sup>. Durante i primi anni del Novecento, le due facce del sistema creditizio italiano erano caratterizzate dai punti di forza e debolezza del sistema finanziario ed imprenditoriale nazionale, dalle capacità di spinta della banca mista insieme ai suoi limiti di concentrazione dei rischi e di capacità di controllo, meccanismo che però tendeva a soffocare il decollo imprenditoriale<sup>32</sup>. Da questo complesso quadro della situazione degli istituti bancari italiani, si desume che il sistema necessitava di un immediato riordino, anche a causa della preoccupazione di “salvare il salvabile” e di evitare il collasso della Lira e, conseguentemente, dell'economia italiana. Tale necessità, divenne il filo conduttore di tutte le complesse operazioni poste in essere al fine di stabilizzare il sistema e si tradussero nella fusione tra gli istituti d'emissione avvenuta nel 1893, da cui nacque la Banca d'Italia, anche se il Banco di Napoli e quello di Sicilia continuavano ad operare come istituti di emissione<sup>33</sup>. Si assiste poi in Italia, all'affermazione delle banche miste<sup>34</sup>, soprattutto grazie all'apporto di capitale estero. La crisi di fine '800, in relazione all'assetto strutturale del settore bancario ed alla segmentazione del mercato, non aveva distrutto i risparmi del pubblico, né aveva costituito un deterrente nella formazione e canalizzazione del risparmio stesso. Per questo motivo, la Comit ed il Credit<sup>35</sup> potevano allocare risorse principalmente di clientele cittadine ed emergenti in campo economico e sociale. Le novità dell'intermediazione finanziaria e le vocazioni produttive consentivano il determinarsi di un circolo virtuoso. La nuova realtà era caratterizzata dall'emergere di nuove tecnologie per interagire con una nuova stagione produttiva e sociale e da una più ricca cultura istituzionale che valorizzava la professionalità e gli apporti di capitale straniero o nazionale delle due

---

<sup>31</sup> F. Bonelli, op. cit.

<sup>32</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

<sup>33</sup> G. Di Nola, op. cit.

<sup>34</sup> F. Amatori et al., *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Donzelli, 2001.

nuove banche<sup>36</sup>. Tali istituti si legarono, durante l'età giolittiana<sup>37</sup>, ad alcune particolari imprese, e mostrarono, in questo modo, la preferenza nel sostenere determinati settori produttivi. Attraverso questo *modus operandi* giunsero a dividersi tra loro l'intero mercato. Ad esempio, la Comit si concentrò particolarmente nei settori ferroviario, elettrico, cantieristico e metallurgico; il Credit, invece, si concentrò nel settore automobilistico, chimico e siderurgico.

### 3.1 La nascita della Banca d'Italia

Attraverso la legge bancaria del 10 agosto 1893 n. 449 venne istituita la Banca d'Italia dalla fusione di 3 istituti : la Banca Nazionale nel Regno d'Italia<sup>38</sup>, la Banca Nazionale Toscana e con la Banca Toscana di Credito<sup>39</sup>. Inizialmente, l'ente ricoprì il ruolo di Tesoreria dello Stato del Regno, occupandosi di tutte le operazioni relative a fondi, pagamenti e depositi inerenti alla “macchina pubblica”<sup>40</sup>. La legge voleva, principalmente, cercare di colmare le lacune normative legate alla materia bancaria attraverso l'introduzione di disposizioni che si ponevano a tutela dell'interesse pubblico, che ottenne priorità assoluta rispetto alle esigenze di profitto degli azionisti. Punto fondamentale del provvedimento fu, inoltre, il tentativo di regolamentare in maniera più rigorosa l'emissione di carta moneta, sia attraverso l'imposizione di specifici limiti nelle operazioni di emissione per gli istituti autorizzati, sia ponendo le premesse per avviare il processo di transizione che porterà, successivamente, al mantenimento di un'unica banca d'emissione<sup>41</sup>. Nei primi anni del '900, grazie all'affermazione del Gold standard<sup>42</sup>, regola che l'ente supportò con successo, si impose come organo di politiche governative ampliando così, il suo ruolo non più relegato a quello svolto originariamente di mera Tesoreria.

---

<sup>35</sup> Volendo intendere La Banca Commerciale Italiana ed il Credito Italiano.

<sup>36</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

<sup>37</sup> I. Barbadoro et al., *Storia della società italiana*, vol.20, Teti, 1980.

<sup>38</sup> Che si occupava dell'emissione di moneta nel nord Italia nata dalla fusione tra la Banca di Genova e quella di Torino.

<sup>39</sup> Che si occupavano dell'emissione di moneta nel centro Italia.

<sup>40</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

<sup>41</sup> E. Galanti, *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, vol.5, Wolters Kinwer Italia, 2008.

<sup>42</sup> La pratica del Gold standard, prevede la piena convertibilità della moneta in una quantità fissata d'oro ed ufficialmente già in vigore nel 1902 per poi essere definitivamente ed ufficialmente dichiarata nel 1906.

Negli anni successivi, il ruolo della Banca d'Italia si evolverà ancora verso quello di Banca Centrale, divenendo l'organo competente per la vigilanza sul sistema finanziario, per la definizione della politica monetaria (promuovendo la costituzione di un mercato secondario per i titoli di Stato)<sup>43</sup> ed assumendo il compito di guida e di controllo del sistema creditizio, tipico delle Banche Centrali dei Paesi più progrediti fino agli anni Trenta.

### **3.2 La nascita della banca mista**

Riguardo al sistema bancario, vi fu l'affermazione di un modello solido, circa gli aspetti patrimoniali, la strutturazione dell'impresa bancaria di deposito adeguatamente capitalizzata ed in grado di allocare le risorse di un processo di sviluppo, fronteggiando la copertura delle esigenze finanziarie del capitalismo industriale italiano: la banca mista. Il modello di banca mista fu adottato, principalmente, da tre istituti:

- la Banca Commerciale Italiana (1894).
- il Credito Italiano (1895).
- Nel 1904 dalla fusione del Banco Sconto e Sete di Torino con la Società bancaria Milanese nasce la Società Bancaria Italiana che, nel 1914, fondendosi con la Società Italiana del Credito Provinciale darà vita alla Banca di Sconto.

Inoltre, un ulteriore istituto, la Banca di Roma, già nata nel 1880, adottò il modello della banca mista. La maggior parte delle imprese italiane era costituita da un capitale finanziario spesso inadeguato ed incapace di accompagnarne lo sviluppo, che richiedeva, in primo luogo, una sempre maggiore intensità di capitale e, in secondo luogo, la capacità di assorbimento da parte del debito pubblico e del sistema delle casse postali. In questo contesto, le imprese erano sempre più obbligate a ricorrere al mercato dei valori mobiliari per coprire i propri fabbisogni

---

<sup>43</sup> Adusbef, op. cit.

finanziari<sup>44</sup>. Il ruolo svolto dalle banche miste italiane era quello di spingere e sostenere lo sviluppo economico nazionale, attraverso il suo diretto intervento nel finanziamento del settore industriale. Purtroppo, nell'espletamento del loro ruolo di supporto finanziario, le stesse banche miste non si preoccuparono di adottare misure volte a garantire una certa stabilità degli interventi, necessaria alla realizzazione dello stesso sviluppo. Sarà proprio questa mancanza a portare squilibri nella struttura degli impieghi delle aziende bancarie, la diminuzione e la contrazione dei depositi, costringendo gli istituti creditizi ad adottare politiche di contenimento delle loro esposizioni, a volte eccessive, verso le imprese. La banca mista era divenuta quindi la forza motrice dell'industria italiana, grazie alla sua attività di supporto per l'espansione ed il coordinamento delle iniziative imprenditoriali<sup>45</sup>. La mancanza di stabilizzatori sia sui mercati finanziari, sia nella gestione interna delle imprese costituirà il motivo della successiva trasformazione da intermediario e diretto protagonista dello scenario economico, ad *holding*<sup>46</sup>, ricoprendo un ruolo indiretto e più marginale, viste le massicce partecipazioni industriali che arriverà a detenere con gli anni ed alla sua incapacità di gestirle in maniera adeguata.

### **3.3 La banca pubblica e la banca commerciale**

Per poter comprendere in maniera più chiara le trasformazioni che hanno coinvolto il settore bancario in questi anni è necessario soffermarci su alcune definizioni. Innanzitutto, dopo aver delineato il modello della banca mista nel precedente paragrafo bisogna specificare anche quali sono le attività svolte dalle banche commerciali e da quelle pubbliche. Possiamo definire come banche commerciali tutte quelle aziende di credito che si occupavano prettamente della gestione e della raccolta ordinaria di depositi (proprio per questo motivo erano note anche come banche di deposito) e della concessione di prestiti alla clientela, grazie anche ad una forte presenza sul territorio attraverso la rete di sportelli bancari. Tra le loro attività, infatti, non ritroviamo servizi d'investimento, come, ad esempio, le operazioni di emissione e sottoscrizione di strumenti finanziari e di consulenza (questo comparto

---

<sup>44</sup> G. Lanzarone, *Il sistema bancario italiano*, Einaudi, 1946.

<sup>45</sup> A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, Milano, vol. I, 1974.

<sup>46</sup> Una *holding company* è una società di diritto, normalmente privata, che detiene partecipazioni in altre società. Tali società, giuridicamente autonome, appartengono a settori diversi che la *holding* controlla attraverso la maggioranza azionaria.

sarà poi riservato all'azione delle banche d'investimento<sup>47</sup>). La banca commerciale assunse particolare rilevanza proprio per la sua attività di erogazione di prestiti all'industria italiana ed è proprio da questo modello che, successivamente, si è sviluppato il modello della banca mista che utilizzava i depositi a breve termine dei risparmiatori per fornire sostegno economico alle imprese italiane, impegnandosi anche in investimenti a medio e lungo termine. Il vantaggio consisteva nel fatto che la clientela poteva, in qualsiasi momento, ritornare in possesso delle somme versate. Le banche pubbliche, invece, erano degli istituti finanziari controllati dallo Stato, direttamente, attraverso il Ministero del Tesoro, oppure indirettamente, attraverso enti statali. Le imprese pubbliche nacquero per rispondere ad esigenze di tipo economico, in quanto la loro attività rivestiva un importante significato per l'interesse dell'intera collettività e doveva essere gestita, per questo, da mani pubbliche, e di tipo politico, in quanto dalle sorti degli istituti dipendevano, ad esempio, numerosi posti di lavoro<sup>48</sup>. In conclusione, quindi, le aziende bancarie pubbliche, oltre a svolgere i tradizionali servizi bancari, garantivano la tutela dell'interesse della collettività, obiettivo ultimo di qualsiasi politica statale.

### **3.4 La crisi del 1907**

Nel 1899 cominciò un periodo di progressione continua degli interventi delle banche che, costantemente, sostenevano, a livello finanziario, le principali industrie italiane. In questo modo, incentivarono la crescita del mercato azionario e cominciarono ad impiegare i depositi bancari in maniera attiva, attraverso l'utilizzo degli stessi come componenti per favorire la crescita della liquidità in tutto il sistema. La fase che va dal 1904 al 1906 segnò un momento importante per lo sviluppo degli investimenti industriali e per il *boom* delle attività della Borsa. Uno degli aspetti principali che caratterizzarono questa fase di notevole sviluppo dell'economia italiana consisteva nella fitta rete di legami che si instaurarono tra il settore industriale e quello bancario. Quest'ultimo divenne la fonte primaria di riferimento per le imprese produttive nelle operazioni di ricerca di nuovi capitali finanziari. Le banche intervenivano maggiormente e frequentemente nel finanziare le società, a costituirne e lanciarne delle nuove, trasformandosi così da istituti di

---

<sup>47</sup> *Giornale degli economisti e annali di economia* vol. 63, Università Commerciale L. Bocconi, Cisalpino Goliardica, 2004.

<sup>48</sup> A. Fossati, *Economia pubblica*, Franco Angeli, 2000.

depositi o sconti, in istituti di credito mobiliare. Da questo momento cominciarono a farsi sentire i primi segnali di un processo di “concentrazione di capitale ed imprese”. Si registrò un rapido aumento del capitale delle principali banche. Questa situazione presentava, però, evidenti pericoli per tutti coloro che avevano affidato il loro denaro alle banche, poiché sarebbe bastato un rallentamento dell’attività produttiva per vanificare i loro risparmi. I depositi non venivano effettuati esclusivamente da ricchi capitalisti, in grado di affrontare eventuali turbolenze finanziarie, bensì anche da piccoli e medi borghesi e dalle più elevate classi di lavoratori, che invece rischiavano di comprometersi definitivamente a livello finanziario. Ma in un sistema capitalistico disordinato e privo di controlli, la probabilità che si verificasse una crisi finanziaria risulta essere molto elevata. Infatti, in seguito alla fase espansionistica del ciclo, si verificò una crisi che scaturì inizialmente dal crollo della Borsa nel 1907 e che, di conseguenza, provocò la crisi dell’intera economia. Oltre ai fidi bancari necessari per il funzionamento delle aziende, vengono concessi anche fidi bancari per acquisire o sostituire il capitale fisso delle imprese. La politica monetaria, inoltre, cercava di seguire sia le evoluzioni del sistema del credito che di quello industriale, salvaguardandone gli equilibri. Tra le ragioni principali alla base di questa crisi bisogna sottolineare tra gli altri gli errori di valutazione delle prospettive della Borsa, l’incapacità di un’azione concordata del sistema e di un raccordo del sistema stesso con la Banca Centrale<sup>49</sup>. Durante la crisi, si pensava che gli unici soggetti adatti ad intervenire per riequilibrare il sistema finanziario fossero i grandi istituti di credito, che impedivano il ricorso all’intervento statale ed appoggiavano le industrie solide e sane. Tale concetto si rivelò puramente astratto in quanto le stesse banche erano state colpite dal crollo dell’economia, visti gli stretti legami con l’attività industriale. Inoltre, il collasso della Borsa, contrassegnato dal tracollo gravissimo, e la depressione di tutti i valori avevano fortemente deprezzato le valutazioni dei titoli la cui proprietà era in forte concentrata nelle grandi banche<sup>50</sup>. Negli anni successivi dal 1907 al 1914 furono effettuate molteplici operazioni di soccorso bancario ed industriale senza però percepire appieno gli intrecci che si erano venuti ad

---

<sup>49</sup> F. Bonelli, *La banca d’Italia dal 1894 al 1913*, op. cit.

<sup>50</sup> F. Catalano, *1919-1921 Potere economico e fascismo*, Lerici editori, Milano, 1964.

instaurare tra le tematiche finanziarie e produttive<sup>51</sup>. Una tale crescita negativa rappresentava una prima battuta d'arresto del processo di ripresa economica che si era verificato all'inizio del novecento e si poneva come primo segnale frenante dell'impegno del settore creditizio in quello industriale. Questo arresto si riversò di conseguenza sui principali settori industriali, tipo quello siderurgico<sup>52</sup>, che necessitarono di importanti ristrutturazione. I fattori che furono ritenuti colpevoli di questo rallentamento sono:

- l'incapacità del mercato mobiliare di sostenere il processo d'investimento delle società per azioni;
- l'abbandono del processo di credito, sostitutivo dei flussi finanziari, da parte della politica bancaria che preferì concentrare la sua attenzione nei processi di sconti di cambiali;
- la contrazione dei flussi di credito<sup>53</sup>;
- la diminuzione della liquidità;
- la caduta dei corsi di Borsa.

La perdita dell'appoggio del mercato mobiliare e la diminuzione del ricorso all'autofinanziamento, rispetto agli anni precedenti, causarono l'aumento del livello d'indebitamento delle imprese<sup>54</sup>. Con l'uscita dalla crisi del 1907 il sistema bancario italiano ritornò ad assumere una configurazione definita *bank oriented*<sup>55</sup>. Le difficoltà di questa congiuntura negativa danno vita ad una duplice chiave di lettura: da un lato può essere vista come la conseguenza della scarsa tenuta del sistema imprenditoriale italiano, dall'altro come conseguenza di un'inadeguata e insufficiente lungimiranza dei banchieri. Ne derivò una pesante speculazione sia a causa della presenza di un mercato finanziario ristretto, per la mancanza di investitori istituzionali, sia per la carenza di regolamentazioni in grado di attirare il pubblico

---

<sup>51</sup> Tra i principali salvataggi ricordiamo quello della futura Banca italiana di Sconto, mentre per il settore industriale si ricorda quello della Fiat.

<sup>52</sup> Il settore siderurgico fu forse quello più colpito dalla crisi del 1907 in quanto, tali imprese furono sorprese dagli avvenimenti nel bel mezzo di un programma di ampliamento degli impianti. Principalmente furono danneggiate le aziende agli esordi mentre, quelle con una tradizione storica alle spalle riuscirono a superare questa situazione negativa.

<sup>53</sup> F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, Bologna, Il mulino 1981.

<sup>54</sup> A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, op. cit.

<sup>55</sup>Viene affidata una maggiore importanza relativa al sistema bancario piuttosto che al mercato finanziario.

risparmio<sup>56</sup>. Successivamente, si aprì un periodo caratterizzato dalla crescita del risparmio che assicurò alle banche flussi di capitale consistenti e stabili, fino allo scoppio del conflitto mondiale, ed accompagnarono l'elevata espansione delle società ordinarie di credito e degli intermediari finanziari. Così, fino al 1914, la dimensione del processo d'investimento, sia per quanto riguarda il capitale di rischio che per quello variabile, impegnava la partecipazione non sempre razionale e consapevole delle banche che, finivano per sostenersi a vicenda, spesso attraverso il ricorso agli istituti d'emissione. Anche la Banca d'Italia, durante le sue attività di studio del settore, cominciò ad esporre chiaramente le sue preoccupazioni riguardo l'eccessiva diffusione di sportelli e della concorrenza nell'acquisizione dei depositi tra le diverse banche questo portò a ritenere essenziale la predisposizione di un sistema di vigilanza tanto nella raccolta quanto nella gestione<sup>57</sup>. In quegli anni l'Italia era impegnata in un processo di profondo mutamento politico, economico e culturale, passando da un sistema economico prettamente rurale verso un sistema industriale, non senza la presenza di elevate tensioni sociali. Si rese palese la necessità di aiutare determinate categorie di produttori e lavoratori attraverso la formulazione di forme di credito appositamente studiate per le loro esigenze, permettendo, in questo modo, la partecipazione al processo di modernizzazione dell'economia nazionale. Così, nel 1913, nacque la Banca Nazionale del Lavoro (BNL) come ente pubblico con capitale fornito dalla Banca d'Italia. Essa fu poi inquadrata come istituto di credito di diritto pubblico dalla successiva riforma bancaria del 1936. Lo Stato voleva sostenere alcuni settori, come ad esempio quello agricolo, anche attraverso la predisposizione di agevolazioni creditizie volte soprattutto a combattere il dilagare del fenomeno dell'usura a cui in quegli anni si faceva sempre più ricorso. Diverrà poi col tempo uno strumento finanziario della politica economica e sociale dei diversi governi<sup>58</sup>. Nel 1914 nacque la Banca italiana

---

<sup>56</sup> F. Della Torre, *Struttura finanziaria e crescita economica in Italia 1861/1981* in Banche e reti di banche, a cura di F. Conti, S. La Francesca, Il Mulino, Bologna, 2000.

<sup>57</sup> A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, op. cit.

<sup>58</sup> Il settore agricolo, costituito prevalentemente da piccole aziende familiari, fu spesso costretto a ricorrere all'utilizzo di fonti di finanziamento illecite per poter supportare la propria attività in quanto, non costituiva un mercato di riferimento per le imprese bancarie che non si interessavano alle opportunità d'investimento presenti nel comparto. Anche questa situazione contribuì alla pesante arretratezza che contraddistingueva le nostre aziende agricole rispetto a quelle degli altri paesi europei. Lo Stato, inizialmente, si avvicinò a tale categoria allo scopo di stimolarne l'evoluzione attraverso la concessione di crediti agevolati, ma ben presto si rese conto che il sostegno politico che

di Sconto<sup>59</sup>, un istituto di credito sovvenzionato grazie all'apporto di capitali francesi, in opposizione alle altre banche miste, come la Banca Commerciale Italiana ed il Credito Italiano, dove prevaleva capitale di origine tedesco. Si voleva dare una risposta alla crisi di fiducia che stava colpendo il settore bancario italiano, con la creazione di una banca con capitale interamente italiano, senza finanziamenti di capitali esteri. La BIS si occupò di sostenere l'industria italiana nel processo di rinnovamento dell'economia italiana, concentrando la sua attenzione soprattutto nel settore siderurgico e chimico. Dilagarono, inoltre, in questi anni, rappresentanze degli imprenditori ed aumentarono i fenomeni di associazionismo bancario, proprio in seguito alla consapevolezza ottenuta in merito agli importanti cambiamenti, anche culturali e sociali, che stavano caratterizzando lo scenario economico italiano<sup>60</sup>. Queste trasformazioni generano, nelle diverse categorie di produttori la necessità di tutelare i propri interessi attraverso la creazione di organismi ad hoc. Seguendo questa scia, nel 1910 nacque Confindustria<sup>61</sup> mentre, nel 1919 fu la volta dell'Associazione bancaria italiana (ABI)<sup>62</sup>.

#### **4. Il settore bancario durante la prima guerra mondiale**

La prima guerra mondiale del 1914-1918 succedeva ad una vasta espansione imperialistica e coloniale. Al mercato mondiale, che eccedeva di merci e capitali, si sostituì il mercato insaziabile della guerra nel quale furono adoperati in massa mezzi di produzione e forze di lavoro. Il capitalismo, piegato alle necessità militari di difesa, distrusse i suoi stessi principi. Il conflitto portato avanti in quegli anni, oltre

---

la classe contadina poteva offrire costituiva un elemento fondamentale per l'incremento dei consensi elettorali. Cominciò così ad utilizzare l'introduzione di agevolazioni per le imprese agricole al solo scopo di assicurarsi i favori dell'intero settore.

<sup>59</sup> A. M. Falchero, *La banca italiana di sconto 1914-1921 sette anni di guerra*, Milano, Franco Angeli, 1990.

<sup>60</sup> R. Izzi, *Banchieri e bancari*, Roma, Assicredito, 1997.

<sup>61</sup> E' l'organo rappresentativo delle imprese italiane con l'obiettivo di aiutare la crescita economica italiana assistendo i suoi membri. Negli anni è stata accusata di aver sostenuto economicamente la politica fascista.

<sup>62</sup> G. Calabresi, *L'associazione bancaria italiana*, volume 1, Roma-Bari, Laterza, 1997.

alle gravi distruzioni, dimezzò le ricchezze di tutti i Paesi partecipanti, che furono utilizzate in gran parte per coprire le spese belliche e diminuirono nettamente anche i redditi nazionali. Così le ricchezze prima possedute dagli Stati subirono gradualmente, con l'avanzare della guerra, una pesante riduzione e furono sostituite dalla crescita di un capitale definito "fittizio", in quanto composto essenzialmente da titoli di prestito e non più da riserve monetarie ed auree. La capacità di acquisto del mercato della guerra fu dunque creata dallo Stato borghese, prosciugando sistematicamente il risparmio e riducendo i fondi di consumo per mezzo delle imposte<sup>63</sup>. Tranne che negli Stati Uniti, fu sospesa la convertibilità in oro dei segni monetari sin dal principio della guerra e quest'atteggiamento comportò la scomparsa del metallo prezioso dai mercati. Il settore industriale preferì ricorrere all'inflazione di credito, i cui effetti sulla vita economica presentavano pericoli minori. In particolare, il processo di finanziamento si svolgeva nel seguente modo: lo Stato si procurava i fondi necessari attraverso le emissioni di prestiti a breve scadenza che comportavano dei prelievi successivi sull'economia e che, in seguito, venivano tramutati e consolidati in prestiti a lunga scadenza. Nel 1919 furono ravvisati i primi segnali d'espansione, che da subito evidenziarono il suo carattere principalmente speculativo, in quanto l'incremento dei prezzi non comportò alcun effetto di rilancio dello sviluppo produttivo. La ripresa economica fu accelerata dall'aumento continuo di moneta in circolazione, che destabilizzò l'intero sistema finanziario e che generò la presenza di maggiori capitali nel mercato per sostenere le attività di recupero necessarie dopo la fine del conflitto mondiale. La crescita sostenuta del tasso d'inflazione, che l'apparato statale era riuscito a tenere sotto controllo durante la guerra, si trasformò in una forza distruttiva che minacciava l'intera economia capitalistica. Gli andamenti inflazionistici furono accompagnati, come accadde anche in passato, da gravi scompigli sociali e spesso politici. Di fatto, successivamente allo scoppio del primo conflitto mondiale il tasso di crescita dell'inflazione cominciò a registrare rilevanti riprese in concomitanza della difficile situazione che si protraeva nel contesto sociale di quell'epoca. Infatti, la guerra aveva portato ad un grande sviluppo delle banche, soprattutto quelle miste, grazie al sostegno che le stesse fornirono nella grande espansione industriale, necessaria a sostenere lo sforzo

---

<sup>63</sup> F. Cesarini, *Banca e Mercato: riflessioni su evoluzione e prospettive dell'industria bancaria italiana*, Il Mulino, 1988.

bellico. Le banche miste<sup>64</sup> furono fondamentali nel periodo del decollo industriale dell'età giolittiana<sup>65</sup>, ma lo sviluppo dell'industria, soprattutto quella pesante, legato a questo tipo di banca provocò, nel primo dopoguerra, una nuova grave crisi che coinvolse sia l'industria che il settore finanziario.

#### **4.1 Il ruolo della Banca d'Italia durante la prima guerra mondiale**

Il ruolo della Banca d'Italia fu molto importante durante una guerra logorante come quella del 1914-1918, che dissipò le risorse economiche degli Stati partecipanti<sup>66</sup>. La Banca d'Italia assistette il Ministero del Tesoro soprattutto nelle operazioni finanziarie con l'estero. La Banca, quindi, acquisì, in questo difficile scenario, un ruolo pubblico, definitivamente assegnatole dalle esigenze di guerra, graduando di volta in volta la sua azione che si esplicava: da un lato, nella predisposizione di politiche di sostegno finanziario ai fabbisogni economici dello Stato per le spese belliche; dall'altro, nell'adozione di misure volte a garantire la stabilità della moneta e dell'intero sistema economico nazionale. La sua azione si esplicò attraverso operazioni di credito diretto, di sostegno e di allocazione dei prestiti di guerra all'interno del Paese. Si occupò di appoggiare il salvataggio di alcuni istituti bancari, come il Banco di Roma, che avevano subito grosse perdite alla vigilia del primo conflitto mondiale. Si occupò di seguire e sostenere lo sviluppo dell'industria siderurgica, fortissima in questi anni, sia attraverso forme di credito agevolato sia attraverso l'aiuto diretto di istituti di credito coordinati comunque dalla Banca d'Italia stessa<sup>67</sup>. Questi interventi furono pesantemente criticati, nonostante fossero giustificati dalla necessità di favorire una concentrazione delle imprese per eliminare qualsiasi tentativo di ingresso nelle imprese di *competitor* esteri<sup>68</sup>. L'istituto divenne il braccio destro del Tesoro e giunse ad assumere importanti funzioni

---

<sup>64</sup> F. Amatori et al., op. cit.

<sup>65</sup> I. Barbadoro et al., op. cit.

<sup>66</sup> R. De Mattia, op. cit.

<sup>67</sup> F. Catalano, op. cit.

<sup>68</sup> Come affermava il Direttore Generale B. Stringher nella relazione annuale all'Assemblea della Banca d'Italia del 1913.

d'intermediazione fra poteri pubblici, ambienti finanziari e imprese private. È proprio in questo momento le analisi svolte dall'istituto evidenziarono i primi segnali di pericolo, denunciando presunti tentativi di scalata di alcune grandi industrie alle principali banche e la pressante dipendenza che si instaurava tra l'industria e lo Stato (in quanto erano proprio le commesse statali per le esigenze belliche a mantenere in vita le imprese) ma tali segnali, non furono mai presi seriamente in considerazione. La Banca d'Italia aveva già presentato nel 1918 un dettagliato prospetto dei danni che potevano subire gli istituti di credito, i quali, per non crollare, sarebbero stati costretti a rivolgersi ad essa per i relativi aiuti: cosa che avvenne puntualmente due anni dopo, in seguito al collasso del gruppo Ansaldo-Banca di Sconto<sup>69</sup>. Dal 1920 al 1924 la Banca d'Italia operò attivamente sia nel procedimento di riconversione dell'economia italiana, che nell'erogazione di diverse forme di sovvenzioni e finanziamenti, soprattutto nel credito di ultima istanza, per tentare di impedire il crollo degli istituti di credito che avrebbe trascinato con sé le imprese a questi collegate traghettandole verso il fallimento. Negli anni successivi e, fino al 1930, invece, l'istituto aderì agli obiettivi macroeconomici del governo sostenendo politiche di carattere deflazionistico ed utilizzò vie alternative, attraverso strumenti d'intervento di tipo indiretto, per gli interventi di sostegno all'industria<sup>70</sup>.

## **5. Il settore bancario negli anni '20 e durante l'avvento del Fascismo**

Usciti dalla prima guerra mondiale, i ceti industriali esigevano dallo Stato interventi mirati ad impedire l'importazione di prodotti esteri nel sistema economico nazionale e ad incoraggiare le esportazioni, aiutando gli industriali ad affermarsi sui nuovi mercati. Così, per difendersi contro importazioni da Paesi esteri e “sotto la spinta degli interessi locali, si cerca di ridurre il contingente delle merci importabili dall'estero al di sotto del quantitativo importato nel passato”<sup>71</sup>. Il settore industriale, infatti, voleva sfruttare i vantaggi derivanti da un contingentamento che diluiva il flusso delle importazioni ma allo stesso tempo chiedeva l'intervento statale per

---

<sup>69</sup> I. Barbadoro et al., op. cit.

<sup>70</sup> G. Toniolo (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1921/1934*, Etas libri, Milano, 1978.

<sup>71</sup> L. Villari, *Il capitalismo italiano nel novecento*, vol. I, Bari, Laterza, 1975, p. 306.

aiutare lo sviluppo delle imprese italiane nel mondo, con lo scopo di far incrementare il flusso delle esportazioni. Ovviamente questa era una situazione insostenibile in quanto prevedeva che gli altri Paesi fossero esclusivamente acquirenti e mai venditori e cioè fornire un mercato fertile per le esportazioni Made in Italy senza mai però voler introdurre prodotti esteri nel mercato italiano. Quindi vi era un dilemma su cosa volessero in realtà gli imprenditori: libertà o protezionismo? Il programma fascista ricava il suo vero significato dalle note imperialistiche ed espansionistiche e dal dirigismo economico adottato dal regime<sup>72</sup>. La politica che doveva avvicinare Mussolini ai capitalisti era tesa ad appoggiare la battaglia degli industriali contro il vincolismo statale, ma non mancava di dichiararsi ad ogni modo a favore dei movimenti dei lavoratori per non perdere l'appoggio di nessuna classe sociale<sup>73</sup>. Durante il primo dopoguerra il principali punti di dibattito riguardavano in maniera particolare la riconversione industriale, l'aggiustamento del sistema finanziario e l'adeguamento del ruolo delle banche che avevano concorso allo sviluppo industriale e che risultavano collegate alle imprese in difficoltà<sup>74</sup>. Questo primo conflitto fu finanziato attraverso un aumento dell'inflazione, un aumento del debito pubblico e della circolazione. Di conseguenza la risposta preparata per il riassetto economico non poteva che essere largamente di tipo finanziario, creando ulteriori confusioni all'interno del sistema bancario, a cui la Banca d'Italia non seppe rispondere in quanto non ancora organizzata e strutturata come una vera Banca Centrale<sup>75</sup>. Negli anni Venti, che segnarono l'ascesa del regime fascista, il sistema finanziario si caratterizzava per l'assenza di regole, soprattutto riguardanti i rapporti banca-industria facilitando, se non addirittura favorendo, l'insorgere di molteplici eventi anomali, tra cui il fenomeno delle guerre parallele<sup>76</sup>. Già nel 1918, infatti, ci furono i primi tentativi di scalata alle banche da parte di imprese da esse finanziate denominate "guerre parallele" (ne sono un esempio FIAT<sup>77</sup> con CREDIT e

---

<sup>72</sup> Per dirigismo economico si intende un sistema secondo cui lo Stato orienta la politica economica generale con interventi sia diretti, attraverso la costituzione di apparati industriali di proprietà statale, che indiretti, con l'applicazione di rigide misure di controllo delle attività economiche. Lo Stato assume quindi un ruolo preponderante nella direzione e nel controllo dell'economia.

<sup>73</sup> M. Marconi, *La politica monetaria del fascismo*, Il Mulino, Bologna, 1982.

<sup>74</sup> L. Einaudi, *Cronache economiche e politiche di un trentennio 1893-1925*, vol. 6, G. Einaudi, 1959.

<sup>75</sup> A. De Stefani, *Baraonda bancaria*, Milano, Ed. del Borghese, 1960.

<sup>76</sup> A. M. Falchero, op. cit.

<sup>77</sup> Fiat è l'acronimo di Fabbrica Italiana Automobili Torino, nasce nel 1899 come casa produttrice di automobili dall'iniziativa del fondatore G. Agnelli che in parte fu finanziato dall'allora Banco di

ANSALDO<sup>78</sup> e EDISON<sup>79</sup> con BIS). Gli industriali, stanchi di avere le “mani legate” nelle decisioni inerenti alla gestione delle proprie attività, vista l’elevata influenza che nei Consigli di Amministrazione avevano acquisito i banchieri, cominciano ad attuare operazioni di acquisizione dei pacchetti di maggioranza delle azioni delle banche che li finanziavano. Si venne così a creare una situazione paradossale in cui le imprese erano prigioniere delle banche e, a loro volta le banche lo erano delle imprese fino all’eliminazione di qualsiasi distinzione tra produzione e finanza, che costituiva una seria minaccia per il crollo del sistema finanziario ed industriale, con pesanti conseguenze per tutta l’economia. Le continue turbolenze che caratterizzarono i tassi di cambio, a causa dell’espansione del credito di ultima istanza ed al mantenimento dei tassi di interessi reali ad un livello basso rendevano la politica monetaria italiana alquanto confusionaria. La mancanza di una linea d’azione chiara ed organica lasciava senza i necessari punti di riferimento gli istituti d’emissione. In sostanza, la politica monetaria permissiva concentrava la sua attenzione verso la risoluzione delle emergenze interne. Le imprese intanto accrescevano la domanda di credito, in quanto era ormai divenuto il surrogato dei ricavi prima provenienti dalle commesse statali. Negli anni della guerra la Banca Italiana di Sconto fu il principale finanziatore dell’Ansaldo, che aumentò di moltissimo la propria capacità produttiva ed il grado di integrazione verticale; questo finì per legare a doppio filo Ansaldo e BIS, che andò incontro ad una altrettanto rapida crescita grazie all’assorbimento di varie banche minori e ad un forte aumento di capitale<sup>80</sup>. L’Ansaldo finì per diventare il maggior azionista oltre che maggior debitore della banca, che a sua volta finanziò il tentativo dell’Ansaldo di scalare la Comit nel 1918. Dopo la guerra l’Ansaldo si ritrovò con un eccesso di capacità produttiva e la BIS fu gradualmente travolta dalla crisi finanziaria di quello che era di gran lunga il suo principale creditore. Nel 1921 la Banca Italiana di Sconto

---

Sconto e Sete. Sviluppa negli anni la sua attività in numerosi altri settori, creando il più importante gruppo finanziario ed industriale privato italiano.

<sup>78</sup> Ansaldo è una società industriale nata nel 1853, fallita in seguito alla crisi nel 1932, in quanto non riuscì ad adeguare la sua produzione, costruzioni di aeroplani ad esempio, nella conversione dal settore bellico a quello civile, trascinò con sé anche la Banca italiana di Sconto. Successivamente venne posta sotto il controllo dell’IRI che riuscì a riavvianne la produzione e stimolarne la crescita.

<sup>79</sup> Edison è un’azienda operante nel campo della fornitura di energia elettrica e gas, nasce nel 1884 a Milano. Nel 1962, in seguito alle politiche di nazionalizzazione del settore elettrico, cessò la sua attività e nel 1966 attuò una fusione con la società Montecatini per operare nel settore chimico divenendo nel 1991 Montedison. Ritornò ad operare poi nel settore elettrico, abbandonando quello chimico, quando nel 1999 tale settore fu nuovamente liberalizzato dal governo italiano.

<sup>80</sup> L. Einaudi, op. cit.

dichiarò fallimento e fu messa in liquidazione<sup>81</sup>, travolta dal dissesto finanziario dell'Ansaldo<sup>82</sup> che non seppe prontamente riconvertirsi al termine della prima guerra mondiale. Industria e banca si affacciavano alla ripresa nella seconda metà del 1922<sup>83</sup> indebolite ma non compromesse irrimediabilmente a livello strutturale. In questi anni, non cessò la politica dei salvataggi, favoriti anche dalla pluralità degli istituti di emissione, che addossavano all'erario tutti i costi relativi a tali operazioni che comportarono esiti più complessi e pericolosi di quelli avvenuti nel 1893. La Banca d'Italia si trovò non solo immobilizzata ma anche investita di responsabilità nella gestione delle imprese, infrangendo, in questo modo, l'esigenza di mantenere una posizione neutra per garantire un'equa allocazione delle risorse<sup>84</sup>. Dopo il 1922 si procedette a razionalizzazioni produttive, facilitate dalle nuove normative, introdotte dall'allora ministro De Stefani<sup>85</sup>, in riguardo alla fiscalità e, che rendevano la stessa più favorevole per l'impresa. Le società portavano avanti aumenti di capitale utilizzando conferimenti “gratuiti”, ovvero attraverso la sostituzione di distribuzione di utili o di riserve, a volte in maniera impropria. Sotto la spinta della creazione di nuova liquidità e della ripresa economica, nel 1924 vi fu un aumento dei depositi bancari e del credito bancario riavviando il sistema finanziario italiano. Così, dopo una fase di stabilità dal '21 al '24 si aprì la strada all'inflazione del 1925 legata a problemi della borsa ed alla crescita del debito pubblico verso l'estero. Il ministro De Stefani venne sostituito nel 1925 da Volpi<sup>86</sup>. Secondo Menichella<sup>87</sup>, alla base dell'inflazione vi erano gli interventi che gli istituti di emissione avevano effettuato a

---

<sup>81</sup> I. Barbadoro et al., op. cit.

<sup>82</sup> Ansaldo, op. cit. p. 34.

<sup>83</sup> P. Sraffa, *La crisi bancaria in Italia* (traduzione dall'originale inglese pubblicato in “economic journal” n.126 del 1922) riprodotto in F. Cesarini e M. Onado, *Strutture e stabilità del sistema finanziario*, Bologna, Il mulino, 1979.

<sup>84</sup> A. Gigliobianco, *La sezione speciale autonoma del consorzio sovvenzioni su valori industriali*, in la banca d'Italia e il sistema bancario 1913-36.

<sup>85</sup> Alberto De Stefano fu Ministro delle Finanze e del Tesoro durante il governo Mussolini. Seguiva una politica di liberalizzazione economica e di diminuzione della spesa pubblica e proprio perché ritenuto eccessivamente liberista dall'ala più estrema del movimento fascista fu allontanato dai suoi incarichi nel 1925.

<sup>86</sup> Volpi fu prima Governatore della Tripolitania fino al 1925 e poi Ministro delle Finanze del governo Mussolini: la sua azione governativa fu tesa ad avvicinare i capitalisti al fascismo. Presidente di Confindustria fino al 1943 divenne promotore degli interessi del capitalismo presso il regime fascista assicurando in cambio il sostegno del mondo industriale al progetto politico mussoliniano.

<sup>87</sup> Donato Menichella, ultimo rappresentante di un'intera epoca della finanza e dell'amministrazione pubblica italiana, iniziò la sua carriera nel 1921 in Banca d'Italia di cui divenne poi governatore nel 1947. Fu anche direttore generale dell'IRI nel 1934.

favore delle banche per evitare il collasso dell'intero sistema<sup>88</sup>. Di loro iniziativa le banche limitarono drasticamente l'espansione territoriale ma non seppero affrontare il problema delle loro partecipazioni industriali<sup>89</sup>.

## 5.1 La legge bancaria del 1926

Il 1926 fu un anno di importanza cruciale per il settore creditizio, in quanto lo Stato promulgò per la prima volta una legge su questa materia<sup>90</sup>. Grazie alla riforma bancaria del 1926, la politica monetaria acquisì nuove configurazioni e ne venne ampliata la portata e diversificato il significato. Cominciò, infatti, a diventare uno strumento fondamentale nel combattere il *trade off* che attanagliava la macchina statale tra la necessità di adottare comportamenti concessivi verso le imprese nelle diverse operazioni di salvataggio industriale e bancario che si sono verificate in questi anni, e tra la necessità di intervenire per aumentare la stabilità dell'intero sistema attraverso il restringimento del credito e la difesa dei livelli raggiunti dal tasso di cambio<sup>91</sup>. Un altro aspetto importante e caratterizzante il sistema bancario italiano, prima della riforma, è un concetto di moneta abbastanza ristretto e limitato, che cominciò ad allargarsi anche con riguardo ad altre attività finanziarie liquidabili<sup>92</sup>. Con questo intervento normativo si volevano introdurre misure idonee a prevenire ulteriori ed eventuali crisi bancarie. Ebbe inizio un processo di ricerca dell'organo a cui affidare il compito di controllare il sistema creditizio ordinario che sfociò infine nella scelta delle banche d'emissione quale organo competente<sup>93</sup>. Nel dettaglio tale riforma stabiliva:

- determinazione di un ammontare minimo per i conferimenti di capitale nei casi di banche di nuova costituzione;

---

<sup>88</sup> D. Menichella et al., *Stabilità e sviluppo nell'economia italiana*, vol.1, Laterza, 1997.

<sup>89</sup> M. Segre, *Le banche nell'ultimo decennio con particolare riguardo al loro sviluppo patologico nel dopoguerra*, Milano, 1926.

<sup>90</sup> F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, op. cit.

<sup>91</sup> F. Della Torre, op. cit.

<sup>92</sup> S. La Francesca, *La politica economica del fascismo*, Laterza Roma-Bari, 1972.

<sup>93</sup> A. Polsi, *L'articolazione territoriale del sistema bancario italiano tra scelte di mercato e intervento delle autorità monetarie in banche e reti di banche*. vol. 1.

- precisazione del rapporto tra capitale e riserve e tra capitale e depositi per tutte le aziende di credito e stabiliva una determinata soglia, oltre la quale eventuali eccedenze dovevano essere investite in titoli di Stato o depositate presso l'istituto d'emissione;
- attribuzione di poteri di controllo e vigilanza alla Banca d'Italia. Si cominciò a delineare il consolidamento dei compiti della banca centrale e l'affermazione dell'autorità della Banca d'Italia;
- determinazione di obblighi informativi periodici per le aziende di credito;
- fissazione di limiti massimi per la concessione di fidi e regolamentazione dello stesso rapporto in un periodo massimo di quattro anni<sup>94</sup>;
- accentramento delle casse di risparmio attraverso due procedimenti che sono la fusione e la federazione con l'obiettivo di sopprimere gli istituti più deboli aumentando così, l'efficienza dell'intero sistema<sup>95</sup>.

Tra la banca e l'impresa il rapporto di dipendenza dai medesimi gruppi capitalistici e da concomitanti interessi forti o ancora da posizioni conflittuali mantiene i fili del collegamento tra le politiche bancarie e scelte tecniche. Dopo la guerra, la politica monetaria italiana era principalmente incentrata nel combattimento dell'elevata inflazione causata da un eccesso di liquidità dal deficit della bilancia dei pagamenti. A questo proposito l'allora Ministro del Tesoro Volpi per, risolvere tali squilibri, promosse alcuni interventi:

1. Unicità della banca d'emissione
2. Introduzione di quota 90 (cambio lira/sterlina)<sup>96</sup>
3. Reintroduzione della regola del Gold standard<sup>97</sup>

Questi interventi rafforzano la lira agevolando le importazioni a danno però delle esportazioni. Nonostante la legge bancaria<sup>98</sup> contenesse notevoli elementi innovativi,

---

<sup>94</sup> Banco di Roma, *Banca ed industria fra le due guerre*, Atti del convegno conclusivo della ricerca promosso dal Banco di Roma in occasione del suo primo centenario, vol. 1, Il Mulino, 1981.

<sup>95</sup> S. La Francesca, *La riforma bancaria del 1926 e trasformazione dei banchi meridionali*, Annali Facoltà di Economia, Palermo, 1997.

<sup>96</sup> Quota 90 si riferisce ad un progetto mussoliniano per rivalutare la moneta italiana da cui dipendeva l'ottenimento dei prestiti americani utili sia per il risanamento della situazione finanziaria sia, per accedere agli investimenti esteri di cui necessitava l'industria italiana.

<sup>97</sup> Si voleva introdurre l'Italia in un sistema monetario in cui la base monetaria era costituita da una quantità fissata d'oro. E' definito Gold Exchange standard la convertibilità di una moneta in un'altra a sua volta convertibile poi in oro.

si rivelò scarsamente efficace soprattutto con riguardo alla limitazione del rischio bancario, che rappresentava uno dei punti cruciali della normativa e che doveva servire a ripianare il sempre più complesso contesto che si stava delineando tra le maggiori banche e, di conseguenza, in tutto il sistema. Il triennio che va dal 1925 al 1928 fu segnato dalla crescita della produzione e degli investimenti privati, dal contenimento dei salari e dal riordino fiscale. Per quanto riguarda il settore creditizio, le preoccupazioni relative alla solidità delle grandi imprese e delle banche in un quadro di carenze normative, aveva incoraggiato l'espansione incontrollata dei flussi di finanziamenti e delle disponibilità liquide. Al termine di tale triennio i centri decisionali della grande industria e della finanza continuavano a stringere legami sempre più intensi con la politica economica, mentre un mondo imprenditoriale minore, legato alle realtà più provinciali veniva in realtà abbandonato al suo destino, con il sistema creditizio locale ancora in fase di riassetamento. Purtroppo, queste realtà locali mostrarono spesso elevate difficoltà nell'assistere e nel sostenere finanziariamente le attività imprenditoriali di dimensione medie e piccole. Del tutto diversa risultava invece la situazione delle banche locali piccolissime, che non furono in grado di resistere alla crisi e che saranno poi coinvolte in un processo di concentrazione dall'alto per evitarne il collasso totale. La libertà d'azione che si era instaurata nel sistema bancario e l'equiparazione delle attività finanziarie a quelle industriali e commerciali rendevano necessari ed urgenti interventi regolatori volti a portare ordine all'interno di tutto settore. I suoi risultati si mostrarono significativi ma incompleti, in quanto incapaci di svilupparsi pienamente a causa dell'impatto della successiva crisi del 1929<sup>99</sup> che colpì l'intera economia mondiale. Nonostante ciò, la maggiore efficacia di tale legge fu registrata proprio in relazione al processo di concentrazione delle banche e di contrazione degli sportelli<sup>100</sup>. Il ruolo della banca mista di insostituibile sostegno all'industria rimase confermato anche nella fase della difficile frenata economica in quanto si confermò la forza di avvio del sistema industriale<sup>101</sup>. Durante gli anni dell'espansione creditizia emergono i problemi istituzionali ed operativi delle banche ed il quadro generale delle condizioni di tutto il settore. L'eccessiva espansione del credito bancario ha avuto come inevitabile conseguenza l'inflazione e la successiva necessità di adottare provvedimenti

---

<sup>98</sup> S. La Francesca, *La riforma bancaria del 1926 e trasformazione dei banchi meridionali*, op. cit.

<sup>99</sup> G. Toniolo (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1921/1934*, op. cit.

<sup>100</sup> A. Polsi, *L'articolazione territoriale del sistema bancario italiano tra scelte di mercato e intervento delle autorità monetarie in banche e reti di banche*, op. cit.

<sup>101</sup> Banco di Roma, *Banca ed industria tra le due guerre*, Bologna, 1981.

restrittivi volti alla ricerca della stabilità. Infatti, acquistava sempre più rilevanza la convinzione che il credito fosse stato un sostituto improprio del capitale necessario a sostenere l'eccesso di capacità produttiva che le classi dirigenti della nazione non intendevano ridurre. Vi furono elevati costi, la maggior parte dei quali fu sostenuta proprio dal sistema bancario, ma la scelta di mantenere alte le ambizioni di un Paese in una fase critica e delicata dell'industrializzazione fece prevalere le esigenze di sviluppo dell'economia nazionale su quelle di salvaguardia della solidità e della stabilità patrimoniale delle banche maggiormente coinvolte in tale processo<sup>102</sup>. Gli anni tra il 1926 ed il 1934 segnarono un periodo in cui i flussi di credito registrarono forti restrizioni scaturite dalla crisi dell'industria specializzata delle esportazioni, che risultava svantaggiata dal processo di rivalutazione della lira in atto in quegli anni, dalle limitate dimensioni del mercato interno e del ruolo sempre più rilevante che l'apparato statale guadagnava nell'economia. Era divenuto necessario assorbire l'eccesso di credito e la Banca d'Italia, per limitarne le conseguenze, fu costretta a svolgere un ruolo proprio, ed in questo caso atipico, di una banca centrale. Le politiche di salvataggio servivano ad arginare la crisi ma non comportavano effetti di alterazione della concorrenza. Fino al 1928 si aprì una fase di riassetto e di ripresa che donò vitalità all'economia, sempre proseguendo le politiche di salvataggio, che sarà poi condotta alla crisi del 1929 a causa dello scatenarsi di eventi esogeni. In questo periodo, lo Stato cercò di trovare un modo di disinvestire alcune partecipazioni bancarie e nel 1929 vi fu la costituzione di una holding a cui trasferire le più stabili, sicure e profittevoli compagnie, mettendo in sicurezza le azioni possedute, fu creata infatti, AGEVA<sup>103</sup>. Nonostante ciò, il sistema bancario non mostrava segni di miglioramento. Mussolini fu informato delle difficoltà che attraversavano le banche, soprattutto quelle cattoliche in Emilia e nel nord Italia. Vista l'impossibilità oggettiva da parte del Governo di attuare un intervento che permettesse il recupero di tutti gli istituti che navigavano in cattive acque, la soluzione più plausibile parve essere quella di abbandonare alla propria sorte le cinque banche che versavano in maggiori difficoltà e salvare le altre, tramite fusioni con altri istituti maggiormente solidi, con l'obiettivo di creare un sistema più stabile e capace di prevenire altri pericoli. Il Ministro del Tesoro ritenne che tale lavoro di ripresa potesse essere effettuato dall'*Istituto centrale di credito* nato nel 1928.

---

<sup>102</sup> D. Menichella, *Il riordinamento del sistema bancario italiano 1933/1936.*, Discorso alla settimana di studi bancari, 1954.

<sup>103</sup> Ageva sta per l'acronimo di Anonima Gestione Valori.

All'inizio del 1929 la crisi delle banche cattoliche colpì anche quelle del sud Italia comportandone la chiusura. Di fronte alla crescita di bancarotte finanziarie, il Governo ricevette la proposta di creare la Banca Agricola e Commerciale per il Mezzogiorno dal Banco di Napoli, che anche grazie all'impiego di suoi fondi, intendeva portare avanti l'obiettivo di recuperare e coordinare gli affari di piccole istituzioni bancarie del sud Italia. Creata nel '29, iniziò la propria attività con un processo di razionalizzazione delle banche oggetto di fusioni e di quelle sull'orlo della collaudo, che cominciarono a diminuire in maniera drastica il loro numero di sportelli. Alcune però furono lasciate al loro destino a cause delle complicate difficoltà in cui versavano.

## **6. Il settore bancario durante la crisi del 1929**

Il 24 ottobre 1929 la borsa di New York crollò trascinando tutti i Paesi capitalistici in una congiuntura economica disastrosa che diede inizio al periodo della cosiddetta "Grande Depressione". Il crollo di Wall Street, com'è noto, provocò una drammatica crisi economica, con violenta propagazione sull'economia globale, i cui effetti si prolungarono per tutto il decennio successivo. In Italia, a causa della maggiore concentrazione dei nuovi posti di lavoro nei servizi e nell'edilizia e del progressivo calo delle esportazioni di beni di consumo durevoli, gli effetti di tale crisi si vedranno solo a partire dai primi anni '30. Le banche, nonostante l'intervento legislativo del 1926 rimasero legate, pur se in misura meno evidente, alla grande industria e furono tanto pesantemente coinvolte dalla crisi mondiale del '29 da sollecitare l'aiuto dello Stato. Le banche di credito ordinario non seppero, o non furono in grado, di continuare a svolgere il ruolo a sostegno dei nuovi investimenti e di equilibrare le attività di gestione, mentre le Casse di Risparmio consolidarono il loro ruolo nel sistema finanziario<sup>104</sup>. Inoltre, la crisi investiva l'economia reale: in presenza di una caduta della domanda estera, crollavano gli utili delle imprese e diminuivano gli investimenti per attrezzature ed impianti. Contestualmente, ritiri di depositi bancari e la diffidenza del pubblico verso il mercato azionario dirottavano i flussi finanziaria

---

<sup>104</sup> F. Cotula et al., *La politica monetaria in Italia*, vol.1, Il Mulino, 1989.

verso titoli emessi all'estero. Il collegamento instauratosi, dopo il 1926, tra Stato-banca-industria non era di certo neutrale. La discussione in Italia cominciò solo verso la metà del 1930, quando gli effetti della crisi si riversarono principalmente sui prodotti agricoli e sulle materie prime, provocando una caduta dei prezzi. Così la diminuzione del potere d'acquisto delle comunità agricole - allora il settore economico di gran lunga prevalente - provocò ripercussioni sul commercio, sui consumi e sulla situazione industriale. Quando la crisi esplose in USA, il sistema economico italiano era ancora in serie difficoltà. La politica deflazionistica aveva sconvolto le prospettive di sviluppo basate sull'insuccesso di un aumento dei prezzi che, infatti, sperimentarono una caduta per beni, immobili ed azioni. Il sistema bancario arrivò, dunque, alla vigilia della crisi stanco, oppresso e sfinito. Per quanto con intensità differenti, tutte le banche furono colpite. Le più esposte furono le due banche miste che maggiormente si erano impegnate nel sostegno del comparto industriale italiano: la Banca Commerciale Italiana e il Credito Italiano. Queste ultime, infatti, detenevano partecipazioni, anche di controllo, in numerose imprese nazionali arrivando a controllare interi settori dell'economia italiana. A distanza di sette mesi dalla crisi USA, in Italia aumentarono i livelli di imprese in bancarotta ed aumentò la disoccupazione. Le difficoltà interne ed esterne non furono cancellate dalla "mano invisibile del mercato", anzi si unirono le difficoltà del settore dei trasporti marittimi e la diminuzione delle esportazioni di grano. Questi comparti, strettamente legati al commercio estero, subirono pesanti ripercussioni a causa della congiuntura economica internazionale negativa, che comportò pesanti riduzioni degli scambi commerciali a livello mondiale. Rispetto al deficit nella bilancia dei pagamenti, l'unica soluzione fu quella di ricorrere alle riserve valutarie che continuavano a diminuire durante la crisi, senza però indebolire la lira. Per scongiurare la caduta della moneta nazionale, il Governo italiano dovette adottare importanti misure di politica monetaria difensive per tentare di mantenere costante ed inalterato il rapporto di cambio tra la lira e le principali valute europee. Tra i maggiori interventi dell'Istituto di liquidazione vi è quello a favore della Banca Agricola Italiana (BAI) nel 1931, che nonostante diversi aiuti, non vide migliorare le sue condizioni e, consapevole delle ripercussioni che tale caduta avrebbe comportato, Mussolini non voleva che il pubblico percepisse la gravità di tale crisi. Per questo motivo, diversi rami della BAI furono trasferiti presso l'istituto di liquidazioni e molte banche, tra cui il Banco di Napoli dichiarò di voler rilevare i rami situati nel

Mezzogiorno ed in Sardegna. L'uscita dalla crisi comportava il costo di un sistema bancario ridimensionato in termini quantitativi e funzionali. Le difficoltà avevano reso le aziende incapaci di generare profitti e la pesante mole di impegni degli istituti di credito era tale da impedire di offrire ulteriori crediti all'industria. Dato che la crisi aveva investito, allo stesso modo, l'economia reale e quella finanziaria, l'unica possibilità per uscirne era collaborare. Dal punto di vista finanziario, la crisi si propagava su più fronti: sul versante esterno veniva meno il mercato internazionale dei capitali; su quello interno, scompariva quel risparmio addizionale necessario per lo sviluppo e diminuiva quello necessario per il processo di perpetuazione del sistema produttivo. I depositi, che risultavano stabili, furono spesso utilizzati dalle grandi banche per sostenere i propri titoli nel mercato azionario (con la loro conseguente trasformazione in impieghi immobilizzati). La crisi industriale seguiva un singolare procedimento di reazioni a catena: dalla crisi finanziaria per le aziende, alla crisi di liquidità per le banche ed infine alla crisi nel governo del credito. Come ulteriore fattore d'inasprimento vi fu la caduta del livello delle attività delle aziende che frenava il ciclo pagamenti-incassi, aumentando, in questo modo, la loro richiesta di maggiori mezzi finanziari a lunga durata. Il perdurare di un ciclo economico in continua discesa, aggravò ulteriormente la situazione di liquidità delle banche miste che ricorsero, in maniera sempre più frequente e significativa, all'aiuto della Banca d'Italia, come unica alternativa all'insolvenza. L'instaurarsi di questo meccanismo, che coinvolgeva continuamente la Banca d'Italia nelle operazioni di salvataggio delle imprese bancarie, fece sì che la crisi di liquidità si trasferisse allo stesso istituto che, istituzionalmente, aveva ricevuto l'incarico di occuparsi della regolamentazione del sistema dei pagamenti e della solidità e stabilità complessive del sistema. Il circolo vizioso che si era venuto a creare risultò da subito essere molto preoccupante: le principali banche miste si trovarono costrette a trasferire le loro partecipazioni azionarie in holding, società finanziarie appositamente create, per difenderle da eventuali aggressioni in relazione alla caduta dei valori azionari<sup>105</sup> e per assicurare l'autonomia<sup>106</sup>. Tra il 1930 ed il 1936, al contrario di quanto stava avvenendo per le banche (soprattutto miste), si verificò il rafforzamento delle Casse di Risparmio di maggiori dimensioni per l'estendersi delle attività di raccolta, arricchite da finalità

---

<sup>105</sup> Negli anni '30 il Credito Italiano creò una *holding* finanziaria denominata Società Elettro-Finanziaria.

<sup>106</sup> G. Toniolo, *Ricerche recenti e problemi aperti sull'economia italiana durante la grande crisi*, in *Industria e banca nella grande crisi 1929/1934*, Etas libri, Milano, 1978.

economiche per la copertura della domanda finanziaria di emanazione pubblica. Questi istituti, inizialmente a causa della segmentazione del settore bancario, erano principalmente legati ad una clientela minuta e locale. Lo Stato dovette allora intervenire con un duplice obiettivo: da un lato, favorire il finanziamento degli investimenti durevoli delle imprese mediante mutui a medio-lungo termine; dall'altro, rilevare le partecipazioni industriali possedute dalle banche per restituire ad esse la necessaria liquidità. Purtroppo però, il susseguirsi di eventi negativi fu ulteriormente confermato nel 1931 dalla crisi delle banche tedesche ed ungheresi e dalla svalutazione della sterlina che, mandarono in crisi l'intero mercato finanziario. Inevitabilmente questo causò la discesa delle azioni della Comit e della Comofin<sup>107</sup> aumentando la loro esposizione debitoria rispetto alla banca d'Italia, tanto che il Governo fu costretto, per evitarne il fallimento, ad intervenire dichiarando la Comit come istituto di diritto pubblico<sup>108</sup>.

### **6.1 L'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) e l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI)**

L'obiettivo principale della legge del 1926 fu quello di intervenire organicamente sulla disciplina della tutela del risparmio. Date le carenze dell'intervento normativo in sé per sé, tuttavia, il vero punto di svolta nel rapporto banca-industria divenne la costituzione dell'IRI. Per potere fare fronte alla crisi si capì che era necessario creare un nuovo istituto che si ponesse come organo spartiacque tanto tra il risparmio ed il mercato dei capitali, quanto tra il risparmio e le unità produttive. Il 3 dicembre del 1931 venne fondato l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI) con l'obiettivo di concedere prestiti, reperiti tramite l'emissione di obbligazioni proprie, alle industrie sulla base di ipoteche a lungo termine<sup>109</sup>. L'operazione si rivelò estremamente costosa per le casse pubbliche, oltre a mostrarsi successivamente infruttuosa e insoddisfacente.

---

<sup>107</sup> Società finanziaria della Banca Commerciale Italiana costituita nel 1920.

<sup>108</sup> P. Vitale, *L'ordinamento del credito tra le due crisi del 1929 e del 1973*, Il Mulino, 1997.

<sup>109</sup> Ministero dell'industria e del commercio, *L'istituto per la ricostruzione industriale IRI*, Utet, Torino, 1956.

Così il 23 gennaio del 1933 venne fondato l'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI)<sup>110</sup> con due settori di intervento:

- Sezione finanziamenti che si affianca all'attività dell'Imi nelle operazioni di credito alle imprese.
- Sezione smobilizzi che acquista la proprietà delle partecipazioni azionarie di molte industrie attive in diversi settori come quello: telefonico, marittimo, edilizio, finanziario, siderurgico, meccanico<sup>111</sup>. Si occupa inoltre, della situazione delle grandi banche e dei loro rapporti con la Banca d'Italia e l'Istituto di Liquidazione. I capitali azionari delle tre principali banche erano in larga parte finanziati da capitali propri che furono poi trasferiti all'IRI, lasciando a disposizione per il collocamento sul mercato presso il pubblico quote minime.

L'IRI nacque con l'obiettivo di attuare il risanamento economico e finanziario attraverso:

- L'adeguamento sistema bancario;
- la ridefinizione dei legami tra Stato-banche e tra banche-industria;
- la separazione tra l'esercizio del credito mobiliare da quello ordinario.

Tra i principali compiti che spettano a tale organo ritroviamo:

- la concessione di mutui per aiutare le industrie a stimolare le lavorazioni e a ridurre la disoccupazione;
- la rimozione delle interferenze Stato-banche chiarendo le responsabilità di ogni ente;
- la riconsiderazione del ruolo della banca d'emissione e il risanamento della stessa per quella parte di salvataggi già avvenuta;
- il ritorno delle banche di credito ordinario all'orizzonte operativo di breve termine.

Lo svolgimento della sua attività segue un procedimento a tre fasi:

---

<sup>110</sup> Ministero dell'industria e del commercio, op. cit.

<sup>111</sup> M. Onado (a cura di), *Il sistema finanziario italiano*, Il mulino, Bologna, 1986.

- Operazioni di salvataggio.
- Gestione del patrimonio in seguito a tali salvataggi.
- Strumenti di politica governativa economica.

Le cause del mancato raggiungimento degli scopi per cui tali istituti furono creati sono molteplici e spaziano dal contesto politico internazionale (ad esempio, lo scoppio della guerra di Etiopia<sup>112</sup> e della guerra di Spagna<sup>113</sup>) a quello prettamente economico e monetario. Queste situazioni sconvolsero un po' le regole del gioco, portando l'IRI, inizialmente forse anche in modo inconsapevole, ad entrare massicciamente nel settore bancario fino ad arrivare a detenere la proprietà di tre importanti banche di interesse nazionale: il Banco di Roma, il Credito Italiano e la Banca Commerciale Italiana. Tra la fine del 1931 e i primi mesi del 1932 gli effetti della depressione si propagarono con sempre maggiore violenza anche nel nostro paese, con una caduta verticale dei prezzi. Le banche miste italiane avevano innescato un meccanismo perverso che influiva negativamente sul mercato cominciando a finanziare il capitale d'esercizio, di rischio e le perdite dei gruppi industriali nazionali<sup>114</sup>. La crisi intervenne in un circuito in cui i crediti concessi alle imprese dalle banche si erano - di fatto - trasformati in capitale azionario: data l'incapacità da parte delle imprese a restituire i prestiti, le banche avevano ottenuto una compensazione in termini di quote di partecipazione al capitale di rischio<sup>115</sup>. Le banche, infatti, erano obbligate a convertire i loro crediti per evitare il fallimento delle imprese e perdere così i capitali investiti. Le anomalie dovute agli stretti rapporti fra le "banche miste" e il sistema industriale aveva finito per coinvolgere anche la Banca d'Italia<sup>116</sup>, impegnatasi in varie operazioni a sostegno degli istituti di credito più esposti<sup>117</sup>. In questa situazione, gran parte del sistema economico sarebbe colato a picco se lo Stato non fosse intervenuto attraverso la creazione dell'IRI. Nel

---

<sup>112</sup> La guerra di Etiopia è stata combattuta dall'Italia contro l'esercito etiopico per l'espansione coloniale italiana, tema tra i preferiti del fascismo che voleva creare un'importante zona d'influenza italiana in Africa. È durata sette mesi, dal 2/10/1935 al 2/05/1936 e si è conclusa con la vittoria delle truppe italiane.

<sup>113</sup> La guerra di Spagna è stata una pesante guerra civile combattuta nel paese e che vedeva contrapposti i Nazionalisti ed i Repubblicani. Andata avanti dal 1936 fino al 1939, si concluse con la vittoria dei nazionalisti ed aprì la strada alla dittatura del generale Franco, appoggiata sia dall'Italia che dalla Germania.

<sup>114</sup> Divenivano imprese capogruppo costrette ad acquistare azioni per evitare il fallimento delle controllate e quindi il coinvolgimento delle stesse banche finanziatrici.

<sup>115</sup> Ministero dell'industria e del commercio, op. cit.

<sup>116</sup> R. De Mattia, op. cit.

<sup>117</sup> I. Barbadoro et al., op. cit.

1934 l'IRI acquisì il controllo dei tre maggiori istituti di credito (Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano e Banco di Roma), accollandosi l'onere del loro risanamento finanziario ed entrando in possesso dei pacchetti azionari delle industrie da questi detenuti, trasformandole, a causa della limitazione alla sottoscrizione di investimenti, in banche di credito ordinario. In realtà solo le aziende di credito ordinario potevano effettivamente essere considerate banche di carattere privato, dal momento che tutte le altre erano gestite dallo Stato per l'interesse di carattere pubblico da esse ricoperto<sup>118</sup>. L'IRI cominciò a seguire, per la prima volta dall'Unità del Paese, un'organica e dettagliata politica meridionalistica industriale per favorire le piccole imprese locali attraverso la creazione di casse per il mezzogiorno ponendo così le premesse strutturali allo sviluppo delle regioni più arretrate d'Italia. E fu proprio questo suo impegno nel voler risanare la pesante crisi che aveva colpito le imprese bancarie e non solo a far sì che l'istituto, durante i suoi primi anni di vita, porti avanti importanti salvataggi bancari e non industriali. Questi ultimi furono una conseguenza delle partecipazioni che le banche detenevano nelle imprese e della crisi bancaria del primo dopoguerra. In questo modo l'IRI divenne il primo imprenditore del Paese ed azionista di comando delle principali banche operanti sul territorio nazionale, ormai ristabilite. Nel 1937, l'IRI, originariamente concepita come struttura provvisoria, divenne permanente: era evidente, infatti che tutte le partecipazioni azionarie non potessero ritornare in mano privata. Da una parte, il capitale privato necessario per operazioni del genere (compresi i costi di riorganizzazione) era carente; dall'altra, alcuni settori di pubblico interesse non avevano una profittabilità sufficiente per stimolare l'interesse privato<sup>119</sup>. Il sistema finanziario, ormai, era cambiato attraverso:

- la separazione tra banca-industria, con conseguenti rapporti distinti di dipendenza dai centri decisionali del credito e della produzione.
- il principio di diversificazione per scadenza, in grado di rendere meno intercomunicanti il mercato monetario e creditizio e quello finanziario.

---

<sup>118</sup> Tale teoria fu vivamente sostenuta dal Presidente L. Einaudi durante il suo incarico come Governatore della Banca d'Italia.

<sup>119</sup> L. Villari, op. cit.

## 6.2 La riforma bancaria del 1936

All'inizio degli anni '30, vi fu l'introduzione di diverse normative che si occuparono di disciplinare il rapporto che veniva a crearsi tra l'IRI ed il settore industriale e bancario. L'interesse del Legislatore era rivolto alla fissazione del principio di separazione, poi esplicitato nella riforma del 1936 definita anche "riforma Menichella"<sup>120</sup> (sancita nel corpo normativo con il Regio Decreto Legge n. 375 sulle *Disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia*, convertito poi attraverso la Legge 141/38 meglio nota come "legge bancaria"). Alcune disposizioni furono orientate verso l'ampliamento della portata della legge del 1926, altre invece rappresentano elementi di assoluta novità. Volendo riassumere i tratti maggiormente innovativi della legge del 1936<sup>121</sup> ritroviamo i seguenti:

- Tutte le aziende che raccolgono il risparmio tra il pubblico, esercitando il credito sono controllate nel loro operato, da un organismo appositamente creato che è l'Ispettorato per la difesa del risparmio al cui capo vi è il Governatore della Banca d'Italia. Quest'organo ne controlla e ne autorizza in maniera quasi totalitaria l'attività<sup>122</sup>. L'ispettorato è alle dipendenze di un comitato di Ministri ed è presieduto dal Capo del Governo<sup>123</sup>. Ha il compito di autorizzare numerose operazioni non ordinarie delle aziende di credito, divenendone l'organo di vigilanza<sup>124</sup>. Aumenta il controllo sulle aziende di credito e vengono introdotti nuovi obblighi che le stesse devono rispettare nell'esercizio della loro attività.

---

<sup>120</sup> Prende il nome dall'allora direttore generale e futuro Presidente dell'IRI che l'aveva ispirata. D. Menichella, op. cit. pag. 35.

<sup>121</sup> P. Vitale, *L'ordinamento del credito tra le due crisi del 1929 e del 1973*, op. cit.

<sup>122</sup> Art. 2 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.

<sup>123</sup> Art. 12 del Titolo II del RDL del 12/03/1936 n. 375.

<sup>124</sup> Art. 28-40 del Titolo IV del RDL del 12/03/1936 n. 375. Viene introdotto anche l'obbligo di trasmissione di informazioni sui bilanci o su qualsiasi altro dato rilevante.

- La raccolta di risparmio fra il pubblico sotto ogni forma ed il successivo esercizio del credito sono dichiarate funzioni d'interesse pubblico e possono essere esercitati solo da enti autorizzati<sup>125</sup>.
- La Banca d'Italia viene dichiarata Istituto di Diritto pubblico e ne viene approvato un nuovo Statuto<sup>126</sup>, acquista poteri di controllo sul sistema bancario e di specializzazione creditizia.
- Viene disciplinata in maniera rigorosa la distribuzione, la specializzazione e la concentrazione territoriale delle banche<sup>127</sup>.
- Viene introdotto il divieto di commistione, o di sovrapposizione di incarichi, tra i funzionari statali e parastatali e quelli delle aziende di credito e di alcuni istituti espressamente descritti dalla normativa<sup>128</sup>.

Le banche furono estromesse dalla posizione di proprietà industriale sciogliendo così, definitivamente i nodi tra banca ed industria. Con la nuova legge il concetto di raccolta del risparmio assunse la sua più ampia accezione, non solo volta a definire i rapporti di deposito e di conto corrente, ma comprendente anche l'emissione ed il collocamento dei valori mobiliari ed il controllo fu volto a convogliare gli investimenti verso la forma migliore di collocamento dal punto di vista dell'interesse pubblico. Tale impostazione dirigitica fu assunta dal regime fascista anche per il suo consolidamento nella realtà economica nazionale<sup>129</sup>. Venne abbandonata così, la concezione della supremazia del mercato quale strumento atto a realizzare l'ottima allocazione delle risorse, nella convinzione che non si potesse più parlare di autoregolamentazione. Il criterio della specializzazione che la nuova legge bancaria aveva introdotto nel comparto finanziario generò una netta distinzione tra le attività di credito ordinario, che furono affidate esclusivamente alle aziende di credito, e quelle di credito a medio ed a lungo termine, riservate, invece, ad istituti specializzati, al fine di porre un limite invalicabile tra le scelte gestionali degli istituti bancari e quelle delle imprese da questi ultimi finanziate. Emergeva, quindi, la necessità di una più consistente tutela dei risparmiatori, a maggior ragione in virtù

---

<sup>125</sup> Art. 1 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.

<sup>126</sup> Art. 3 del Titolo I ed art. 24 del Titolo III del RDL del 12/03/1936 n. 375.

<sup>127</sup> Titolo VII disciplina in maniera dettagliata le operazioni di fusione, di amministrazione straordinaria e di liquidazione. Ad esempio secondo l'art. 49 la fusione tra le aziende di credito può essere disposta, su proposta dei relativi Consigli d'Amministrazione, solo per quelle che svolgono la loro attività in almeno tre province.

<sup>128</sup> Art. 9 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.

<sup>129</sup> Nel 1932 fu concordato un accordo di cartello tra l'ABI, la Banca d'Italia ed il Ministero delle Finanze per fissare il tasso passivo massimo per gli istituti di credito.

della connotazione pubblica dell'azionista degli istituti creditizi principali. Di conseguenza, venne implementato l'utilizzo di strumenti gestionali di maggiore trasparenza e correttezza. La riforma influenzò anche la strategia industriale, risultandone amplificata: dal momento che i grandi gruppi non avrebbero più trovato conveniente acquisire pacchetti di controllo degli istituti di credito per fronteggiare le proprie criticità finanziarie, il sistema creditizio poté iniziare a svilupparsi secondo uno schema generale, ordinato e ben controllabile. La separazione di ruoli e compiti infatti, serviva a dare maggiore elasticità agli attivi bancari e rendere gli istituti di credito più sensibili riguardo le misure di politica monetaria. Per finanziamenti a lungo termine la raccolta avveniva attraverso l'emissione di obbligazioni rimborsabili secondo uno specifico piano di ammortamento. La riforma bancaria del 1936 si impose nello scenario normativo italiano come un importante segno di rinnovamento dell'intera materia bancaria e della vigilanza del settore creditizio, attraverso la creazione di un apposito organo statale. Tra le principali innovazioni del dispositivo, infatti, ritroviamo l'affermazione del principio della specializzazione dell'attività delle aziende di credito, che condurrà alla creazione di due distinti comparti nel sistema bancario, quello del credito a breve termine, e quello del credito a medio e lungo termine. Un tale riassetto operativo comportò la caduta del modello della banca mista. La Banca Commerciale Italiana, il Credito Italiano e il Banco di Roma vennero dichiarate Banche di Interesse Nazionale (di seguito, indicate con l'acronimo BIN)<sup>130</sup>. La portata della nuova normativa fu così significativa che continuò a regolare il sistema finanziario italiano per più di un cinquantennio: fu sostituita soltanto nel 1990<sup>131</sup> dalla legge Amato<sup>132</sup> - Carli<sup>133</sup>, alla quale seguirono poi la "legge sulla trasparenza" (L. 154/1992) ed il Testo Unico delle Leggi in materia creditizia, in vigore dal 1 gennaio 1994. La legge per il riordino del sistema bancario ha spinto la segmentazione del mercato attraverso una divisione per categorie di aziende di credito e da una divisione funzionale di ruoli. Emerge, quindi,

---

<sup>130</sup>Le BIN erano, in realtà, banche di credito ordinario che però non potevano concedere prestiti all'industria né essere proprietari di valori industriali. Tali istituti erano precedentemente denominati "banche miste". Secondo l'art. 25 del Titolo IV del RDL del 12/03/1936 n. 375 divenivano BIN solo quelle banche che avessero filiali in almeno trenta province.

<sup>131</sup>A. Polsi, *Stato e Banca in Italia: il governo della moneta e del sistema bancario dall'800 ad oggi*, GLF Editori Laterza, 2001.

<sup>132</sup>Giuliano Amato è stato quattro volte Ministro del Tesoro tra il 1987 ed il 2000, due volte Presidente del Consiglio dei Ministri nel 1992-1993 e nel 2000-2001, e dal 2009 è Presidente dell'Istituto dell'Enciclopedia italiana Treccani.

<sup>133</sup>Guido Carli è stato Governatore della Banca d'Italia (1960 – 1975) e Presidente di Confindustria (1976 – 1980). Nella veste di Ministro del Tesoro firmò per l'Italia il trattato di Maasticht nel 1992. Dal 1978 fino alla sua morte nel 1993, Presidente dell'università Luiss di Roma.

il ruolo funzionale delle banche minori nei mercati regionali e locali per le imprese minori in essi localizzate. Il nuovo ordinamento prevedeva che tutte le aziende esercenti il credito, e lo stesso mercato mobiliare, fossero sottoposte all'autorità e al controllo della banca centrale. In questo modo si poneva fine alla prassi dei salvataggi bancari a cura dello Stato. Il cartello bancario, introdotto per la prima volta negli anni Venti e trasformato in strumento amministrativo negli anni Trenta, tornò ad essere per un trentennio e, fino alla sua abolizione, un presidio della stabilità bancaria. Questa funzione venne svolta attraverso una duplice linea: da un lato gli accordi tra gli istituti di credito assicurano l'introduzione di flussi di reddito in un sistema con limitata efficienza e dall'altro garantiscono la stabilità e la continuità di flussi di risorse verso l'industria a tassi agevolati e contenuti. Grazie ai vantaggi che gli accordi di cartello offrivano, si assistette al continuo affermarsi della preferenza del ricorso al credito piuttosto che al capitale di rischio. In questo modo, aumentò l'estensione del mercato obbligazionario, distogliendo l'attenzione verso quello mobiliare<sup>134</sup> in quanto non vi erano interessi ad investire da parte delle imprese, ed il ricorso all'IRI, dal quale scaturì una stretta correlazione tra politica monetaria e creditizia e strategie aziendali in un quadro di "*moral suasion*"<sup>135</sup>, favorita dalla proprietà prevalentemente pubblica delle aziende di credito e che permetteva alla Banca d'Italia di influenzare direttamente l'operatività degli istituti. Per concludere, le grandi trasformazioni del mercato finanziario italiano del Novecento, sebbene abbiano profonde radici, trovarono nella legge del 1936, nell'ordinamento pubblicistico del sistema bancario e nella costituzione dell'IRI una pietra miliare. Con la riforma venne praticamente fatto divieto alle banche di deposito e di sconto di intervenire nel campo del credito industriale, mentre al vertice dell'organizzazione creditizia fu insediato un gruppo di enti e soggetti pubblici facente capo al Governo e alla Banca d'Italia. La situazione internazionale, che assunse un ruolo scatenante nel percorso di riforma, fece sentire nuovamente il proprio peso quando fu necessario finanziare la guerra in Etiopia<sup>136</sup>: l'emissione di moneta convertì la situazione da deflazionistica ad inflazionistica. Infatti, quando lo Stato decide di aumentare la quantità di moneta in circolazione, in questo caso allo scopo di reperire maggiori

---

<sup>134</sup> Ministero dell'industria e del commercio, op. cit.

<sup>135</sup> Letteralmente *moral suasion* significa "persuasione morale" e viene intesa come la capacità di dissuadere, in virtù della propria riconosciuta autorità morale. Spesso viene usata per indicare l'uso, da parte di una banca centrale, della propria influenza per indurre gli enti creditizi facenti parte del sistema, ad adeguarsi alle direttive implicite e quindi non obbligatoriamente vincolanti.

<sup>136</sup> Guerra in Etiopia, op. cit. p. 45.

fonti finanziarie per sostenere le spese belliche, scatena la diminuzione del potere d'acquisto della moneta che genera, poi, un aumento dei prezzi e l'inflazione. Così, da un contesto deflazionistico caratterizzato dall'aumento del potere d'acquisto della moneta, generato dal riassetto del sistema industriale nazionale verso una maggiore efficienza produttiva, si passò ad un contesto inflazionistico. Il nuovo impianto normativo, la maggiore aggressività dei mercati e le linee guida della politica economica fascista<sup>137</sup> determinarono il verificarsi di diverse concentrazioni bancarie, naturalmente non sempre spontanee. Il 1936 è ritenuto, quindi, un momento catalizzante il cambiamento del sistema creditizio nazionale in quanto il comando delle aziende veniva affidato a strutture di emanazione pubblica e non a gruppi di azionisti<sup>138</sup>. Eliminando la banca mista, poi, si rafforzava la politica industriale dello Stato<sup>139</sup>.

## **7. Il settore bancario durante il secondo dopoguerra fino al boom economico degli anni '50**

Nel secondo dopoguerra, parallelamente alle principali banche in mano pubblica, cominciarono a svilupparsi altri gruppi finanziari privati attivi nell'investimento industriale, come Mediobanca<sup>140</sup> ed IFI<sup>141</sup>, che si imposero sin dall'inizio sulla scena economica nazionale. Per quanto riguarda Mediobanca, è necessario specificare che, pur nascendo grazie al capitale versato dalle tre maggiori banche pubbliche, riuscì a mantenere la sua autonomia gestionale al pari delle imprese bancarie private, costituendo un caso raro nello scenario finanziario nazionale. Nel primo

---

<sup>137</sup> Il regime fascista cercava di limitare e circoscrivere i casi di istituzioni bancarie che si sottraevano al proprio controllo e per le quali non riusciva ad imporre la sua influenza nel loro operato. Cfr. P. Vitale, *Pubblico e Privato nell'ordinamento bancario*, Giuffrè, 1977.

<sup>138</sup> Tali gruppi furono considerati da Alberto Beneduce, grande economista ed uomo politico fu il primo presidente dell'IRI, operanti nell'ombra.

<sup>139</sup> F. Bonelli, in *Protagonisti dell'intervento pubblico in Italia*, (a cura di) A. Mortara, Milano, F. Angeli, 1984.

<sup>140</sup> Mediobanca è una banca italiana fondata nel 1946 per facilitare la ricostruzione dopo la seconda guerra mondiale. Successivamente ha concentrato maggiormente la sua attività nei settori leasing e factoring.

<sup>141</sup> IFI sta per Istituto Finanziario Italiano, è una società appartenente al gruppo Fiat fondata nel 1927 per riunificare sotto un'unica società le varie partecipazioni industriali acquisite dal gruppo divenendo poi, negli anni una holding finanziaria.

cinquantennio del Novecento, inoltre, si assistette anche al processo di consolidamento della rete delle piccole banche locali. Questi piccoli istituti divennero fondamentali, soprattutto nelle aree dei distretti industriali, nelle quali la consistente presenza di numerose piccole imprese rendeva peculiare l'appoggio delle banche locali. Ed è proprio dalla loro capacità di dare fiducia ai piccoli imprenditori nell'affrontare le fasi più critiche del loro percorso di crescita e di sviluppo, che nacque la forza di queste aziende bancarie, incrementata dal loro radicamento, dalla loro diffusione locale, dal loro diverso grado di efficienza e solidità. Inoltre, i piccoli istituti riuscivano a sostenere, in un modo più efficiente, i diversi contesti locali, caratterizzati da profonde diversità economiche e sociali, rispetto a quello che avrebbero potuto potenzialmente avere le grandi banche nazionali, spesso incapaci di fornire le giuste risposte alle diverse esigenze degli attori economici. Indipendentemente dal tipo di banca che si affermava in un determinato territorio, siano esse casse rurali o artigiane, oppure banche popolari e casse di risparmio, riuscirono a mostrare, comunque, in tutti i diversi casi di sviluppo locale, uguale efficacia. La loro capacità di seguire l'evoluzione dei diversi contesti locali permise di instaurare profondi legami di fiducia reciproca con la clientela, sicuramente più "intimi" rispetto a quelli che potevano legare le realtà regionali ai grandi *player* bancari, troppo legati alle dinamiche di potere a livello economico nazionale e, quindi, incapaci di percepire appieno le dinamiche degli scenari locali e fornire l'adeguato sostegno alle piccole imprese. Nacque, così, la figura della banca del territorio che si occupava di coprire gli "spazi vuoti" che i grandi istituti finanziari lasciavano sul mercato. In realtà, il loro compito divenne proprio quello di servire le piazze con un minor tasso di bancarizzazione e che risultarono essere quelle delle regioni più arretrate in cui l'economia era ancora legata a strutture produttive prettamente agricole e fortemente basata sulla reputazione personale dei singoli imprenditori. Così, l'ingresso nello scenario finanziario di piccoli istituti di credito si differenziava soprattutto per il carattere strettamente territoriale che questi assumevano. Infatti, le banche limitavano la loro presenza solo a determinate aree o regioni, nelle quali, però, gestivano la quasi totalità della domanda di servizi finanziari. La chiave del loro successo fu riuscire a creare enti creditizi sulla base delle economie locali, fu, infatti, l'attività bancaria ad prendere le sembianze delle strutture imprenditoriali regionali e non viceversa. Per quanto riguarda le vicende economiche del secondo dopoguerra, nel nostro Paese possiamo distinguere due

diverse fasi quella della ricostruzione, dal 1945 al 1955, e quella del miracolo economico, dal 1956 al 1963.

## **7.1 La ricostruzione nazionale**

Uscito dal secondo conflitto mondiale, il nostro Paese si ritrovava a dover fare i conti con le pesanti conseguenze che scaturirono dall'impegno bellico. Così alla fine degli anni Quaranta l'Italia si trovò di fronte alla necessità di ricostruire l'intero apparato industriale e buona parte delle infrastrutture presenti sul territorio, entrambi distrutti dalla guerra. Il quadro macroeconomico del periodo, inoltre, era caratterizzato da una significativa disoccupazione, aggravata dalla drastica diminuzione delle possibilità di sbocchi migratori e dalla ferma decisione di aprire sistematicamente l'economia italiana, attraverso un percorso di liberalizzazione degli scambi di merci e servizi. Quest'ultimo, sollecitato dalle nascenti forme di cooperazione internazionale, poté configurarsi anche come una forma di reazione alla politica del fascismo che si era caratterizzata per una tendenza diametralmente opposta (un forte intervento statale nell'economia sul piano interno e un marcato protezionismo nei rapporti economici con l'estero). La scelta, poi, fu fortemente influenzata dalla pressione esercitata in tale direzione dagli Stati Uniti, al fine di costituire un blocco occidentale coeso ed integrato nell'alleanza atlantica. A tale proposito, gli Stati Uniti, consapevoli delle difficoltà dell'industria europea postbellica rispetto a quella statunitense, non prospettarono ai partner europei una liberalizzazione completa degli scambi, ma un abbassamento graduale dei controlli all'interno dell'Europa stessa. Iniziava, così, a farsi strada l'idea dell'integrazione economica e politica dei paesi europei. Gli anni postbellici furono caratterizzati anche da elevata inflazione, riconducibile principalmente a due ragioni: con la fine della guerra, accanto alla scomparsa dei meccanismi forzosi per sottrarre liquidità al settore privato, iniziò una consistente immissione di moneta cartacea da parte delle autorità militari alleate (le Amlire)<sup>142</sup>; inoltre, venne effettuato un brusco adeguamento del cambio lira-dollaro, con una

---

<sup>142</sup> L' Amlira, ovvero Allied Military Currency fu una valuta messa in circolazione in Italia dopo lo sbarco delle truppe americane in Sicilia nel 1943 con un rapporto pari a 100 amlire per 1 dollaro. Intercambiabile con la Lira italiana contribuì alla pesante inflazione nel paese alla fine del conflitto.

svalutazione implicita della nostra moneta abbastanza significativa. Il Governo si trovò, quindi, a dover affrontare difficoltà economiche crescenti. In questa fase fu fondamentale la posizione autorevole di Luigi Einaudi<sup>143</sup>, che, per cercare di frenare la corsa dell'inflazione, in seguito all'aumento di nuove banconote immesse sul mercato e che generavano una diminuzione del valore della moneta, propose una drastica riduzione della spesa pubblica, allo scopo di intervenire sulla diminuzione della domanda aggregata e attenuare la crescita della moneta nel sistema. Questa strategia però, non sortì gli effetti desiderati in quanto il livello d'indebitamento contratto dallo Stato, attraverso l'emissione di Titoli di Stato e quindi il ricorso al pubblico risparmio, per finanziare la guerra era troppo elevato ed, inoltre, non era stato eliminato con l'aumento della moneta in circolazione, che, però, faceva aumentare continuamente l'inflazione. Così, una volta divenuto Ministro del Bilancio, Einaudi decise, nel 1947, di adottare una drastica misura di restrizione monetaria attraverso l'introduzione di un nuovo sistema di riserva obbligatoria per le banche, che pose un limite notevole all'espansione del credito bancario. Il sistema creditizio veniva riavviato sulla base della specializzazione funzionale, introdotta appunto dalla legge del 1936<sup>144</sup>. Sul versante monetario internazionale va sottolineato un importante avvenimento che influenzò le politiche monetarie delle principali economie industrializzate. Il 1° luglio del 1944 vennero firmati gli accordi di Bretton Woods tra più di quaranta Stati per promuovere la creazione di istituti nazionali allo scopo di favorire una politica commerciale e monetaria di respiro internazionale per risolvere i dissesti derivanti dalla fine del secondo conflitto mondiale. Il sistema di cambi che fu promosso attraverso l'accordo prevedeva la determinazione di cambi fissi basati sulla convertibilità del dollaro in oro. L'Italia venne ammessa nell'accordo, dal quale nacquero, nel 1946, il Fondo Monetario Internazionale<sup>145</sup> e la Banca Mondiale<sup>146</sup>. Nel 1947 vennero introdotti interventi volti a:

---

<sup>143</sup> Luigi Einaudi è stato un economista di fama mondiale, è considerato tra i padri della repubblica italiana. Nominato diverse volte Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Finanza è stato anche Governatore della Banca d'Italia ed il secondo Presidente della Repubblica italiana.

<sup>144</sup> D. Colonna et al., *Gli anni cinquanta, in Stabilità e sviluppo degli anni cinquanta*, Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza, 1997.

<sup>145</sup> Il FMI insieme alla BM è un'organizzazione internazionale all'interno della competenza generale delle Nazioni Unite e si occupa di promuovere la cooperazione monetaria internazionale, promuovere la stabilità dei rapporti di cambio. La BM invece si occupa di finanziare la ricostruzione e lo sviluppo

- adottare misure per la lotta contro l'inflazione;
- adottare provvedimenti fiscali per frenare la corsa borsistica, attraverso una maggiore pressione tributaria volta a scoraggiare le operazioni di speculazione finanziaria;
- aumentare il tasso di sconto;
- introdurre la riserva obbligatoria per il capitale dei grandi istituti, allo scopo di tutelare i depositi, in seguito ad oscillazioni e variazioni di tale rapporto durante il periodo post riforma che continuavano ad aumentare.

L'insieme delle precedenti misure, tese a congelare una quota consistente della liquidità bancaria, cercava anche di arginare l'inflazione<sup>147</sup>. Grazie a questi interventi la Banca d'Italia acquisì sempre più solidamente il ruolo di banca centrale. Il nuovo sistema bancario italiano del secondo dopoguerra si completò con la fondazione, il 10 aprile 1946, della Banca di Credito Finanziario, poi nota come Mediobanca, ad opera delle tre banche di interesse nazionale<sup>148</sup>. Per garantire alla banca di operare in modo autonomo e senza condizionamenti o indirizzi operativi da parte dei pubblici poteri, venne stipulato un patto di sindacato<sup>149</sup> che permetterà l'indipendenza gestionale dell'ente fino agli anni Ottanta. Il nuovo istituto si sarebbe occupato del credito a medio termine, da uno a cinque anni, approvvigionandosi con il risparmio privato e con l'emissione di buoni fruttiferi e di obbligazioni con analoga scadenza, ma anche con il collocamento di azioni e di obbligazioni per conto terzi ed altre minori attività<sup>150</sup>. Di fatto, riprendendo la funzione esercitata un tempo dalla "banca mista", ma senza coinvolgere in modo diretto le banche ordinarie, Mediobanca, da un lato, presidierà gli aspetti proprietari e di controllo societario nell'ambito dell'*establishment* economico e, dall'altro, promuoverà e coordinerà le relazioni fiduciarie e di sindacato più funzionali alle

---

dei paesi coinvolti nel secondo conflitto mondiale, e successivamente si sono ampliate le competenze abbracciando anche il sostegno alla crescita o dei paesi in via di sviluppo.

<sup>146</sup> P. Savona, *Il ritorno dello Stato padrone*, Rubettino, 2009.

<sup>147</sup> S. Ricossa et al., *La Banca d'Italia ed il risanamento post bellico 1945-48*, Collana storica della Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza 1992.

<sup>148</sup> V. Castronovo, *Storia economica d'Italia*, Torino, Einaudi, 1995.

<sup>149</sup> Un Patto di Sindacato consiste in un accordo tra due o più azionisti allo scopo di ottenere il controllo societario attraverso l'imposizione di vincoli al diritto di voto e di trasferimento relativi alle azioni in possesso di ciascun socio partecipante al patto. Grazie a questo strumento è possibile fissare la gestione aziendale sotto il controllo di determinati soci, che ovviamente, esercitano una pesante influenza sull'attività operativa. In questo modo Mediobanca venne gestita come una società privata in quanto grazie al Patto di Sindacato l'ingerenza della mano pubblica venne enormemente limitata

<sup>150</sup> F. Barca, *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli Editore, 1999.

mutevoli potenzialità e strategie di alcuni dei maggiori gruppi industriali e finanziari italiani<sup>151</sup>. Assumerà, in questo modo, il ruolo tipico delle banche d'affari e nel 1956 verrà quotata in borsa.

## 7.2 Il miracolo economico

Terminata la ricostruzione, iniziarono gli anni del cosiddetto “miracolo economico”, caratterizzati da una crescita del reddito molto elevata. In questo periodo, l'Italia riuscì a raggiungere molti obiettivi tra cui investimenti produttivi elevati, stabilità monetaria, equilibrio della bilancia dei pagamenti, creando un ambiente particolarmente favorevole ad una rapida industrializzazione. La pressione sul mercato del lavoro, inoltre, venne affievolita dalla ripresa dell'emigrazione, soprattutto verso i Paesi europei. In questo contesto, il capitalismo italiano poté dedicarsi all'investimento intensivo nel settore industriale, sviluppare le esportazioni e cercare di competere intensivamente in Europa. Diverse furono le interpretazioni per individuare quale fosse il fattore trainante dello sviluppo economico verificatosi. Sicuramente le esportazioni giocarono un ruolo centrale: in questo periodo si registrò un'accelerazione straordinaria nella crescita del reddito, definito di tipo *export led*<sup>152</sup>, trainata dalla domanda estera e, quindi, dalle esportazioni. Invece, per quanto riguarda le conseguenze dell'apertura esterna dell'economia, ritroviamo lo sviluppo differenziato dei settori industriali, che portò a parlare di dualismo della nostra struttura produttiva: venne individuato, infatti, un settore dedito alle esportazioni che, per essere competitivo sui mercati internazionali, necessitava di un ritmo di crescita della produttività molto veloce e di adottare tecniche di produzione tecnologicamente avanzate per poter offrire sul mercato prodotti qualitativamente elevati a prezzi concorrenziali; vi era, poi, un altro settore, definito “stagnante”, che rispondeva solo alle richieste della domanda interna, senza particolari esigenze di efficienza, con la possibilità di reclutare manodopera scarsamente qualificata da impiegare con dotazioni di capitale molto ridotte e livelli di produttività molto bassi. I settori esportatori, peraltro, adottando tecnologie di produzione avanzate, creavano

---

<sup>151</sup> F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, Roma, 1985.

<sup>152</sup> Il modello keynesiano di *export led* prevede che all'aumentare delle esportazioni di un'area, la produzione ed il reddito aumentino in modo più che proporzionale. La domanda estera, misurata in termini di esportazioni, determina l'ampiezza dello sviluppo locale, attraverso gli effetti moltiplicativi che provoca sul reddito locale e sull'occupazione del settore di base.

occupazione in maniera limitata. Nella prospettiva di sviluppo ed apertura dell'economia italiana agli scambi internazionali ed alla CEE<sup>153</sup>, le banche si occuparono di collocare verso il sistema imprenditoriale, crescenti flussi di risparmio, svolgendo efficacemente il loro ruolo<sup>154</sup>. La politica monetaria in questi anni risultò semplice e comprensibile, graduando gli obiettivi della stabilità interna e quelli dell'avvio dell'inserimento del paese e del suo sistema finanziario nel mercato internazionale<sup>155</sup>. Aumentò la consistenza patrimoniale di parte del sistema bancario (principalmente delle banche di interesse nazionale) e si assistette, inoltre, all'allargamento della sfera operativa delle realtà locali che avvenne contenendo i confini su di un doppio fronte: da una parte le banche di dimensione nazionale e dall'altra le casse postali<sup>156</sup>. Lo spazio lasciato al sistema bancario minore assicurò coperture capillari a costi minori, temperando così l'oligopolio bancario<sup>157</sup> e creando nuove possibilità d'inserimento all'interno del sistema. Il 29 luglio del 1957, venne emanata la legge n.634<sup>158</sup> che, tendenzialmente, favorì il credito agevolato alle piccole e medie imprese e prorogò ulteriormente l'attività della Cassa per il Mezzogiorno, in un contesto in cui la crescente domanda di credito veniva fronteggiata dalle aziende di credito ordinario nel quadro di una politica monetaria permissiva del trasferimento di liquidità dal mercato monetario a quello finanziario<sup>159</sup>. Gli istituti di credito speciale e le sezioni speciali di credito intervennero nel finanziamento del capitale, ricorrendo all'emissione di obbligazioni di sicuro collocamento. Soddisfatti gli obblighi di riserva, la liquidità in eccesso venne convogliata al settore pubblico, soprattutto in buoni del tesoro, per drenare la liquidità bancaria. La stabilità del sistema creditizio e del mercato finanziario costituì il punto cruciale del sistema, in cui confluirono in modo continuo e sicuro i flussi di

---

<sup>153</sup> Il 25 marzo del 1957 con il Trattato di Roma viene istituita la Comunità Economica Europea, o mercato comune, avente come obiettivo la libera circolazione di beni, persone e servizi al di là dei confini nazionali. I sei paesi fondatori sono: Francia, Germania, Italia, Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo.

<sup>154</sup> F. Cotula et al., op. cit.

<sup>155</sup> G. Toniolo, *La politica monetaria degli anni cinquanta*, in *Sviluppo e crisi economica italiana*, (a cura di) G. Franco, Milano, Etas libri 1979.

<sup>156</sup> G. Rodano, *Il credito all'economia, Raffaele Mattioli alla Banca Commerciale Italiana*, Milano-Napoli, Ricciardi editore, 1983.

<sup>157</sup> G. Conti et al., *Banche e sviluppo economico decentrato*, in F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Roma, Donzelli, 1997.

<sup>158</sup> Legge n. 634 del 29/07/1957 recante "provvedimenti per il Mezzogiorno". L'intervento normativo tra l'altro, prolungava il compito della Cassa per il Mezzogiorno, creata appositamente per sostenere le opere straordinarie di pubblico interesse e favorire l'industrializzazione dell'Italia meridionale.

<sup>159</sup> F. Barca, *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, op. cit.

risparmio allocati poi prevalentemente verso il settore privato. Grazie anche a questo intervento, si voleva instaurare un equilibrio tra gli assetti istituzionali delle aziende di credito, la politica bancaria ed il ruolo diverso, ma ugualmente fondamentale delle piccole e grandi banche nel sostenere il comparto industriale italiano e nello sviluppare il nostro mercato finanziario. In questo decennio si assistette, da un lato, al consolidamento operativo e, dall'altro, all'affacciarsi di una nuova fase che si aprì con l'accordo monetario europeo del 1958<sup>160</sup>. Alla soglia degli anni Sessanta, ebbe inizio un periodo di ripresa e sviluppo che coinvolse il nostro Paese e che contribuì al rimodernamento degli assetti politici, economici e sociali messi a dura prova dal secondo conflitto mondiale. Le trasformazioni sociali e culturali e l'introduzione di nuove tecnologie modificarono le esigenze dei mercati che favorirono la crescita e lo sviluppo, grazie non solo all'espansione dell'industria, ma anche all'ingresso nello scenario economico di molte piccole imprese, ed i consistenti investimenti in infrastrutture supportati dalle attività di banche e casse di risparmio. Il sistema bancario, ovviamente, non rimane escluso da tale rinnovamento anzi, diviene oggetto di un importante processo di ristrutturazione orientata alla stabilità patrimoniale ed all'apertura dell'economia nazionale al mercato mondiale<sup>161</sup>. Purtroppo, nonostante la congiuntura economica risultasse particolarmente favorevole per il nostro paese, continuavano a preoccupare le pesanti divergenze di sviluppo fra il Nord e le regioni meridionali. Nel nostro Paese, infatti, le regioni settentrionali rispecchiavano i processi di rinnovamento dell'economia, mentre le regioni del Sud rimanevano comunque ancorate alle dinamiche provinciali<sup>162</sup>.

### **7.3 Il C.I.C.R., Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio**

Il 17 luglio 1947 venne istituito il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR)<sup>163</sup>, un organo politico a cui vennero affidate competenze direttive

---

<sup>160</sup> Sulla scia della firma del trattato di Roma nel 1957, alla fine del '58 i paesi dell'OCSE raggiungono tale accordo rendendo così operativi gli accordi di convertibilità multilaterale delle monete. In questa circostanza la Banca d'Italia viene autorizzata a computare le proprie disponibilità in oro.

<sup>161</sup> D. Menichella et al., *Stabilità e sviluppo nell'economia italiana*, op. cit.

<sup>162</sup> V. Castronovo, *L'Italia del miracolo economico*, Laterza, 2010.

<sup>163</sup> A. Mortara, *Il settore pubblico dell'economia*, vol. 18, in *Studi e documenti sul settore pubblico dell'economia*, collana Ciriec, F. Angeli, 1976.

e d'indirizzo del settore finanziario. Composto dai rappresentanti di diversi Ministeri e presieduto dal Ministro del Tesoro, prevedeva la partecipazione alle riunioni del Governatore della Banca d'Italia (pur sprovvisto di qualsiasi diritto di voto). Concepito come momento di raccordo con la Banca d'Italia nella direzione della disciplina monetaria e creditizia, divenne l'organo deliberante su principi e criteri per l'esercizio dell'attività di vigilanza relativa al credito, al risparmio ed alla materia valutaria<sup>164</sup>. Tra le principali ragioni della costituzione del CICR ritroviamo le difficoltà riscontrate nel gestire e regolare i flussi del credito controllati dalle banche e la significativa crescita della domanda di credito, spinta dalla ripresa economica post-bellica e dall'incombenza di una pesante inflazione<sup>165</sup>. Tra le funzioni che vennero attribuite all'organo vale la pena sottolinearne alcune: la fissazione delle direttive generali attraverso le quali gli organi competenti in materia<sup>166</sup> esplicano le operazioni di vigilanza del sistema finanziario ed il convogliamento degli impieghi bancari verso i settori maggiormente idonei ad assorbirli, promuovendo così una ripartizione equilibrata del credito. Si può facilmente desumere, quindi, che il Comitato rivestiva, quindi, un duplice incarico: da un lato, si occupa di consulenza nelle materie del credito e del risparmio; dall'altro, svolgeva un ruolo deliberativo attraverso l'adozione di determinate autorizzazioni e regolamenti. Per quanto le competenze del CICR fossero formalmente ampie e normate, in realtà il Comitato non ebbe mai un ruolo effettivamente rilevante, come ipotizzato inizialmente, ma ricoprì una posizione piuttosto marginale e formale, lasciando la funzione d'indirizzo del sistema bancario italiano alla Banca d'Italia, che colmò il vuoto creato dall'organo, ed al Ministero del Tesoro. Per ragioni di completezza, si ricorda che il CICR, autorità creditizia ausiliare del Governo, mantiene ancora oggi le sue competenze, anche in parte se stravolte rispetto a quelle originarie tanto a causa dei cambiamenti fisiologici intervenuti nel sistema, quanto per le previsioni del d.lgs. 1 settembre 1993 n.385.

#### **7.4 L'Ufficio Italiano Cambi**

---

<sup>164</sup> G. Dell'Amore, *Moneta, risparmio e credito nel processo di sviluppo economico*, A. Giuffrè, 1962.

<sup>165</sup> Tali motivazioni sono emerse durante la prima riunione dell'organo nella seduta del 2 agosto 1947.

<sup>166</sup> Principalmente la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano Cambi.

Il d.lgs. del 17 maggio del 1945 n. 331 istituì l'Ufficio Italiano Cambi, organo statale predisposto dalla Banca d'Italia (del quale quest'ultima divenne anche il braccio operativo) e dal Ministero del Tesoro, per svolgere il controllo sulle attività finanziarie e la gestione delle riserve valutarie dello Stato. All'Ufficio Italiano Cambi<sup>167</sup> venne affidata la competenza in relazione a tutte le forme di pagamento all'estero e di controllo del mercato valutario. Tutte le società, gli istituti e le persone fisiche che operano nel settore del credito dovettero essere iscritte presso specifici albi professionali, che l'organo custodisce, in relazione alle diverse attività finanziarie esercitabili. Tali competenze vennero, poi, in parte soppresse sulla scia dell'ondata dei processi di liberalizzazione valutaria che caratterizzeranno gli anni Novanta e che aboliranno tutte le restrizioni in materia valutaria. Da allora, le funzioni dell'organo si limitarono alla gestione delle riserve ufficiali in valuta ed alla raccolta delle informazioni relative all'analisi della situazione della bilancia dei pagamenti, particolarmente riguardo alle posizioni patrimoniali verso l'estero. Con il d.lgs. del 26 agosto 1998 n. 319 la disciplina relativa all'organo venne riformata affidandogli il compito di vegliare sull'antiriciclaggio di capitale di illecita provenienza, attraverso le segnalazioni che pervengono all'ufficio relative ad operazioni sospette di qualsiasi natura.

## **8. Il Banco di Napoli dal 1900 al boom economico**

Il Banco di Napoli può essere annoverato tra le più importanti ed antiche banche italiane, con origini risalenti tra il XVI ed il XVII secolo. Nel 1640, infatti, Ferdinando IV di Borbone, attraverso un decreto, sancì l'unificazione del Monte Pietà (fondato nel 1539), della Cassa Depositi (fondata nel 1584) e di altri istituti simili in un'unica struttura, che divenne il Banco Nazionale di Napoli. In seguito all'Unità d'Italia, il Banco di Napoli in pochi anni accrebbe in maniera elevata il suo patrimonio ed in pochi anni iniziò un'opera di espansione territoriale che, lo porterà ad avere ramificazioni non solo nel Mezzogiorno continentale, ma anche in tutte le altre regioni italiane. Successivamente, riuscì addirittura ad ottenere la facoltà di

---

<sup>167</sup> G. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, Laterza, 1993.

emettere carta moneta<sup>168</sup>, privilegio conquistato grazie alla sua solidità patrimoniale, diventando il secondo istituto del Regno nel campo della circolazione creditizia e fiduciaria. La sua attività fu tesa a favorire le classi più industriali del paese, spesso anche sovvenzionando l'imprenditoria napoletana<sup>169</sup> che, alla fine dell'Ottocento, versava in condizioni critiche. Avviò l'attività del credito fondiario e partecipò all'ampliamento edilizio di molte città italiane<sup>170</sup>. Grazie al suo impegno riuscì a superare senza gravi conseguenze la crisi del 1893 e nel 1902 fu autorizzato a svolgere attività anche nel credito agrario, settore in cui investì molte risorse. Nel 1911 gli fu affidata dal Governo la gestione delle Casse Provinciali di credito agrario, istituite nelle province della Campania, della Puglia e dell'Abruzzo<sup>171</sup>. Ai primi del '900 estendeva la sua attività al di là dell'Atlantico e, nonostante le vicissitudini sofferte durante la prima guerra mondiale, riuscì a mantenere egregiamente la sua posizione di istituto d'emissione, collaborando al soddisfacimento delle esigenze monetarie e finanziarie derivanti da situazioni eccezionali. Il progresso continuò e nel 1926<sup>172</sup> arrivò a possedere un capitale così elevato che mai nessun altro istituto di credito italiano, fino a quel momento aveva raggiunto. Fu definito Istituto di credito di diritto pubblico passando così ad un nuovo ordinamento, fase conclusa poi nel 1929. Il Banco inoltre, continuò ad espandersi all'estero aprendo filiali in tutto il mondo<sup>173</sup>. Nel 1927 creò un fondo per supportare le opere necessarie allo sviluppo meridionale che nel '38 fu trasformato in un vero e proprio istituto: l'Istituto per lo sviluppo economico dell'Italia meridionale (ISVEIMER). Nel 1929 la sua attività fu coadiuvata da quella della Banca Agricola e Commerciale per il Mezzogiorno nell'assistere le piccole aziende di credito meridionali. La creazione della BACM non fu una buona idea per il Banco di Napoli in quanto il processo di razionalizzazione comportò elevate perdite per la stessa BACM così che nel '36 si procedette ad un cambio di gestione e direzione, ma questo comunque non evitò la bancarotta. Inoltre si attribuì la responsabilità per la crisi del sistema bancario del mezzogiorno al Banco di Napoli. Nel 1930 il numero di

---

<sup>168</sup> Obiettivo raggiunto nel 1866 nonostante la congiuntura negativa che versava in quel momento a causa della crisi economica, della guerra in Austria e della proclamazione del corso forzoso.

<sup>169</sup> Principale causa di tali difficoltà è da ricercare negli squilibri esistenti fra il Nord ed il Sud della penisola.

<sup>170</sup> Tra le principali si ricordano Roma, Napoli e Torino.

<sup>171</sup> In base ad una legge del 1906.

<sup>172</sup> Anno in cui il Governo intendeva unificare tutti gli istituti d'emissione.

<sup>173</sup> Per citare alcune città in cui si insediò: New York, Tripoli, Buenos Aires, Chicago, Africa Orientale.

depositi fu dimezzato e questo preoccupò le casse di risparmio sollecitando l'interesse di Mussolini che ordinò al Banco di Napoli di prenderne la direzione prima del collasso ma, non ci fu modo di evitare le relative e consistenti perdite. Inoltre nel 1931 la caduta del prezzo dei cereali e di altri generi alimentari ha colpito le casse di risparmio soprattutto del Sud e per evitare il loro collasso il Banco di Napoli fu obbligato dal governo a fondersi con alcune di esse registrando poi di conseguenza ulteriori perdite. Ma la crisi economica aumenta sempre più inoltre le banche furono incentivate per acquisire i rami della BAI, l'unica che invece non ebbe nessun incentivo e ne subì interamente il costo fu il Banco di Napoli in quanto godeva di condizioni migliori e si voleva riequilibrare così il livello di tutte le banche. I primi anni della guerra non frenarono questo sviluppo che seguiva l'andamento delle operazioni militari. Dopo il loro crollo nel 1942-43 cominciarono le ripercussioni sfavorevoli sull'attività bancaria che portarono alla contrazione degli utili e alla limitazione dell'entità delle operazioni. Nonostante tutte le difficoltà il Banco di Napoli collaborò comunque, alla ricostruzione industriale ed economica. Il Banco di Napoli si divide al suo interno in tre sezioni speciali<sup>174</sup>:

1. il credito agrario nato nel 1927 che rappresenta un istituto speciale per il mezzogiorno continentale. Ha il compito di esercitare il credito agrario in tutte le sue forme e indirizzare integrare e coordinare l'azione creditizia degli enti e degli istituti locali nelle medesime regioni<sup>175</sup>;
2. il credito fondiario nato nel 1929 per lo sviluppo del settore immobiliare ed edilizio per facilitare il rinnovamento e lo sviluppo della proprietà fondiaria in tutta l'Italia meridionale;
3. il credito industriale nato nel 1946/44 per la concessione di finanziamenti e la ricostruzione industriale contribuendo al riassetto della vita civile e alla ripresa economica del paese.

Quando si concluse il periodo triste del secondo dopoguerra, cominciarono a sentirsi i primi accenni di una ripresa che culminerà poi, negli anni successivi grazie anche alla riacquisizione da parte dell'Italia di importanti posizioni nello scenario politico ed economico mondiale<sup>176</sup>. La storia dell'Istituto è come una rassegna che mostra e

---

<sup>174</sup> D. Demarco, *Il Banco di Napoli dalla débacle alla rinascita*, Edizioni scientifiche italiane, 1996.

<sup>175</sup> AA.VV., *Il banco di Napoli*, op. cit.

<sup>176</sup> Grazie anche all'adesione ad importanti ed innovativi organismi internazionali.

racconta tutti gli sforzi sostenuti per sopperire alle esigenze dei tempi e per soddisfare le necessità sorte per le particolari circostanze che l'ambito storico gli ha imposto.

## II CAPITOLO

### **Il sistema bancario italiano dagli anni Sessanta al Trattato di Maastricht**

#### **1. La fine del “Miracolo economico”**

Alla fine dell'era del “miracolo economico”, che ha caratterizzato l'economia italiana degli anni Cinquanta, si sono susseguiti diversi processi di trasformazione e differenti cicli economici, che hanno contribuito all'intreccio instauratosi tra la politica monetaria, gli assetti istituzionali e l'operatività delle banche<sup>177</sup>. I principali obiettivi della politica monetaria portata avanti in questi anni<sup>178</sup>, riguardavano: la stabilità del sistema finanziario, un graduale aumento della concorrenza nel settore bancario ed i primi passi nell'abbattimento delle barriere all'apertura verso il sistema internazionale dei pagamenti<sup>179</sup>. Questi obiettivi erano raggiungibili in quanto si apriva, nel nostro Paese, una fase in cui la stabilità del sistema creditizio coincideva con lo sviluppo impetuoso dell'economia e con la crescita graduale della società. Si evolveva la spinta all'innovazione tecnologica ed alla competizione nel quadro della crescita del mercato nazionale e nella risposta a sfide dei mercati internazionali. Il finanziamento all'industria era assicurato dall'afflusso sicuro e continuo del risparmio verso il sistema bancario<sup>180</sup> che, risultava molto frazionato tra istituti bancari maggiori e minori e, se da un lato questa sedimentazione ha consentito flessibilità nel credito, dall'altro, però, ha creato fenomeni di deconcentrazione bancaria<sup>181</sup>. Infatti, in questo periodo, l'assetto specifico delle

---

<sup>177</sup> G. Toniolo, *La politica monetaria degli anni cinquanta*, op. cit.

<sup>178</sup> Tale politica fu portata avanti dall'allora Governatore della Banca d'Italia Menichella.

<sup>179</sup> F. Vicarelli, *Capitale industriale e Capitale finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1979.

<sup>180</sup> G. Lanzarone, op. cit.

<sup>181</sup> Banca d'Italia, *Struttura finanziaria e tenuta del sistema bancario italiano dal 1936 al 1974*, Roma, 1977.

banche italiane, ancora improntato verso una specializzazione operativa, aveva mostrato gravi carenze, soprattutto in una fase di elevati tassi di crescita, come quelli registrati nel boom economico, in quanto le imprese potevano ricorrere all'autofinanziamento per sostenere i propri investimenti. Il sistema bancario in questo modo, non interagiva efficacemente con le imprese<sup>182</sup>. Nonostante ciò, il sistema bancario, soprattutto quello minore, non ha smesso di impegnarsi nell'assistere le imprese minori nelle aree territoriali suscettive di crescita di nuove iniziative e di numerose opportunità d'investimento come quelle del Mezzogiorno d'Italia. Queste piccole realtà imprenditoriali erano caratterizzate dall'assenza di possibilità d'accesso al mercato finanziario. Le imprese meridionali, ricorrendo soprattutto al credito agevolato, si sono presentate massicciamente ed ampiamente alla corte degli istituti finanziari per il difficile accesso al piccolo credito. Questa situazione esplicitava i pesanti squilibri tra lo sviluppo delle regioni del Nord, maggiormente orientate verso il settore industriale, e del Sud, ancora troppo legate al settore agricolo.

## **2. Gli anni '60 e le crisi congiunturali**

### **2.1 Il tramonto del miracolo**

Questo decennio mise in luce tutte le contraddizioni dello sviluppo del capitalismo italiano e della crescita economica e sociale durante il ventennio d'oro, dal dopoguerra al 1963. Negli anni Sessanta, come abbiamo già accennato, le interrelazioni tra politica monetaria, orientamenti creditizi delle grandi banche ed il sostegno nei finanziamenti dell'industria si facevano sempre più stretti<sup>183</sup>, descrivendo il complesso passaggio del Paese verso la fase della maturità e verso la ricerca di nuovi equilibri politici<sup>184</sup>. Nei primi anni degli anni Sessanta, si registrò un significativo incremento del prodotto interno lordo, dovuto alla crescita degli investimenti, delle esportazioni e delle importazioni e ad una contestuale riduzione della disoccupazione. La tendenza macroeconomica interna fu favorita dal contesto

---

<sup>182</sup> R. Romano, *Storia dell'economia italiana*, G. Einaudi, 1991.

<sup>183</sup> R. S. Maserà, *L'unificazione monetaria e lo SME*, Il Mulino, Bologna, 1987.

<sup>184</sup> F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, op. cit.

internazionale: segnatamente la trasformazione dell' OECE in OCSE<sup>185</sup> (a seguito dell'ingresso degli Stati Uniti ed il Canada) e, particolarmente, una maggiore mobilità internazionale di beni. In questo periodo, il sistema bancario italiano era caratterizzato da un crescente e costante afflusso di depositi, da un'ordinata allocazione del risparmio tra quello a breve e quello a medio e a lungo termine, e da un mercato dei capitali -azionario ed obbligazionario- di dimensioni contenute. Lo sviluppo nazionale si contraddistingueva per un elevato tasso di interattività tra la funzione creditizia ed il processo d'investimento, stravolgendo, però, gli schemi di corretta allocazione delle risorse finanziarie, come era già accaduto precedentemente nella storia nazionale. Nel nostro Paese l'economia si muoveva secondo una visione "banco-centrica" dimostrando una maggiore propensione all'intermediazione bancaria che risultava essere più credibile rispetto al mercato finanziario in sé, nel dover registrare il completamento dei successi dell'economia reale. All'interno di una struttura "banco-centrica" le imprese preferivano ricorrere al sistema bancario per sostenere la propria attività piuttosto che raccogliere fondi sotto forma di capitale di rischio sul mercato finanziario. Il settore industriale intravede nel sistema bancario l'unico supporto per il reinserimento potenziato del ruolo dell'Italia nel contesto delle economie industriali più forti in quanto il mercato dei capitali, a causa delle sue scarse risorse e limitate dimensioni, non forniva un'alternativa reale ed efficace. Un tale passaggio va, ovviamente, chiarito. Il continuo appoggio degli istituti bancari nel finanziamento delle imprese nazionali aveva generato uno scenario piuttosto protezionistico e volto alla creazione di monopoli, in quanto, dagli anni Trenta, le principali banche era divenute di proprietà pubblica. In questo modo, era quasi come se lo stesso Stato sovvenzionasse direttamente il comparto industriale, che era continuamente assistito nel processo di crescita e di sviluppo. L'orientamento "banco-centrico" necessitava, pertanto, che il sistema bancario fosse chiamato ad interagire con le funzioni essenziali dell'impresa. Il *gap* dei flussi del risparmio, sorto successivamente allo spostamento dei capitali nazionali verso i mercati esteri e all'incapacità del sistema capitalista di impegnarsi nell'attuare adeguati investimenti produttivi e sociali, divenne preoccupante in quanto cominciarono a scaturirne le

---

<sup>185</sup> L'OECE sta per Organizzazione Europea per la cooperazione economica, nasce negli anni del secondo dopoguerra per favorire appunto la cooperazione ed il coordinamento in campo economico tra le nazioni europee e per impiegare in maniera ottimale gli aiuti americani in seguito all'approvazione del Piano Marshall. Con l'ingresso anche di paesi non appartenenti all'area europea diviene OCSE e cioè Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico.

prime conseguenze, registrando un deficit dei processi d'investimento<sup>186</sup>. A causa dell'assenza di attività di *Merchant banking*<sup>187</sup>, l'accumulo di capitale disponibile sia da parte delle imprese private che di quelle pubbliche, venne investito massicciamente nel settore petrolchimico e nelle aree meridionali. Questi investimenti furono caratterizzati per l'incertezza ed il differimento dei relativi risultati economici e la certezza ed immediatezza degli impegni finanziari cui si faceva fronte mediante il ricorso al mercato obbligazionario che, in questo periodo, si estese, procurando un anomalo allargamento del sistema finanziario. È proprio in questo contesto che nasce e si evolve il cosiddetto sistema, della "doppia intermediazione"<sup>188</sup>. Il funzionamento di questo meccanismo, estremamente oneroso, prevedeva che le obbligazioni emesse dagli istituti di credito a medio termine venissero inizialmente immesse nel mercato ed assorbite poi prevalentemente nei portafoglio delle aziende di credito che poterono così rendere più fruttuose le disponibilità derivanti dall'afflusso dei depositi<sup>189</sup>. In poche parole, le banche di credito ordinario incorporavano nei propri portafogli i titoli emessi dagli istituti che non riuscivano diversamente a collocare sul mercato, quindi presso i risparmiatori o altri investitori<sup>190</sup>. La funzione della doppia intermediazione consentiva agli istituti di credito di medio termine, l'effettuazione di operazioni in una situazione di stabilità di corsi e di bassi tassi d'interesse. Si assisteva in questi anni, al dilagare del meccanismo del "multi-affidamento" da parte delle banche che, in relazione alle pratiche della doppia intermediazione, causa un aumento della deresponsabilizzazione delle istituti di credito. Le procedure di multi-affidamento consistevano nella concessione di più crediti da parte di diverse aziende bancarie ad un unico affidatario, spesso sulla base di scarse informazioni sulle sue condizioni patrimoniali. In questo modo, le imprese non facevano altro che aumentare la loro capacità d'indebitamento, potendo ottenere prestiti presso un numero maggiore di istituti che, a loro volta, incrementavano la loro subordinazione verso le imprese

---

<sup>186</sup> P. Baffi, *Metodi e programmi di azione monetaria in Italia: uno sguardo a due decenni*, in Nuovi studi sulla moneta, Giuffrè, Milano, 1973.

<sup>187</sup> Il Merchant banking è un'attività che consiste nella realizzazione di investimenti in aziende sotto forma di capitale attraverso l'assunzione, la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni prevalentemente di minoranza in aziende non quotate. Scopo principale è il mantenimento degli equilibri tra i grandi gruppi del capitalismo industriale italiano. Ne sono un esempio le pratiche di LBO e Venture capital.

<sup>188</sup> F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976.

<sup>189</sup> F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, op. cit.

<sup>190</sup> R. Romano et al., *L'industria*, G. Einaudi, 1999.

stesse<sup>191</sup>. Contestualmente, cominciarono a farsi sentire le critiche relativamente alla valutazione dei risultati della politica monetaria perseguita dalla Banca d'Italia, con particolare riferimento alla politica di *stop and go*<sup>192</sup> seguita dall'allora Governatore della Banca d'Italia Guido Carli per fronteggiare le problematiche sorte a seguito della congiuntura negativa della seconda metà degli anni Sessanta. L'atteggiamento tenuto dalla Banca d'Italia sembrava essere troppo accomodante verso le politiche intraprese dal Governo e, comunque, eccessivamente orientato ad assecondare gli equilibri complessivi del sistema economico, piuttosto che seguire un'autentica linea di indipendenza<sup>193</sup>. In questa linea si inseriva il carattere prioritario della politica monetaria, intesa come strumento determinante per l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, individuata come garanzia massima della tenuta finanziaria e produttiva del Paese<sup>194</sup>. Nel complesso la Banca Centrale ebbe grosse difficoltà nell'attuare politiche monetarie stabili, stretta com'era tra due vincoli potenzialmente contrastanti: da un lato la necessità di raggiungere gli obiettivi di stabilità monetaria, dall'altra quella di concorrere a mantenere determinati livelli d'espansione. I cambiamenti occorsi ai mercati finanziari e il boom economico non poterono scongiurare la pesante influenza che i fenomeni congiunturali, derivanti a loro volta da squilibri e carenze strutturali dei diversi cicli produttivi, esercitano sull'economia. Per affrontare queste problematiche e tentare di raggiungere i difficili obiettivi imposti (rispettare il vincolo della bilancia dei pagamenti senza rinunciare agli investimenti), si cercarono soluzioni, soprattutto di natura finanziaria, caratterizzate da una più rapida applicazione<sup>195</sup>. L'insieme di queste componenti rendeva più complicato ed "intermittente" il processo di apertura parziale della nostra economia ai mercati finanziari e monetari internazionali. In questo periodo, inoltre, si assistette alla crescita del mercato del credito mobiliare per gli investimenti a lungo termine, in corrispondenza dell'introduzione di molteplici forme d'incentivi promosse dal Governo che, tuttavia, non intraprese una compiuta iniziativa legislativa in merito

---

<sup>191</sup> G. Alboreto et al., *Politica bancaria e struttura finanziaria*, Laterza, Vol. I, 1999.

<sup>192</sup> Le politiche di *stop and go* consistono nell'attuazione, in rapida successione, di misure di freno e di rilancio dei trend economici nazionali. Alla fine degli anni sessanta in seguito alle crisi congiunturali e all'aumento dei salari si scaturì un aumento della spesa pubblica. Inizialmente si intervenne con l'introduzione di una stretta creditizia che portò al crollo degli investimenti, quindi si tentò di riparare la situazione attuando misure di rilancio dell'economia che aggravarono però l'inflazione.

<sup>193</sup> A. Fazio, *Base monetaria, credito e depositi bancari*, Banca d'Italia, Quaderni di ricerca n.2, Roma, 1986.

<sup>194</sup> A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979.

<sup>195</sup> Tale concetto è stato ampiamente espresso in una relazione della Banca d'Italia dall'allora Governatore Guido Carli nel 1961.

all'ordinamento dei mercati finanziari, ancora troppo lacunoso problematico. Sul versante dei tassi d'interesse, dinnanzi ad un ulteriore aumento del *gap* tra il risparmio e gli investimenti, che portò con sé un aumento delle pratiche di credito agevolato, la Banca Centrale rispose con l'esecuzione di politiche di stabilizzazione volte ad assicurare alle imprese la copertura degli investimenti attraverso la collocazione di titoli sul mercato con tassi d'interesse reali contenuti e quotazioni stabili<sup>196</sup>. Una tipologia di intervento del genere, tuttavia, richiedeva, per poter portare appieno i propri frutti, di una reale politica di programma, alla quale però il nostro paese non risultava ancora essere preparato. Si innescarono, così, meccanismi di deresponsabilizzazione tra i quali il cosiddetto "protezionismo finanziario"<sup>197</sup> che si delineava attraverso alcuni punti fondamentali:

- a) il sistema creditizio ritornò nuovamente a ricoprire il ruolo di sostituto nel sostegno ai processi d'industrializzazione, attraverso l'aumento del ricorso al mercato obbligazionario ed al fenomeno della doppia intermediazione<sup>198</sup>;
- b) gli istituti di credito speciale continuarono – sia come conseguenza dei principi di specializzazione bancari introdotti nel settore, sia come risultato di una corretta forma di ricorso al credito – ad essere i principali fornitori di credito a lungo termine all'economia;
- c) l'introduzione di un canale di liquidità alternativo, se pur instabile e complesso<sup>199</sup>, per banche e grandi imprese multinazionali: l'Eurodollaro<sup>200</sup>.

In seguito all'emanazione di regolamenti comunitari in materia monetaria, le autorità statali persero la competenza ed il potere d'intervenire direttamente sul mercato azionario. In questo scenario, l'unico modo che rimase agli Stati per perseguire forme di protezionismo finanziario, fu quello di influenzare indirettamente la domanda di titoli a reddito fisso regolando, di conseguenza, il tasso di rendimento

---

<sup>196</sup> P. Baffi, op. cit.

<sup>197</sup> G. Amato, *Il governo dell'industria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1972.

<sup>198</sup> F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976.

<sup>199</sup> L. Vandone, *Il sistema monetario dell'Eurodollaro*, F. Angeli, 1978.

<sup>200</sup> Le euro valute sono somme di denaro depositate al di fuori del paese d'origine sui quali, maturano interessi ma non sono regolate dalle normative nazionali sui tassi facilitando la libera circolazione dei capitali. Questo procedimento riguarda tutte le valute ma quella che ricopre il ruolo più rilevante è appunto l'eurodollaro e cioè dollari americani depositati in banche estere oppure in filiali estere di banche americane. Il suo compito è di fungere da intermediario nelle movimentazioni di capitale sui mercati fornendo anche un canale di sollecitazione all'investimento.

degli altri titoli ed impieghi<sup>201</sup>. L'industria italiana risentì pesantemente delle precedenti politiche. La struttura finanziaria delle imprese (soprattutto di quelle con scarse disponibilità di liquidità), infatti, si caratterizzò per una maggiore e significativa dipendenza dai finanziamenti esteri, anche in virtù del trattamento fiscale favorevole accordato al ricorso all'indebitamento rispetto all'aumento del capitale di rischio<sup>202</sup>. Un'ulteriore scossa al sistema industriale nazionale si ebbe nel 1962 con la nazionalizzazione dell'industria elettrica: l'azione di Mediobanca<sup>203</sup> in un settore così essenziale per la crescita economica contribuì a mantenere il sistema produttivo nazionale chiuso alla concorrenza estera ed incentrato nelle mani delle grandi famiglie industriali.

## 2.2 Le prime due crisi congiunturali

Il miracolo economico si interruppe definitivamente nel 1963<sup>204</sup>, quando, raggiunti altissimi livelli occupazionali, i sindacati cominciarono ad utilizzare la loro forza contrattuale per chiedere consistenti aumenti delle retribuzioni. Si innescò, così, la spirale salari-prezzi-salari: accelerazioni del tasso d'inflazione, diminuzioni nella competitività, peggioramenti nella bilancia dei pagamenti e schiacciamento dei profitti. A livello governativo si attuò una politica monetaria restrittiva per migliorare la bilancia dei pagamenti, mentre a livello industriale si reagì aumentando ritmi e tempi di lavoro, con la speranza di ottenere aumenti di produttività necessari a sopperire gli incrementi dei salari richiesti. Ciò nonostante, la disoccupazione ricominciò ad aumentare. A partire dagli anni successivi al Sessantaquattro, tuttavia, ci furono significativi segnali di miglioramento: si pensò al "miracolo economico bis" e la crescita riprese a tassi sostenuti. Furono gli anni tra il 1965 ed il 1969, invece, ad essere una parentesi. Quando tutto sembrava ormai risolto, ricominciarono le rivendicazioni sindacali. Le organizzazioni dei lavoratori, forti a livello internazionale e nazionale, avevano un vigore e un peso politico che cresceva con il numero dei lavoratori di fabbrica e i progressi organizzativi compiuti. Seguì una serie

---

<sup>201</sup>F. Volpi et al., *Il controllo dell'economia nel breve periodo*, Milano, F. Angeli, 1970.

<sup>202</sup>N. Andreatta, *Cronache di un'economia bloccata 1969-73*, Il Mulino, Bologna, 1973.

<sup>203</sup>Mediobanca op. cit. p. 51.

<sup>204</sup>A. Cardini, *Il miracolo economico italiano 1958-63*, Il Mulino, Bologna, 2006.

di eventi simile a quella che si ebbe dal 1963 al 1964: l'inflazione aumentò, la competitività peggiorò, la bilancia dei pagamenti diventò negativa, la domanda aggregata si ridusse. Di fronte alla caduta anche del tasso di accumulazione, gli imprenditori ricorsero a strategie di ristrutturazione aziendale per ricercare i necessari incrementi di produttività anche con tassi di investimento minori. Crebbe la conflittualità sociale, accentuata dall'ondata di migrazioni interne, che aveva aggravato la densità della popolazione nei grandi centri produttivi nazionali. In un primo momento, tuttavia, i risultati per i lavoratori furono estremamente positivi: cospicui incrementi dei salari e l'approvazione dello Statuto dei Lavoratori (1970). La controparte industriale, presa tra la necessità di portare avanti il consolidamento della struttura industriale le condizioni del mercato del lavoro, iniziò una vasta manovra di ristrutturazione dell'apparato industriale attraverso il decentramento produttivo. Il sistema, tuttavia, iniziava ad incrinarsi e a mostrare la propria fragilità proprio alla vigilia di una crisi internazionale senza precedenti.

### **3. Gli anni '70 e gli shock petroliferi**

Gli anni Settanta videro l'affermarsi del ricorso ad alcune forme di finanziamento sviluppate nel precedente decennio, tra le quali la doppia intermediazione, il multi affidamento e il credito agevolato e che comporteranno importanti cambiamenti nella struttura del sistema bancario nazionale. L'ingerenza dello Stato nel sistema economico italiano, attraverso il consistente numero di imprese pubbliche presenti nel mercato, cominciò a divenire preoccupante. Infatti, la matrice pubblica del nostro sistema industriale lo costringeva in una posizione di netto svantaggio competitivo rispetto ai concorrenti internazionali, principalmente a causa degli squilibri e delle inefficienze che ne derivavano. Uno degli aspetti più importanti di tali scompensi consisteva nella grave inadeguatezza patrimoniale delle imprese nazionali a sostenere il peso delle nuove sfide competitive imposte dall'apertura del mercato nazionale. Così, le imprese furono costrette a ricorrere sempre più all'intermediazione creditizia che divenne la principale fonte di finanziamento del nostro sistema produttivo e legò in maniera ancora più profonda il settore bancario e quello industriale. Le stesse

banche si ritrovarono, così, indebitate e caratterizzate da elevati livelli di *leverage*<sup>205</sup> per garantire il costante sostegno economico alle imprese. Le maggiori inefficienze che caratterizzavano il sistema finanziario italiano degli anni Settanta furono la continua crescita dei tassi a breve maggiore di quella dei tassi a lungo termine e il persistente e massiccio intervento dello Stato di nei meccanismi di accumulazione capitalistica in Italia. Anche per quanto riguarda la politica estera, i primi anni del decennio furono caratterizzati dal mutamento delle ragioni di scambio e della struttura produttiva a causa del susseguirsi di importanti e condizionanti avvenimenti, sia sul piano interno sia su quello internazionale<sup>206</sup>, che provocarono conseguenze drammatiche nello scenario economico mondiale.

### 3.1 Lo shock petrolifero e la crisi del 1973

Le conseguenze che la disastrosa Guerra in Vietnam<sup>207</sup> generò sull'economia americana all'inizio degli anni Settanta, furono molto pesanti soprattutto in relazione all'elevata crescita del tasso d'inflazione ed alla significativa caduta della moneta statunitense, dovuta al consistente debito pubblico accumulato durante il conflitto<sup>208</sup>. A causa di questo indebolimento, la Banca Centrale americana fu sommersa dalle richieste di conversione in oro dei titoli in dollari detenuti dai risparmiatori che non avevano più fiducia nella moneta nazionale. Inoltre, la rilevante crescita economica registrata in altri Paesi, come, ad esempio in Germania, fece rivalutare le loro monete svantaggiando ulteriormente il dollaro. In questa situazione, per evitare di prosciugare totalmente le riserve auree del Paese, il Governo americano fu costretto a dichiarare l'inconvertibilità. Nel 1971, il presidente Nixon decise di sospendere la convertibilità del dollaro in oro, sancendo la fine degli Accordi di Bretton Woods, e

---

<sup>205</sup> Per *leverage* chiarifica il livello d'indebitamento che misura il rapporto tra il capitale proprio e quello di terzi rispetto alle risorse finanziarie delle imprese. Maggiore sarà il livello di *leverage* maggiore sarà la rischiosità attribuita all'impresa.

<sup>206</sup> G. Nardozzi (a cura di), *I difficili anni '70*, Milano, Etas, 1980.

<sup>207</sup> La Guerra in Vietnam scoppiò negli anni Sessanta a causa dell'insurrezione degli oppositori del Governo del Vietnam del Sud, appoggiato dagli USA. Tale conflitto si portò avanti per quasi 15 anni, nei quali gli Stati Uniti si impegnarono in maniera significativa nel sostenere militarmente le forze governative colpite dagli oppositori, invece, sostenuti dall'allora URSS. Nonostante il loro massiccio impiego, però, le Autorità americane subirono pesanti perdite e furono costretti a ritirare il loro appoggio all'inizio degli anni Settanta.

<sup>208</sup> Infatti, per sostenere le ingenti spese belliche il Governo americano perseguì un'economia "di debito", finanziando tali costi attraverso l'aumento del debito pubblico.

causando, così, la svalutazione della moneta e la necessità di fissare un nuovo meccanismo di parità di cambio. La grave crisi che, successivamente, colpì l'economia mondiale fu aggravata, in seguito, dalle difficoltà di approvvigionamento energetico che investirono i Paesi industrializzati, e che scaturirono dall'esplosione dello scontro arabo-israeliano che stravolse gli assetti politici ed economici a livello internazionale. Durante questo conflitto, definito "guerra del Kippur"<sup>209</sup> nel 1973, i maggiori Paesi arabi produttori di petrolio<sup>210</sup>, coinvolti nello scontro, bloccarono le forniture di greggio, imponendo l'embargo petrolifero verso quei Paesi che appoggiavano Israele, allo scopo minare tale sostegno. Questo evento segnò duramente paesi, come l'Italia, che erano già in difficoltà a causa di rallentamenti produttivi e per l'inadeguatezza delle loro strutture economiche, che aggravarono ulteriormente gli effetti della crisi. In effetti, la situazione italiana presentava già pesanti criticità, come: la debolezza della moneta, lo svantaggio tecnologico nei confronti degli altri Paesi, la bilancia dei pagamenti con segno negativo, elevata inflazione ed alti costi del lavoro. Nei periodi successivi si registrava un'ondata di aumenti dei prezzi internazionali delle materie prime, tra cui il petrolio greggio, il cui prezzo quadruplicò improvvisamente, creando gravi difficoltà nella bilancia dei pagamenti dei Paesi industrializzati. Nel 1973, le autorità monetarie determinarono una riduzione dei tassi a breve e a medio termine, con la conseguente diminuzione di quelli a lungo termine. I flussi assorbiti dalla pubblica amministrazione diventarono sempre più rilevanti fino a raggiungere una quota pari al 70%, lasciando solo il restante 30%, al settore privato<sup>211</sup>. E' la fase dei controlli diretti delle autorità governative nei volumi del credito e dell'allocazione del risparmio. Con una delibera del 18/06/1973 il CICR impone il cosiddetto "vincolo di portafoglio" per cui: le aziende di credito sono obbligate ad investire in titoli a reddito fisso a lungo termine un determinato ammontare di depositi<sup>212</sup>. Successivamente, la stretta creditizia costrinse l'Italia ad abbandonare, nel 1973, il sistema di cambi fissi ed il sistema di pagamenti instaurato nel 1944 attraverso gli accordi di Bretton Woods rompendo un

---

<sup>209</sup> Venne definita Guerra del Kippur in quanto il primo attacco degli arabi agli israeliani avvenne durante la loro festività religiosa del Kippur.

<sup>210</sup> Principalmente l'OPEC, Organizzazione dei paesi produttori ed esportatori di petrolio, nata dal 1960 in cui partecipavano in maggioranza paesi arabi.

<sup>211</sup> Queste percentuali sono state rilevate in un periodo di riferimento che va dal 1973-75.

<sup>212</sup> Inizialmente la quota vincolata si riferiva al 6% dei depositi, poi innalzato al 9% per i depositi fino al 31/12/1972, ed il 3% per quelli fino al 31/12/1973.

equilibrio ormai trentennale. Inoltre, sempre nel 1973, vi fu il contingentamento<sup>213</sup> del credito a breve e della massima espansione del mercato obbligazionario. Seguendo la logica, effettivamente, il sistema non poteva essere governato diversamente e le prudenti aperture portate avanti verso l'internazionalizzazione del mercato dei capitali non davano i risultati sperati e non costituivano quindi una spinta a procedere ad una liberalizzazione verso l'esterno. In quegli anni, l'economia andò in stagnazione, si registrò un'inflazione "a due cifre", ristagno, aumento della disoccupazione<sup>214</sup> e debole competitività dell'industria sia a livello tecnologico che a livello qualitativo<sup>215</sup>. Gli effetti dell'inflazione sul sistema bancario furono rilevanti e complessi:

- indirettamente, rendendo vulnerabili le imprese nella loro capacità di autofinanziamento, con la conseguente necessità di ricorrere all'indebitamento a breve<sup>216</sup>. In questo modo, le difficoltà delle imprese si trasferirono agli intermediari creditizi attraverso l'aumento delle sofferenze.
- direttamente, l'aumento dell'inflazione colpì il sistema bancario riducendo sensibilmente il valore del capitale e delle riserve<sup>217</sup>. All'emissione di nuove azioni si sarebbe dovuto ricorrere solo se fosse stato ragionevole prevedere un aumento di rendimenti sufficienti a coprire i maggiori dividendi. Ma una crescita della redditività veniva a sua volta impedita dall'incalzare dell'inflazione.

In queste condizioni, le strutture creditizie sostennero il carico sia degli insuccessi propri di una gestione creditizia non adeguatamente selettiva e autonoma, sia dell'aggiustamento del sistema produttivo, sia delle scelte della politica economica nazionale<sup>218</sup>. L'estendersi della crisi produttiva, derivante dallo *shock* petrolifero del 1973, e le dinamiche inflazionistiche, con il conseguente stravolgimento del sistema dei tassi di cambio, costituiranno l'origine di gravi problemi affrontati,

---

<sup>213</sup> Per contingentamento si intende la restrizione al numero di pratiche di concessione del credito autorizzate ed effettuabili da parte dei diversi istituti. Sarà abolito definitivamente solo dieci anni dopo.

<sup>214</sup> Si registrò una crisi occupazionale derivante dalla caduta dei flussi migratori verso i paesi esteri a loro volta colpiti da dissesti economici.

<sup>215</sup> P. Ciocca, *Inflazione, ristagno e disoccupazione negli anni '70*, in *L'instabilità dell'economia*, Einaudi, Torino, 1987.

<sup>216</sup> F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, op. cit.

<sup>217</sup> F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, op. cit.

<sup>218</sup> M. Sarcinelli, *Stagnazione e struttura finanziaria negli anni '70: il caso dell'Italia*, in *Sistema creditizio negli anni '70*, Bancaria, 1982.

successivamente, attraverso interventi amministrativi sul credito<sup>219</sup>. I gravi problemi sorti in questa difficile congiuntura economica investirono tutto il sistema bancario e creditizio. Si verificò un forte afflusso di depositi verso le banche che, nonostante tutto, beneficiarono della fiducia del pubblico e dell'afflusso crescente del risparmio<sup>220</sup>. Si registrò un mutamento nella struttura degli impieghi in quanto la continua crescita del ricorso al credito da parte delle grandi imprese venne ridimensionata e regolata dal sistema del contingentamento del credito. Vennero, però, mostrate chiaramente alcune carenze di tale sistema che lasciarono, sia il credito a medio e lungo termine, sia i crediti verso la Pubblica Amministrazione ed, infine, sia i crediti verso le dimensioni minori<sup>221</sup> privi di un efficace sistema di controlli. Il 1973 rappresentò un punto di rottura e di cambiamento delle regole che avevano caratterizzato i primi vent'anni del dopoguerra. In questi anni, la maggior parte dei Paesi europei passò ad un sistema di cambi flessibili, compresa l'Italia. Questo causò un rapido e prolungato processo di svalutazione, che colpì maggiormente la lira rispetto alle altre valute europee, a cui seguì una grave inflazione interna, accompagnata, a sua volta, da un disavanzo rilevante della bilancia dei pagamenti, causato dall'aumento del prezzo del petrolio. Seguendo le politiche attuate negli altri Paesi industrializzati, anche in Italia le autorità monetarie decisero di mettere in atto una drastica politica deflazionistica, per cercare di ridurre la domanda di importazioni, ed effettuarono una stretta creditizia che, gradualmente, divenne sempre più rigorosa allo scopo di controllare i preoccupanti livelli raggiunti dal tasso d'inflazione. La deflazione, causata dalla stretta creditizia che contribuì a rendere scarso il livello di liquidità monetaria del sistema finanziario, però, provocò una recessione dell'economia nazionale, abbassando il PIL ed aumentando il deficit pubblico<sup>222</sup>. Tra gli aspetti interni, fu rilevante anche l'entrata in vigore della nuova riforma tributaria, da cui scaturì un diverso regime delle trattenute, che mirava ad utilizzare le imposte come strumento per il controllo della domanda e dei consumi, comportando una riduzione sensibile del reddito disponibile per i consumatori<sup>223</sup>. Emerse, infatti, durante i lavori per questa nuova normativa che poi si rivelò un insuccesso l'esigenza di riorganizzare l'amministrazione finanziaria per permettere

---

<sup>219</sup> N. Colajanni, *Il capitalismo senza capitale*, Sperling e Kupfer, Milano 2000.

<sup>220</sup> P. Ciocca, *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, in *La struttura del sistema finanziario italiano*, (a cura di G. Carli), Il Mulino, Bologna 1977.

<sup>221</sup> S. De Angelis, *La politica monetaria e creditizia, i rapporti con l'estero dal 1915 al 1977*, Analisi dell'economia italiana, Ipsoa, Milano, 1987.

<sup>222</sup> P. Savona, p. 4, op. cit.

<sup>223</sup> M. Sarcinelli, op. cit.

gli adeguati ammodernamenti del sistema tributario. L'insieme di queste misure produsse una caduta considerevole della domanda globale.

### **3.2 Piano sportelli**

Nella prima metà degli anni '70, il sistema bancario italiano presentava una bassa concentrazione a livello nazionale. In riferimento all'area pubblica, dove era netta l'espansione delle casse di risparmio, bisogna chiarire alcune differenziazioni: da una parte vi erano gli istituti di credito di diritto pubblico, con una struttura giuridica tipica di una fondazione o a questa assimilata, dall'altra, vi erano le banche d'interesse nazionale, società per azioni con ampi ambiti di autonomia rispetto all'IRI. Nel 1974 la Banca d'Italia realizzò il cosiddetto “piano sportelli”, che mirava all'estensione dell'operatività bancaria in determinate aree di mercato, espressamente individuate dal piano, per sopperire alla riduzione del numero delle aziende di credito che si era verificata tra il 1936 ed il 1974<sup>224</sup>. In questo modo si mirava ad incrementare la diffusione nel territorio degli sportelli bancari e ridurre la concentrazione<sup>225</sup>. Il “piano sportelli”, quindi, si poneva l'obiettivo di espandere la rete distributiva delle aziende bancarie attraverso l'autorizzazione all'apertura di centinaia di nuovi sportelli, attraverso tre fasi: 1978, 1982 e 1986. In ognuno di questi anni, infatti, venne varato un diverso piano sportelli per la liberalizzazione graduale del mercato, realizzata attraverso l'apertura di nuove filiali. L'obiettivo era quello di spingere le banche verso una maggiore efficienza che servisse ad incrementare la concorrenza nel settore finanziario, senza però compromettere la stabilità raggiunta nel sistema. Per supportare tale piano, il CICR, attraverso una sua delibera del 4 giugno 1976, cercò di intervenire nella regolamentazione della materia. I punti fondamentali tracciati nel provvedimento del Comitato furono:

- abolizione del divieto di esistenza nelle medesime piazze di aziende bancarie facenti parte delle stesse categorie istituzionali;

---

<sup>224</sup> F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, op. cit.

<sup>225</sup> C. Conigliani, *Le concentrazioni bancarie in Italia*, Il Mulino, 1990.

- definizione di un regolamento per le operazioni della Banca d'Italia nel processo di autorizzazione per l'apertura o il trasferimento di sportelli;
- intervenire per omogeneizzare la presenza degli sportelli su tutto il territorio nazionale e favorire l'integrazione, in modo da permettere alle banche di offrire servizi più completi e capillari in tutto il Paese.

Le innovazioni introdotte dalla delibera furono accolte con estrema compiacenza, come dimostrato dall'elevato numero, pari quasi a millecinquecento, di operazioni relative all'apertura di nuovi sportelli registrate durante gli anni e durante le tre diverse fasi da parte delle diverse istituzioni bancarie presenti nel nostro territorio.

#### **4. La seconda metà degli anni Settanta**

Il protezionismo finanziario venne esaltato negli anni Settanta per fronteggiare la crisi, inoltre si affermò la consapevolezza che l'inadeguatezza del sistema fosse ascrivibile alla strutturazione dell'economia, alla sua rigidità, alla vulnerabilità delle sue componenti settoriali ed all'insufficiente mobilitazione di capitale di rischio<sup>226</sup>. Ed è proprio a causa di questa mancanza che si innestò un circuito di sostentamento del mercato obbligazionario verso cui si canalizzarono flussi di risparmio sia attraverso percorsi diretti, dai risparmiatori alle imprese, che indiretti per il tramite del sistema creditizio<sup>227</sup>. Diminuí il fenomeno della doppia intermediazione che sosteneva le imprese e le iniziative della mano pubblica con effetti alteranti, in quanto vi era un'elevata divaricazione tra andamento dei depositi e dei prestiti. Si registrò un maggior ricorso agli istituti di credito speciale che alla luce dello scarso apporto di capitale di rischio, era visto come un conferimento a tali istituti di un ruolo di supplenza del capitale di rischio, nonché di utilizzo di canali indiretti di finanziamento dei prestiti a lungo termine<sup>228</sup>. Si appuntò la diminuzione della quota di mercato delle maggiori banche e casse di risparmio a vantaggio di quelle piccole e medie. Da queste problematiche e dai riflessi sui bilanci bancari e sulla finanza d'impresa, emerse la necessità di trovare forme nuove per l'allargamento dell'impiego e dell'utilizzo del capitale di rischio. A tal proposito, è di grande importanza l'attenuazione della separatezza banca-industria o, piuttosto, la

<sup>226</sup> M. Onado, *Banca e sistema finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1982.

<sup>227</sup> P. Ciocca, *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, op. cit.

<sup>228</sup> S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

consapevolezza che il banchiere diventi socio dell'industriale senza però possedere azioni, ma essendone divenuto creditore a seguito dell'arretramento di interi settori per i quali il consolidamento diventa l'unica strada percorribile<sup>229</sup>. La seconda metà degli anni Settanta si aprì con un periodo di durissima depressione. Lo scenario economico sembrò ritornare indietro di circa trent'anni, ai tempi del dopoguerra, a causa della pesante contrazione degli investimenti che trascinò verso il basso anche il reddito nazionale. Venne, così, messa sotto inchiesta l'intera struttura economica, politica e sociale che caratterizzava il nostro Paese. I primi provvedimenti che furono varati per rispondere a queste instabilità furono volti a ridurre l'elevato indebitamento degli operatori economici ed a spingere verso una maggiore espansione del mercato italiano<sup>230</sup>. Purtroppo, i disequilibri e le inefficienze registrate dal comparto industriale e finanziario erano innumerevoli sia per quanto riguardava gli aspetti di efficienza produttiva, che per quelli concernenti l'allocazione dei capitali<sup>231</sup>. Le principali questioni che necessitavano una pronta risoluzione riguardavano le modalità di finanziamento delle imprese nazionali e degli inadeguati livelli di efficienza e di competitività delle aziende di credito. Erano proprio questi i punti chiave per riportare il nostro sistema economico alla stabilità e all'equilibrio. Infatti, la ripresa doveva essere orientata verso il raggiungimento di migliori standard tecnologico, qualitativi e di efficienza produttiva, sia nelle attività industriali che in quelle finanziarie<sup>232</sup>. In questi anni, il risparmio era diventato una prerogativa per le famiglie, visto che era venuto a mancare quello delle imprese, e l'interlocutore affidabile per il risparmio familiare è la banca. La richiesta di finanziamenti a lungo termine verso il sistema degli istituti di credito contribuisce alla dilatazione del mercato obbligazionario in parallelo con l'aumento delle emissioni dei titoli pubblici per coprire parte dell'accresciuto volume di spesa<sup>233</sup>. Diviene, così, necessario il funzionamento della macchina dell'intermediazione, troppo caricata di compiti istituzionali e di oneri non sempre attinenti alla rispondenza delle richieste del mercato. Il sistema bancario si indebolisce nelle capacità selettive e nel coraggio di grandi impieghi rispetto a progetti

---

<sup>229</sup> Come emerge dall'ultima relazione dell'allora Governatore della Banca d'Italia Guido Carli del 1975.

<sup>230</sup> G. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, op. cit.

<sup>231</sup> P. Ciocca, *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, op. cit.

<sup>232</sup> G. Carli (a cura di), *Sviluppo economico e struttura finanziaria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1977.

<sup>233</sup> T. Padoa Schioppa et al., *Il sistema dei pagamenti*, in *La politica monetaria in Italia*, (a cura di) F. Cotula, Il Mulino, Bologna, 1989.

economicamente impercorribili. Nel 1976 si innalzò il limite del fido concedibile ad un solo obbligato comportando una preferenza per durata, tasso e piano di ammortamento verso i finanziamenti a più lungo termine offerti dalle aziende di credito piuttosto che dagli istituti di credito speciale. Aumentano i finanziamenti bancari in valuta più convenienti in quanto i tassi d'interesse interni sono stati mantenuti ad un livello maggiore rispetto a quelli esterni. Il crescente ricorso all'indebitamento da parte delle imprese ed il carico di servizi imposto dall'area pubblica diminuiscono l'attenzione delle banche al controllo delle proprie voci di costo. Nella seconda metà degli anni Settanta, vi sono diverse disposizioni normative, che vedevano l'ingresso nel campo delle regolamentazioni internazionali di un nuovo attore, la CEE, che interveniva nella disciplina relativa al settore industriale. Si ricorda, infatti, la prima direttiva CEE n.780 del 12 dicembre 1977, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi ed il suo esercizio<sup>234</sup>. Questa direttiva inquadra e definisce l'attività degli enti creditizi attraverso l'imposizione di obblighi informativi verso le autorità competenti ed esplicitando le autorizzazioni necessarie alle operazioni del credito, all'apertura di succursali internamente ed all'esterno della comunità. Viene menzionata anche la possibilità di subordinare le attività creditizie, oltre che alle normative comunitarie, alle legislazioni dei diversi stati membri<sup>235</sup>. Le autorità competenti stabiliscono criteri patrimoniali da applicare agli istituti per garantirne la solidità e tutelare i risparmiatori. Purtroppo, ancora per molti anni, il sistema creditizio italiano resterà immutato in quanto la direttiva viene recepita dal nostro ordinamento solo nel 1985, con ben otto anni di ritardo, e comincia ad avere i suoi effetti alcuni anni dopo. Infatti, solo dal 1989, viene abolito il controllo, da parte della Banca d'Italia, dell'espansione territoriale in funzione del principio "dell'esigenza economica del mercato nazionale", durante le pratiche per il rilascio delle autorizzazioni relative all'apertura di nuovi sportelli. L'utilizzo di questo principio garantisce alla banca centrale la massima discrezionalità. Tali interventi si sostanzieranno poi nella legge del 5 Dicembre del 1978 n. 787, che riguarda le disposizioni per agevolare il risanamento finanziario delle imprese<sup>236</sup>. Le aziende di credito e gli istituti di credito a medio e lungo termine esercenti il credito industriale, previa autorizzazione della

---

<sup>234</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

<sup>235</sup> Art. 4 del Titolo II della direttiva CEE n. 780 del 12/12/1977.

<sup>236</sup> F. Barca(a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Roma, Donzelli, 1997.

Banca d'Italia, erano autorizzati a promuovere società consortili per azioni aventi per oggetto esclusivamente la sottoscrizione ed il collocamento di azioni ed obbligazioni convertibili in azioni emesse da imprese industriali successivamente ad aumenti di capitale connessi al risanamento economico e finanziario delle imprese stesse<sup>237</sup>. Incisiva fu anche la legge n. 227 del 1976, nota come “legge Ossola”, concernente il credito agevolato a sostegno delle esportazioni, attraverso la assegnazione di crediti o all’impresa italiana o al committente del Paese estero<sup>238</sup>. La normativa, infatti, forniva agevolazioni alle imprese impegnate in qualsiasi forma di esportazione relativa a qualsiasi tipo di bene, servizio o prestazione di lavoro. Alla fine degli anni '70 i mercati monetari si indirizzeranno verso una maggiore governabilità e fluidità del sistema. All’instabilità economica, si accompagnò anche quella politica (sono questi infatti gli anni del Terrorismo<sup>239</sup> che desteranno crisi e difficoltà nell’assetto politico e sociale italiano costituendo uno dei periodi più bui della nostra storia).

#### **4.1 Lo shock petrolifero del 1979**

La neutralizzazione delle pesanti conseguenze procurate dal primo *shock* petrolifero del 1973 si sono concluse solo verso la fine del decennio e, cioè, dopo cinque anni di gravi turbolenze, lasciando in eredità un elevato tasso d’inflazione. In questi anni, infatti, l’inflazione acquisisce un carattere permanente e strutturale nell’economia italiana. Si osservano alti tassi di inflazione in parte a causa delle politiche di ispirazione dirigistiche attuate negli anni precedenti ed in parte dei gravi eventi scaturiti in questo decennio nello scenario economico globale. Si tenta di rimettere in sesto il settore industriale attraverso il recupero di due grandi colossi come la FIAT e Montedison attraverso l’aiuto di Mediobanca e di finanziatori esteri. Nel 1979, ebbe inizio un secondo *shock* petrolifero, molto incisivo ma di breve durata, causato dallo scoppio della Rivoluzione Islamica e dalla successiva guerra che coinvolgeva Iran ed Iraq. Quando si registrò nuovamente l’aumento dei prezzi internazionali delle

---

<sup>237</sup> Art. 1 del Titolo I della legge del 05/12/1978 n. 787.

<sup>238</sup> La concessione del credito poteva coprire un periodo massimo di due anni. Venne istituita una sezione apposita la SACE, Sezione Autonoma Crediti all’Esportazione, che si occupa della gestione dei rischi legati alle operazioni effettuate.

<sup>239</sup> Le Brigate Rosse erano gruppi sovversivi che attraverso la lotta armata, rapimenti ed omicidi colpivano lo Stato e le sue classi dirigenti.

materie prime e, soprattutto, del petrolio, gli Stati si trovarono in una condizione di marcata debolezza. Infatti, negli anni passati per superare gli effetti del precedente *shock*, si cercò di stimolare la crescita economica attraverso l'attuazione di politiche di bilancio fortemente espansive che portarono al rialzo del deficit statale e al raddoppio del debito pubblico. Come conseguenza, vi fu una forte svalutazione monetaria, un ulteriore aumento dell'inflazione e la crescita della disoccupazione<sup>240</sup>. Essendo l'Italia un grande importatore di materie prime, subì pesantemente le impennate dei prezzi e, come molti altri Stati, fu costretta ad orientarsi verso la ricerca di nuove fonti energetiche, come ad esempio il nucleare, per cercare di ridurre la sua dipendenza dai Paesi produttori di petrolio. Si tentò quindi di attuare una politica di programma industriale, ma in realtà si continuò a seguire la strada dei salvataggi delle imprese e delle banche in crisi, senza alcuna giustificazione ragionevole, in termini di ritorni economici, per tali operazioni. Nonostante questi buoni propositi, il petrolio rimase comunque la fonte di energia maggiormente utilizzata nell'economia italiana e, per questo motivo, l'ENI firmò nel 1979 un accordo con i produttori arabi per regolare le forniture. Dopo questo difficile momento, vi fu una lenta ripresa del settore del greggio, caratterizzata dall'incremento della domanda mondiale, dall'aumento dell'offerta in seguito all'ampliamento del mercato per la comparsa di attori non legati all'OPEC e dalle innovazioni tecnologiche volte a diminuire i costi di estrazione del petrolio che comportarono la diminuzione dei prezzi.

#### **4.2 La creazione dello SME**

Negli anni, la svalutazione della lira generò squilibri negli scambi commerciali all'interno della Comunità Europea, che crearono le condizioni necessarie all'instaurazione, all'interno dell'Europa, di un'area valutaria integrata, in cui i tassi di cambio rimanessero fissi. I progetti per la creazione di un Sistema Monetario Europeo sfociarono nell'accordo raggiunto a Bruxelles nel dicembre del 1978, dal

---

<sup>240</sup> N. Colajanni, *L'economia italiana dal dopoguerra ad oggi*, Sperling e Kupfer, 1990.

quale nacque appunto il Sistema Monetario Europeo (SME). Inoltre si chiarì il proposito di creare, entro due anni, un Fondo Monetario Europeo ed introdurre una valuta di riferimento, l'ECU<sup>241</sup>. I primi partecipanti furono Francia, Germania, Belgio, Olanda, Irlanda, Lussemburgo, Danimarca e l'Italia, che vi aderì solo nel marzo del 1979. Quest'istituzione prevedeva un meccanismo di cambi fissi, utilizzando come valuta centrale l'ECU in riferimento al quale si stabilirono i livelli di parità di tutte le singole valute. Con l'adesione allo SME, l'Italia si ritrovava non solo nuovamente in un sistema di cambi praticamente fissi, ma anche fuori dall'area del dollaro e legata stabilmente alle valute europee. L'adesione al sistema segnò una nuova filosofia del governo che vedeva il salvataggio della nostra economia come un obiettivo raggiungibile solo attraverso il rispetto dei vincoli e delle condizioni che tale accordo imponeva<sup>242</sup>. Per restare all'interno di questo nuovo sistema, occorreva possedere le condizioni per il mantenimento di un rapporto di cambio fisso con il marco tedesco: di qui la necessità di seguire una linea di politica economica che, per il rispetto perenne di questo vincolo, evitasse che le esportazioni italiane perdessero competitività sui mercati europei. Preservare i propri livelli di competitività significava assicurarsi il funzionamento di un meccanismo per cui i prezzi delle esportazioni non crescessero più della media europea. Si cercò di demolire le principali barriere allo sviluppo che erano la continua crescita del costo del lavoro e le pessime condizioni della finanza pubblica. Questa esigenza divenne dunque l'obiettivo di fondo della linea economica del Governo, che venne esplicitamente esposta nel cosiddetto "Piano Triennale", presentato nel febbraio 1979, in relazione alle politiche per affrontare le dure difficoltà del contesto italiano<sup>243</sup>. Le strategie riportate nel piano risultavano pienamente coerenti con i profondi cambiamenti a livello internazionale generati dall'entrata in vigore del Sistema Monetario Europeo e dalla crescente integrazione economica e finanziaria richiesta ai Paesi che vi aderirono. Infatti, i Paesi partecipanti si posero subito l'obiettivo di liberalizzare, oltre i movimenti di merci, anche i movimenti di capitali. La creazione di un mercato finanziario unico produsse come conseguenza la necessità, per ogni Paese, di adeguare i propri tassi d'interesse interni a quelli vigenti nei mercati europei. Veniva

---

<sup>241</sup> ECU sta per European Currency Unit, ed è un paniere dato dalla media ponderata delle valute che lo compongono.

<sup>242</sup> R. S. Maserà, *L'unificazione monetaria e lo SME*, op. cit.

<sup>243</sup> Secondo il piano le misure necessarie a favorire la ripresa economica e sociale del paese erano: aumentare gli investimenti pubblici intervenendo però verso una diminuzione del deficit pubblico, cercare di tenere sotto controllo la crescita dei tassi d'inflazione e dei salari.

in tal modo persa la possibilità di condurre una politica monetaria autonoma e di variare i tassi d'interesse interni con l'obiettivo di ottenere il livello desiderato della domanda globale. L'obiettivo dell'occupazione passò in seconda linea rispetto a quelli del controllo dell'inflazione e dell'integrazione finanziaria. Per l'Italia si aprì, quindi, il periodo che doveva condurre al risanamento dell'economia, così da rispettare le condizioni necessarie per il suo ingresso ufficiale in Europa. Il nuovo orientamento della politica economica si tradusse immediatamente in un cambiamento nella visione della politica monetaria, che nel 1981 rivendicò la sua indipendenza dalla politica di bilancio, dedicandosi esclusivamente alla stabilità monetaria. Infatti, negli anni precedenti le strategie di politica monetaria erano state funzionali al controllo ed al contenimento del deficit pubblico e mai utilizzate in maniera autonoma e distaccata rispetto alle diverse correnti politiche ed al solo scopo di favorire l'equilibrio dei sistemi finanziari. Verso la fine degli anni settanta la Banca d'Italia cambiò il proprio atteggiamento, anche in seguito all'ingresso del nostro Paese nello SME, orientandosi verso il sostenimento di una politica di stabilità del sistema e spingendo per l'aumento della concorrenza, abbandonando qualsiasi forma d'intervento amministrativo precedentemente utilizzato. Le preoccupazioni relative all'espansione del disavanzo del settore pubblico e del deterioramento della bilancia dei pagamenti a causa di peggioramenti nelle ragioni di scambio conseguentemente agli shock petroliferi, cominciano a diventare insostenibili.

## **5. Gli anni '80 e le ricostruzioni aziendali**

Dopo la pesante crisi che si era abbattuta sul nostro Paese nel decennio precedente, negli anni Ottanta si cominciarono ad individuare i primi segnali di ripresa, spinta dall'andamento positivo dell'economia mondiale, grazie alla diminuzione del prezzo del petrolio e alla rinnovata fiducia verso gli investimenti. Si assistette, in questo periodo, a grandi processi di ristrutturazione aziendale ed all'ingresso delle imprese italiane in nuovi mercati, che conferì loro forza competitiva. L'unico "tasto dolente"

di questo risveglio rimaneva l'elevato deficit pubblico. Gli anni compresi tra il 1970 ed il 1980 sono anche gli anni in cui si verificarono due grandi crisi bancarie: quella della Banca Privata e quella del vecchio Banco Ambrosiano<sup>244</sup> che mostrarono come, in una situazione così complessa, l'esecutività dei mercati finanziari e creditizi e gli aspetti funzionali delle banche risultavano particolarmente problematici e strettamente connessi<sup>245</sup>. L'attenzione si concentrava sulla struttura operativa, sul funzionamento del sistema bancario e sulla sua adeguatezza a fronteggiare le richieste dell'economia reale<sup>246</sup>. La posizione della Banca d'Italia era ispirata da un atteggiamento di estrema prudenza, facendo prevalere la considerazione che i tempi non fossero ancora abbastanza maturi per un'organica riforma del sistema finanziario e creditizio, così come venne vista con altrettanta prudenza e gradualità la questione dell'internazionalizzazione degli stessi. Aumentò in questi anni l'interesse verso il ruolo del sistema creditizio a medio e a lungo termine e del credito mobiliare<sup>247</sup>. Il vincolo di portafoglio consistente nell'obbligo di destinazione di una parte dell'incremento dei depositi imposto alle banche, assicurava il collocamento presso i portafogli delle aziende di credito delle obbligazioni emesse dagli istituti di credito speciale. Cominciò così a porsi il problema dei rapporti tra mercato mobiliare e sistema creditizio. La già accennata doppia intermediazione del risparmio che andava verso il sistema bancario e dal sistema bancario verso quello degli istituti di credito speciale per grandi operazioni dei grandi complessi privati e dell'industria pubblica, era considerata un'anomalia e vista con preoccupazione<sup>248</sup>. Per quanto riguarda l'apertura verso i mercati internazionali e l'internazionalizzazione del sistema, prevaleva la consapevolezza che il sistema non fosse pronto ad orientare prevalentemente il finanziamento all'industria attraverso il mercato mobiliare e non esistessero le condizioni di accesso al mercato azionario per il piccolo risparmio privato. Nacquero forti esigenze per lo sviluppo delle attività di *merchant banking* e per lo sviluppo degli stessi mercati allo scopo di finanziare direttamente l'impresa privata attraverso tali mezzi. Relativamente alla strutturazione del mercato mobiliare, si riscontrava una necessaria prevalenza in Italia del sistema funzionalmente

---

<sup>244</sup> P. Bellavite Pellegrini, *Storia del Banco Ambrosiano*, Laterza, Roma-Bari, 2002.

<sup>245</sup> N. Colajanni, *Storia della banca in Italia*, op. cit.

<sup>246</sup> G. Carli (a cura di), *Sviluppo economico e struttura finanziaria in Italia*, op. cit.

<sup>247</sup> G. Piluso, *Gli istituti di credito speciale*, in *Storia d'Italia*, Annali 15, Einaudi, Torino.

<sup>248</sup> M. Onado, *Banca e sistema finanziario*, op. cit.

orientato alla banca piuttosto che al mercato finanziario, definito “*bank oriented*”<sup>249</sup>. Nel 1980 vi furono importanti operazioni di consolidamento di alcune società e modificazioni rilevanti nelle quote d'intermediazione delle diverse categorie dimensionali del mondo bancario<sup>250</sup>. Migliorò la posizione delle piccole banche che poterono concedere crediti alla clientela minore senza limitazioni amministrative. I primi anni Ottanta furono segnati sotto il profilo finanziario dal cosiddetto divorzio tra Tesoro e Banca d'Italia con effetti riduttivi sull'intermediazione bancaria: in passato, ad ogni emissione di Buoni del Tesoro, la Banca d'Italia aveva acquistato tutti i titoli non sottoscritti dal mercato; questa pratica dava luogo automaticamente alla creazione di nuova moneta nella misura necessaria a finanziare il disavanzo del Tesoro. Diminuí l'ammontare dei depositi bancari rispetto agli ultimi anni Settanta. Nel 1981 si stabilì invece che il Tesoro avrebbe fatto affidamento, per il suo finanziamento, soltanto sui titoli assorbiti dal mercato. Il mutamento di indirizzo delle politiche economiche, richiesto dal processo di integrazione europea, non si verificò per la politica fiscale e per la politica di bilancio italiana, il cui problema principale sembrava quello di ottenere incrementi di gettito tali da rincorrere il continuo aumento delle spese. Si susseguirono quindi interventi correttivi che aumentarono notevolmente la pressione fiscale, ma vi furono tentativi solo blandi di ridurre la dinamica delle spese. Il cambiamento di regime della politica monetaria, si associò ad una progressiva integrazione dei mercati finanziari e alla graduale rimozione di controlli e vincoli al loro funzionamento. La contraddittorietà di comportamenti tra politica monetaria e politica di bilancio e l'innalzamento dei tassi d'interesse provocarono l'esplosione del debito pubblico, problema che rese il risanamento della nostra economia molto più lungo e travagliato di quello degli altri Paesi europei. I punti essenziali su cui si fondava la specializzazione del settore bancario, negli anni Ottanta, riguardavano la trasformazione delle scadenze e i rischi finanziari relativi all'allocazione delle risorse e la valutazione del merito creditizio, l'intermediazione dei servizi riferita alle funzioni di costo proprie di ciascuna dimensione al posizionamento sul mercato. Il modello italiano di specializzazione bancaria ad ispirazione pubblica dominante prendeva le mosse dal mix operativo dimensionale e territoriale connesso alla differenziazione del sistema per categorie

---

<sup>249</sup> G. De Luca (a cura di), *Le società quotate nella Borsa valori di Milano dal 1861 al 2000*, Libri Scheiwiller, Milano, 2002.

<sup>250</sup> E. Filippi, *Ristrutturazione industriale e risanamento finanziario delle imprese*, in R. Prodi et al. (a cura di), *Per una ristrutturazione e riconversione dell'industria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1980.

giuridiche. Complesso era il sistema di rapporti tra aziende di credito ed istituti e sezioni di credito speciale la cui interconnessione finanziaria si realizzò in termini di interdipendenza sia per gli impieghi che per la raccolta. La legge n. 77 del 1983 fu varata per sostenere lo sviluppo del mercato mobiliare, attraverso l'istituzione di fondi comuni d'investimento mobiliare aperti. Erano organismi finanziari che mediante la raccolta di pubblico risparmio costituivano la dotazione patrimoniale iniziale del fondo, che a sua volta veniva affidato a società specializzate, le Società di Gestione del Risparmio (SGR), che si occupavano della sua gestione<sup>251</sup>. La Banca d'Italia, con ruoli sempre crescenti, controllava un sistema bancario prevalentemente pubblico in una situazione ad elevata stabilità e bassa efficienza. Era assicurata la stabilità in presenza della ripresa dell'autofinanziamento dell'industria: il sistema bancario periferico si avvicinava alle nuove realtà imprenditoriali. Alla metà degli anni Ottanta i tempi sembrano maturi per la revisione o l'integrazione della legge bancaria, mezzo secolo dopo la sua emanazione. La Banca d'Italia aveva esplicitato la necessità di modificare il quadro normativo per convergere con i principi comunitari ispirati alla concezione dell'attività bancaria come quella d'impresa<sup>252</sup>. Inoltre, maturarono cambiamenti più radicali e profondi in relazione all'avvio delle privatizzazioni e della maggiore complessità dei mercati. Questi anni furono considerati come il periodo di più intensa trasformazione della struttura produttiva e finanziaria, che consentì alle imprese di presentarsi in condizioni complessivamente competitive. L'evoluzione della domanda e dell'offerta di credito trovava fondamento nella profonda ristrutturazione delle imprese avvenuta all'inizio di questo decennio e nei mutamenti della politica monetaria. Era un'evoluzione graduale che passava per il consolidamento dei legami europei. Le banche italiane cominciarono ad inserirsi nel sistema bancario internazionale ma non videro crescere i flussi d'intermediazione. Tra la fine del 1978 ed il 1983 si verificarono avvenimenti condizionanti sia per gli aspetti produttivi che quelli finanziari: lunga recessione, concorrenza internazionale, crescita indussero le imprese ad attuare processi di razionalizzazione della gestione industriale attraverso politiche di esternalizzazione di attività collaterali

---

<sup>251</sup> Tutti coloro che partecipano all'investimento in questi fondi possiedono eguali diritti in proporzione alla quota del fondo posseduta. Vi sono diversi tipi di fondi proprio per permettere di garantire il soddisfacimento delle diverse esigenze dei differenti risparmiatori. Sono definiti aperti quando il patrimonio del fondo può variare successivamente all'uscita e/o dall'ingresso di nuovi investitori.

<sup>252</sup>R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1994.

precedentemente integrati all'interno delle unità aziendali<sup>253</sup>. Tali mutamenti coinvolsero anche il sistema bancario, la separazione istituzionale tra banca ed industria procurò uno scioglimento degli intrecci tra le vicende degli istituti di credito e del settore industriale. L'esigenza della banca d'affari tornò però ad essere ravvisata anche dalla stessa Banca d'Italia negli anni '80, in vista della crescita e della trasformazione dell'imprenditoria di medie dimensioni e dell'opportunità di superare la conduzione familiare, gestendo in maniera delicata le fasi di trapasso generazionale. Si sottolineava, infatti, la necessità di avviare attività di *merchant banking* per favorire il progresso dimensionale e qualitativo delle medie imprese ed il loro avvio alla quotazione in Borsa che doveva imprimere effetti d'innovazione nel sistema bancario italiano. Grazie alla sua duttilità la legge, del 1936 ha potuto accompagnare con successo le profonde trasformazioni che la struttura economica, finanziaria e bancaria del Paese ha compiuto nei decenni evidenziando il carattere d'impresa assegnato all'ente creditizio<sup>254</sup>. In mercati finanziari evoluti come quelli degli anni Ottanta, la banca era in grado di offrire molteplici prodotti sia per la raccolta che per l'allocazione delle risorse finanziarie, di investire in attività soggette a rischi di natura diversa, che gestiva valorizzando le informazioni di cui veniva in possesso, e combinando i propri fattori produttivi e le economie di scala attuabili. L'efficacia di tale attività era connessa con l'efficienza interna e dei mercati. La disintermediazione verificatasi nel periodo dal 1974 al 1986 discendeva fondamentalmente da due circostanze: la ristrutturazione finanziaria delle imprese e l'espansione del debito pubblico attraverso strumenti di mercato. Fino alla legge Amato, il profilo funzionale della banca rimaneva prevalentemente strutturato in assetti pubblicitici e differenziato su alcune tipologie operative per le quali si cominciò a sentire necessità di convergenza. L'apertura dei mercati nazionali, il graduale ampliarsi e integrarsi dei mercati finanziari e l'impulso verso l'allargamento dimensionale spinsero alcune componenti del sistema bancario a superare le barriere di una specializzazione, che avrebbe potuto porre le banche in una posizione di svantaggio competitivo. Sopravvennero quindi spinte alla concentrazione anche per fronteggiare la competizione internazionale, ma nonostante ciò la tendenza alla deconcentrazione del sistema bancario permaneva: diminuirono le quote di mercato delle BIN a favore delle banche popolari. Scaturì un nuovo duplice approccio alla

---

<sup>253</sup> R. S. Masera, *L'unificazione monetaria e lo SME*, op. cit.

<sup>254</sup> S. Cassese, *E' ancora attuale la legge bancaria del 1936?*, Roma, La Nuova Italia Scientifica, 1987.

struttura delle banche: da un lato si voleva creare un gruppo bancario nell'ambito del quale funzioni diversificate trovino nel *management* della capogruppo un coordinamento adeguato attraverso l'acquisizione di una sempre maggiore autonomia da parte delle banche per le attività di *leasing* e *factoring*; dall'altro, si tendeva alla despecializzazione istituzionale degli intermediari. Il profilo unitario della banca tendeva a valorizzare l'informazione sull'impresa per limitare entro determinate soglie gli intrecci azionari. Alla fine degli anni Ottanta cominciò una fase di avvio al mutamento: mercati ed istituzioni si orientavano verso diversificazioni di prodotto e maggiori livelli di efficacia ed efficienza per sopperire ad una domanda più diversificata di prodotti finanziari. Quali furono le determinanti di tale cambiamento? Il crescente grado di integrazione tra le diverse economie, i nuovi sistemi finanziari e le variazioni nell'atteggiamento delle autorità monetarie. Le condizioni in cui versava il settore bancario non erano più le stesse: gli istituti di credito si erano dovuti misurare con la razionalizzazione della gestione finanziaria da parte delle imprese e con la crescita dei mercati finanziari spinta dall'introduzione di nuovi servizi finanziari, soprattutto per l'area di servizi non creditizi che presentavano elevati prospettive di valore aggiunto. Questi avvenimenti comportarono modifiche in senso dell'ampliamento dimensionale per affrontare l'apertura e la crescita dei mercati in Europa e su scala globale<sup>255</sup>. Nello scenario economico e politico mondiale si sottolineava la firma dell'Atto Unico Europeo nel 1985 che poneva le basi per una maggiore integrazione fra i Paesi della Comunità. I punti salienti dell'accordo riguardavano il passaggio dal mercato comune a quello unico inseguendo così la libera circolazione delle merci, dei lavoratori e dei capitali, rendere il mercato europeo un mercato interno a tutti gli effetti, aumentare i poteri degli organi comunitari e modificare le regole di decisione per impedire le situazione di stallo durante l'approvazione delle riforme. La precedente legge bancaria, inoltre, prevedeva la possibilità di cessione degli sportelli da parte delle aziende bancarie che in realtà non fu mai esercitata fino al 1987, quando si registrarono le prime operazioni di trasferimento di succursali. Ulteriori contributi si ebbero nel 1988: fu varato un accordo tra le principali banche centrali di tutto il mondo, denominato Basilea I, prendendo il nome dalla città Svizzera in cui avvenne l'incontro e che emanava una serie di delibere in riferimento ai requisiti patrimoniali minimi che gli istituti di credito dovevano possedere. Vennero introdotti coefficienti patrimoniali

---

<sup>255</sup> F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, op. cit.

per garantire un capitale adeguato per la copertura dei rischi assunti da ogni banca anche in funzione dell'evoluzione del mercato dei servizi finanziari e dell'incremento dell'afflusso di risparmiatori, che ritornavano sempre più massicciamente verso gli istituti bancari. Questi fenomeni fecero emergere la consapevolezza dell'esigenza di attuare forme di tutela più consistenti per il pubblico e si affidava alle banche soprattutto in un contesto di marcata discrezionalità ed autonomia che contraddistingueva il loro operato. Nel 1988 l'ABI promuoveva un codice di autoregolamentazione proprio in materia di trasparenza e comunicazione nei rapporti tra le banche aderenti a tali principi di autodisciplina, e la loro clientela. Nonostante questi tentativi, volti a responsabilizzare l'attività degli istituti bancari, i loro *modus operandi* non erano variati rimanendo poco chiari e provocando la necessità di intervenire legislativamente. Si decretava così il fallimento dei dispositivi di autoregolamentazione. Anche le istituzioni comunitarie cominciarono ad interrogarsi sulla realizzazione del progetto d'integrazione europea. Per trovare delle risposte il Consiglio Europeo nel 1988 istituì un'apposita commissione che concluse i suoi lavori attraverso la redazione del rapporto Delors<sup>256</sup>, che delucidava la completa costituzione del mercato unico attraverso un lungo procedimento che seguiva tre tappe cruciali:

1. Liberalizzazione dei capitali nel 1990
2. Trattato di Maastricht del 1992 per l'istituzione della BCE e del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC)
3. L'Unione Economica e Monetaria e l'EURO nel 1999

## **6. I primi anni '90**

Le modificazioni e la spinta all'innovazione riprendono negli anni '80, quando si conclude la fase del contingentamento, realizzando insieme alla ristrutturazione industriale anche quella finanziaria che incenerisce il capitale delle banche per

---

<sup>256</sup> G. Guarino, *Eurosistema: Analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 7.

aiutare la ripresa dell'industria. Tra gli anni Ottanta e Novanta emersero con forza i distretti industriali, che divennero fonte d'innovazione competitiva, gettando le basi del successo del *Made in Italy* degli anni '90. Inizia, in questi anni, una rincorsa, in principio molto lenta, del sistema bancario rispetto a quello industriale, additato come esempio di capacità di ristrutturazione, senza considerare però la maggiore difficoltà di riadattare un sistema bancario strutturato in chiave pubblicistica e governato marcatamente in funzione di politiche monetarie e di politiche economiche generali. Anche la Banca d'Italia riconosce la necessità di aumentare la competizione attraverso l'immissione nel sistema dei cosiddetti "enzimi della concorrenza"<sup>257</sup> che risulterà poi essere il punto di svolta, registrando rapidi sviluppi durante tutto questo decennio. Gli istituti bancari cercano di rispondere alle esigenze di innovazione, non senza difficoltà e rallentamenti, avviando l'aggiustamento del sistema dei pagamenti fondato su criteri di circolarità<sup>258</sup>. L'industria, intanto, riprende il suo potere contrattuale e la finanza industriale acquisisce margini di autonomia rilevanti nelle manovre della liquidità aziendale. Cominciarono ad insorgere i primi soggetti non bancari, prima attraverso le aziende di *leasing*<sup>259</sup> e *factoring*<sup>260</sup>, inglobate nel sistema creditizio, e poi attraverso le società che gestiscono i Fondi Comuni d'Investimento in base alle nuove disposizioni in materia finanziaria. Mantiene una presenza rilevante il sistema bancario parallelo, quello delle Casse di depositi e prestiti e quello delle Casse postali. In questi anni avviene la trasformazione del sistema finanziario e di quello creditizio in Italia sotto la spinta delle direttive comunitarie di cui la Banca d'Italia si fece portatrice attiva e dotata di autonoma capacità d'intervento. E' il sistema di mercato che esige tali cambiamenti. I mutamenti derivano: dal Testo Unico sulla finanza che coordina i nuovi interventi legislativi effettivamente dal 1980 in poi e connessi con la liberalizzazione degli aumenti di capitale disposta nel 1988; dalla rapida trasformazione del sistema bancario grazie alle normative previste dalla "legge Amato" n. 218 del 1990<sup>261</sup> e dal nuovo Testo Unico del 1993 che segnò il punto di svolta fondamentale per l'intero sistema. Le spiegazioni alla base di questa metamorfosi furono:

---

<sup>257</sup> Tale terminologia fu espressa dall'allora Governatore della Banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi in una relazione per la stessa Banca d'Italia nel 1986.

<sup>258</sup> T. Padoa Schioppa et al., *Il sistema dei pagamenti*, op. cit.

<sup>259</sup> Con il contratto di leasing si concede l'utilizzo di un determinato bene in cambio del pagamento di un canone periodico.

<sup>260</sup> E' un contratto che prevede la cessione di crediti relativi ad attività d'impresa ad un altro soggetto dietro il pagamento di uno specifico corrispettivo.

<sup>261</sup> G. Amato, *Il governo dell'industria in Italia*, op. cit.

- Necessità di un raccordo con il sistema europeo, prima attraverso l'adesione a direttive comunitarie in materia di articolazione delle banche a livello comunitario, poi con l'affermazione della struttura bancaria come quella dell'impresa, ricercando parametri comuni ed, infine, con le norme espresse dal Trattato di Maastricht e dalla nuova costituzione economica<sup>262</sup>;
- Formazione di grandi gruppi bancari e l'orientamento verso un sistema ora largamente rivolto al mercato mobiliare sono i tratti principali che generano nuove e preoccupanti turbative;
- Globalizzazione<sup>263</sup>.

La rigidità imposta alla struttura distributiva dal rispetto di specifici obblighi che subordinavano le procedure di apertura di nuove filiali o l'ingresso di nuove aziende bancarie nel mercato nazionale danneggiava l'intero sistema finanziario italiano generando l'instaurazione di potenti barriere all'entrata. Così, con lo scopo di agevolare la concorrenza e snellire gli iter burocratici, viene predisposta la liberalizzazione guidata degli sportelli nel 1990. Attraverso questa procedura, si introduce il meccanismo del "silenzio-assenso" che consiste nell'obbligo di comunicazione all'autorità di vigilanza da parte degli istituti finanziari per l'apertura di nuove filiali (che si occupa di effettuare controlli esclusivamente nel merito dei requisiti d'idoneità riguardanti aspetti tecnico-organizzativi che le banche devono possedere per far fronte all'espansione territoriale). La Banca d'Italia ha l'obbligo di emettere una decisione entro sessanta giorni; viceversa, in caso di silenzio, l'autorizzazione si ritiene concessa. In questo modo l'apertura di nuovi sportelli non necessita di autorizzazioni ma viene subordinata solo al possesso di determinati requisiti di idoneità finanziaria, economica e patrimoniale in possesso delle aziende bancarie, dai quali si evincono le caratteristiche di una sana e prudente gestione. Ovviamente, tale snellimento nelle procedure provocò un'impennata nei tassi d'espansione delle succursali bancarie sul territorio nazionale che si porterà avanti anche nella seconda metà degli anni Novanta registrando l'apertura di mille nuovi sportelli e che coinvolgerà sia le banche di dimensione maggiori che quelle minori. La liberalizzazione ha anche permesso di rendere più omogenea la distribuzione della rete bancaria su tutto il territorio, arrivando ad abbracciare anche le zone meno

---

<sup>262</sup> S. Cassese, *La nuova costituzione economica*, Laterza, Roma-Bari, 1998.

<sup>263</sup> G. Di Taranto (a cura di), *Dai sistemi economici alla globalizzazione sistemica*, Luiss University Press, Roma, 2007.

coperte, favorendo l'evoluzione del processo di "bancarizzazione" delle località sotto servite, permettendo al nostro Paese di ridurre il *gap* rispetto agli standard internazionali. In termini di rendimenti generati in seguito a tale processo, le banche risultate più performanti sono state quelle operanti nell'Italia settentrionale, agevolate però dalla presenza di una domanda di credito migliore sia in termini di ampiezza che a livello qualitativo<sup>264</sup>.

## 6.1 La Legge Amato

La legge n. 218 del 30 luglio 1990, anche conosciuta come legge Amato, riguarda le "disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli Istituti di credito di diritto pubblico" e segnò una tappa fondamentale nella storia delle banche italiane. Fino ad allora, il nostro sistema bancario era ancora molto legato al settore pubblico attraverso gli istituti di credito di diritto pubblico e le banche di interesse nazionale sotto il controllo dell'IRI. Il governo sentì la necessità di intervenire legislativamente sulla materia e sulla disciplina dei gruppi finanziari anche in seguito alla conclusione degli accordi di Basilea I, con lo scopo di aumentare la competitività delle banche italiane a livello europeo e mondiale. Con questa normativa si voleva adattare il sistema ai mutamenti dei mercati e della concorrenza (apportando gli adeguamenti ai modelli comunitari) invogliare una maggiore trasparenza e solidità patrimoniale delle aziende bancarie ed instaurare un nuovo sistema bancario di matrice privata. La riforma del 1990 reca forti tratti innovativi, gettando le premesse per il ridisegno dell'architettura del sistema finanziario, mediante il ricorso alla società per azioni, ed evidenziando il carattere d'impresa degli enti creditizi<sup>265</sup>. Si utilizza il modello societario per le imprese bancarie pubbliche per assicurare loro una posizione istituzionale in grado di fare appello al pubblico risparmio per il capitale di rischio, offrendo in cambio una maggiore trasparenza ed una maggiore snellezza operativa. Il modello della Società per Azioni, inoltre, garantisce una sufficiente omogeneità tra le discipline dei diversi

---

<sup>264</sup> R. Costi, op. cit.

<sup>265</sup> Art. 1 della legge n.218 del 30/07/1990.

Paesi. Sarebbe però riduttivo considerare tale riforma relegata al solo settore pubblico, in quanto investe tutto il sistema bancario, regolando le condizioni strutturali e l'integrazione tra il pubblico e il privato. Molte banche che erano istituti di credito pubblico, come Banco di Napoli, Monte dei Paschi di Siena, Istituto San Paolo di Torino, Banco di Sicilia, Banco di Sardegna, Banca Nazionale del Lavoro, si trasformarono così in S.p.A. ed, allo stesso tempo, utilizzarono lo struttura giuridica delle fondazioni a cui trasferire le attività non caratteristiche delle imprese. Si prevedeva di mettere a disposizione dei fondi per le banche del Sud, per permettere loro di colmare il distacco rispetto a quelle settentrionali. In questo modo si chiude un capitolo dell'era della banca pubblica, in quanto il mutamento del mercato ha comportato il cambiamento delle regole del gioco verso nuovi spazi per una maggiore competizione. Volendo riassumere i punti di maggior rilevanza ed innovazione ritroviamo:

- la possibilità per gli enti creditizi di effettuare operazioni di fusione, trasformazione e conferimento con altre aziende di credito alla sola condizione che tali operazioni sfocino nella creazione di Società per Azioni<sup>266</sup>;
- la possibilità di effettuare le operazioni citate al punto precedente attraverso il conferimento d'azienda o la conversione delle quote di partecipazione degli enti in azioni<sup>267</sup>;
- la tutela ed il mantenimento dei diritti dei lavoratori e dei contratti da essi stipulati in seguito alle operazioni di trasformazione societaria<sup>268</sup>;
- il Governo si impegna ad erogare fondi, in un ammontare limitato e predeterminato, per la ricapitalizzazione degli enti creditizi pubblici nei cinque anni successivi all'emanazione della legge<sup>269</sup>;
- la definizione della disciplina dei gruppi finanziari e le norme per la vigilanza sui rapporti tra la capogruppo e le sue controllate<sup>270</sup>;
- le norme introdotte dal dispositivo saranno emanate entro tre mesi attraverso la promulgazione di decreti aventi forza di legge ordinaria<sup>271</sup>;

---

<sup>266</sup> Art. 1 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>267</sup> Art. 2 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>268</sup> Art. 3 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>269</sup> Art. 4 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>270</sup> Art. 5 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>271</sup> Art. 6 della legge n.218 del 30/07/1990.

- la possibilità di usufruire di importanti vantaggi fiscali in seguito ai procedimenti di trasformazione societaria<sup>272</sup>.

Ovviamente, anche tale riforma non è priva di anomalie lasciando insoluti alcuni nodi significativi. Il senso della legge Amato sta proprio nell'offrire modelli organizzativi idonei a rendere cruciale per l'impresa bancaria le regole dell'efficienza, la convenienza allocativa, consentendo alla banca di essere più "impresa", in quanto questo comporta maggiori regole e maggiori controlli e valutazioni. La trasformazione societaria degli istituti di diritto pubblico e delle casse di risparmio ha reso possibile l'apertura dell'azionariato anche in vista dei futuri processi di privatizzazione, delineandone un allineamento all'evoluzione dei mercati<sup>273</sup>. I livelli di capitalizzazione inadeguati e le aree di crisi produttiva hanno comportato difficoltà legate alle crisi esogene, soprattutto alla drastica diminuzione dell'intervento straordinario nel Mezzogiorno, ed alle fragilità strutturali hanno contribuito ad una distribuzione non equilibrata degli insuccessi e successi delle iniziative imprenditoriali. Il protezionismo finanziario con il credito agevolato non ha fatto altro che alimentare aspettative illusorie.

## 7. Il Trattato di Maastricht

A causa di una grave crisi valutaria e finanziaria che colpì il nostro Paese e tutta l'Europa alle soglie degli anni Novanta, si assistette alla svalutazione della moneta nazionale, al punto che l'Italia fu esclusa, anche se per un arco temporale limitato, dal Sistema Monetario Europeo. In questo clima di forte instabilità, cominciò a farsi sentire l'esigenza di concretizzare il ruolo della Comunità Europea nello scenario economico e politico mondiale. Proprio seguendo questa scia, furono fatti importanti passi in avanti nel processo d'integrazione europea e che culminarono nella stipula del Trattato di Maastricht nel febbraio 1992<sup>274</sup>. Sarebbe entrato in vigore nel 1993 e segnava l'evoluzione della cooperazione che dai meri obiettivi economici si

---

<sup>272</sup> Art. 7 della legge n.218 del 30/07/1990.

<sup>273</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

<sup>274</sup> Il Trattato di Maastricht prende il nome della città olandese in cui fu firmato.

orientava verso una più ampia integrazione politica, apportando alcune modifiche necessarie al Trattato di Roma firmato nel 1957 che costituiva la Comunità Economica Europea. Tale accordo sanciva l'impegno e la volontà comune dei singoli Stati membri della CEE per l'adozione di una moneta unica, per l'approvazione di un mercato unico e per il trasferimento totale di tutte le competenze in materia di politica monetaria in capo agli organismi comunitari attraverso la creazione dell'Unione Economica e Monetaria (UEM). Questo procedimento d'integrazione monetaria avrebbe seguito un percorso di sviluppo graduale in quanto non poteva prescindere dalla creazione di alcuni organismi necessari per realizzare l'Unione Monetaria Europea, come l'introduzione della moneta unica, la costituzione della Banca Centrale Europea e del SEBC, Sistema Europeo delle Banche Centrali<sup>275</sup>. Le variazioni vengono registrate grazie all'approvazione del TUE, Trattato sull'Unione Europea. Ovviamente, anche i requisiti per l'ammissione divennero maggiormente stringenti e dettagliati ed imponevano agli Stati membri:

- la soglia del 60% del PIL per l'accumulo di debito pubblico;
- la soglia del 3% del PIL per il disavanzo pubblico;
- il tasso d'inflazione doveva mantenersi all'interno di un valore che non ecceda di 1,5 punti quello dei tre Stati membri ritenuti più stabili;
- i tassi d'interesse dovevano restare ancorati al limite di due punti dalla media dei paesi con un minor tasso d'inflazione<sup>276</sup>.

Il trattato, inoltre, dettava l'abolizione di qualsiasi forma di restrizione ai movimenti di capitale, e impediva gli Stati membri di sostenere e coprire i propri deficit attraverso il ricorso all'intervento delle banche centrali. Gli anni che seguirono alla firma del Trattato furono caratterizzati dai continui sforzi che tutti i paesi aderenti al progetto di Unione Economica e Monetaria portarono avanti per arrivare al giudizio degli organi della Comunità, previsto nel 1998, con una situazione monetaria e finanziaria in linea con i requisiti richiesti. Tra le principali innovazioni legislative di questi anni ritroviamo anche:

- la seconda Direttiva CEE n. 646<sup>277</sup> relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti

---

<sup>275</sup> E' un organismo formato dalla BCE e dalle banche centrali dei paesi membri con il compito di definire la politica monetaria comunitaria per il mantenimento della stabilità.

<sup>276</sup> G. Guarino, op. cit.

<sup>277</sup> Direttiva CEE del 15/12/1989 n. 646.

l'accesso all'attività degli enti creditizi ed il suo esercizio e recente modifica della direttiva CEE n. 77 del 12/12/1977. Si poneva come obiettivo l'armonizzazione delle singole discipline nazionali relative ai controlli, le condizioni d'esercizio ed il mutuo riconoscimento delle attività finanziarie. Si ridefinisce il meccanismo delle attività di controllo affidate in parte agli stati d'origine ed in parte rimangono in capo degli stati che ospitano gli istituti finanziari disciplinando quindi la libertà di stabilimento e la libera prestazione di servizi<sup>278</sup>;

- Legge sulla trasparenza bancaria n. 154 del 1992<sup>279</sup> molto ostacolata dalle banche, introduceva dettagliate norme relative alla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Venivano introdotti diversi obblighi tra cui quello di comunicazione ai clienti delle condizioni contrattuali applicate ai diversi servizi praticati e quello della consegna delle copie dei contratti sottoscritti dagli stessi.

In questi anni, la crescita che ha caratterizzato il settore bancario è scaturita per la maggior parte da operazioni di acquisizione e fusione con altre entità già operanti nel campo finanziario. Utilizzando strumenti di crescita esterna le banche nelle operazioni di concentrazione acquisiscono anche nuove competenze e quote di mercato, mostrando la convenienza di tali strategie rispetto a quelle di crescita interna più incerte, rischiose e dispendiose. Questo incremento dimensionale del settore bancario e degli istituti finanziari discende anche dall'apertura dell'economia nazionale al mercato mondiale ed all'integrazione europea.

## **8. Il Banco di Napoli dal dopoguerra agli anni Novanta**

La sciagura della seconda guerra mondiale, oltre che alle difficoltà economiche, politiche e sociali che hanno caratterizzato il periodo del dopoguerra generarono un grave dissesto economico in seguito al quale il Banco di Napoli fu colpito duramente. Dovette arrendersi alla perdita di alcune filiali in Africa e nel Nord

---

<sup>278</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

<sup>279</sup> Legge 17/02/1992 n. 154.

America. Inoltre, le imprese manifatturiere nel Sud Italia, che durante il loro sviluppo furono sostenute finanziariamente dall'appoggio della banca, vennero distrutte dai bombardamenti nel corso del conflitto. L'istituto si trovò, quindi, a dover affrontare un lento e lungo processo di ristrutturazione, passando sia attraverso un risanamento interno all'azienda, sia attraverso la partecipazione alla ricostruzione del sistema economico nazionale. Su questo fronte, negli anni Sessanta il Banco di Napoli appoggiò una grossa politica edilizia e si impegnò nel tentativo di sviluppo di un maggior livello d'industrializzazione del Sud Italia, ancora prettamente dipendente dal settore agricolo e dalle attività artigiane, per cui istituì anche un'apposita Sezione di credito industriale<sup>280</sup>. In questi anni, la banca fu tra i principali artefici dell'accennato sviluppo del meridione e, tra i suoi più noti interventi, si ricordano, alla fine degli anni Sessanta, la nascita dell'Alfa Sud in provincia di Napoli ed il finanziamento del Teatro San Carlo. Ovviamente, il riassetto aziendale non si limitò solo alle iniziative rivolte al Mezzogiorno, ma si orientò anche nell'espansione territoriale attraverso l'apertura di nuove filiali verso il Nord Italia. Tra gli anni Cinquanta e gli anni Settanta il settore creditizio subì importanti mutamenti sulla scia di numerose operazioni di concentrazioni aziendali che portarono alla diminuzione del numero di istituti operanti nel mercato, ma con un incremento della copertura territoriale per l'apertura di nuovi sportelli. Tale aumento è stato sentito maggiormente nelle regioni meridionali prima sotto-servite e quindi in una condizione di gap maggiore. Così grazie al connubio fra l'attività di supporto finanziario degli istituti bancari, tra cui il ruolo del Banco di Napoli risulta rilevante, e gli interventi normativi promulgati dal governo e dalla Banca d'Italia, si assiste negli anni Settanta ad un sviluppo del tasso di crescita industriale nel Mezzogiorno anche grazie all'investimento di fondi esteri. Purtroppo però questo sviluppo si mostrò di breve durata. Infatti già alla fine del decennio e per tutti gli anni Ottanta calarono gli investimenti esteri e rallentò la crescita delle imprese locali anche per la mancanza nel Sud Italia di appropriati sistemi di regolazione del mercato e dell'economia. Il Banco di Napoli proseguì, nonostante tutto, nel suo processo di espansione sia a livello nazionale che internazionale. Gli anni '80 videro l'aumento del numero degli sportelli operativi nel mercato italiano e l'ingresso in nuovi paesi con l'apertura di filiali in tutta Europa e nel resto del mondo, con l'obiettivo di raggiungere un'espansione globale nel mercato internazionale. Alla

---

<sup>280</sup> D. Demarco, *Il Banco di Napoli*, vol.4, Edizioni Scientifiche italiane, 1997.

fine del decennio, la banca si insediò con le sue succursali nelle città più importanti come Londra, New York, Parigi, Madrid, Hong Kong e Buenos Aires. L'espansione generò l'incremento della raccolta di depositi, che registrò un'impennata degli impieghi ad un tasso pari quasi al 50% annuo. Grazie alla presenza delle sue filiali nel mondo, riuscì ad instaurare una fitta rete di collaborazioni con imprese operanti nei mercati asiatici ed americani. Approdò anche in Russia, in seguito ai cambiamenti politici nell'Europa Orientale che permisero l'ingresso nel mercato sovietico. Importante svolta nella storia dell'istituto si ebbe dopo l'emanazione della legge 30 luglio 1990<sup>281</sup>, che consentì alle banche pubbliche di cambiare veste giuridica trasformandosi in Società per Azioni. Sulla scia della nuova normativa, il Banco di Napoli fu il primo istituto ad adottare tale forma giuridica. Infatti, il 1 luglio 1991, attraverso un'operazione di conferimento in cui l'Istituto di credito di diritto pubblico cede al nuovo Banco di Napoli S.p.A. le passività e le attività che formavano il suo patrimonio. L'istituto invece assunse la forma della fondazione che entrò in possesso di alcune voci patrimoniali della vecchia banca pubblica tra cui il considerevole archivio storico posseduto<sup>282</sup>.

---

<sup>281</sup> Legge 30/07/1990 n. 218 op. cit. p. 91.

<sup>282</sup> N. De Ianni, *Banco di Napoli 1991-2002: un decennio difficile*, Rubettino, 2007.

## III CAPITOLO

### **Il sistema bancario italiano dagli anni '90 alle soglie del 2011**

#### **1. Gli anni Novanta e le riforme bancarie**

In questi anni si è assistito a diversi interventi legislativi volti ad adeguare il nostro ordinamento all'innovazione tecnologica, al processo d'integrazione ed alla flessibilità produttiva, organizzativa e gestionale, seguendo le linee direttive proposte dalle autorità finanziarie internazionali. Nonostante questo decennio sia caratterizzato da un contesto difficile ed estremamente incerto a livello economico, l'evoluzione del settore bancario ha permesso allo stesso di sostenere l'intera economia nazionale. A dispetto di ciò, le aziende bancarie italiane soffrono tuttora di forte *gap* competitivo rispetto ai concorrenti internazionali. Con l'avanzare dei processi di globalizzazione, di integrazione ed unificazione economica e monetaria a livello europeo il settore bancario italiano ha dovuto confrontarsi con gli istituti finanziari a livello mondiale. E' proprio da questo confronto che emergono le principali debolezze del sistema italiano in termini di insufficienti dimensioni, presenza ancora significativa di un azionariato pubblico e bassi livelli di redditività<sup>283</sup>. Quest'ultima debolezza compromette il buon esito del processo di ristrutturazione del settore, che è ancora in corso, e che mira a combattere, attraverso l'adeguamento del regime fiscale (troppo elevato rispetto alle aliquote europee), e della produttività del lavoro, (ancora ferma a livelli troppo bassi in virtù di costi estremamente elevati rispetto a quelli sostenuti dagli altri Stati membri). In questo modo, il processo di riassetto del settore bancario sia a livello normativo - attraverso le privatizzazioni- che a livello organizzativo e strutturale interviene allo scopo di colmare le lacune presenti nel sistema nazionale. I mutamenti che condurranno alla

---

<sup>283</sup>F. Panetta, *Il sistema bancario italiano negli anni Novanta: gli effetti di una trasformazione*, Il Mulino, 2004.

ridefinizione del sistema bancario italiano alle soglie del nuovo millennio partono dalla promulgazione della legge n. 218 del 30 luglio 1990, nota come “legge Amato”, relativa alle “*disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli Istituti di credito di diritto pubblico*”<sup>284</sup>. Questi sono gli anni in cui il Governo cominciò ad attuare un processo di risanamento della finanza pubblica, anche in seguito alla crisi valutaria che comportò l'uscita dallo SME<sup>285</sup>. L'unica strada percorribile per riuscire nell'obiettivo, era quella di ridurre la spesa corrente in maniera duratura però, una tale strategia necessitava per la sua attuazione di tempi lunghi che mal si conciliavano con la situazione precaria in cui versava il Paese. Così non si ebbe altra scelta che intervenire in maniera immediata ma temporanea, attraverso un aumento delle imposte al fine di raggiungere una sorta di tregua, necessaria ad attuare le riforme permanenti per ridurre il disavanzo e che richiedevano un raggio temporale più ampio. Tale strategia sembrò vincente, si registrò, infatti, una caduta dei tassi d'interessi, in precedenza troppo elevati rispetto agli standard comunitari, facendo ridurre significativamente le spese per il debito pubblico, tanto che nel 1996 l'Italia rientrerà a far parte dello SME. La costante attenzione rivolta, in questo periodo, alla preoccupante crescita del deficit statale ha inevitabilmente rallentato l'economia, in quanto tutti gli interventi, normativi e non solo, furono indirizzati verso la ricerca di una strategia volta a ripianare la finanza pubblica. Nell'intento di rimediare alla frenata economica, venne varata la riforma del mercato del lavoro, necessaria ad iniettare nel sistema una maggiore flessibilità di questo fattore produttivo, necessaria a stimolare la ripresa della crescita. La riforma, però, si tradusse in una più elevata precarietà ed insicurezza delle condizioni contrattuali degli stessi lavoratori, oltre all'attuazione di politiche di privatizzazione. Parallelamente, il cammino verso una sempre più stringente integrazione economica e politica a livello comunitario andava avanti. Il dispositivo del 1 gennaio 1993 n. 481, approvato il 14 dicembre 1992<sup>286</sup>, sancisce l'entrata in vigore dell'Atto Unico Europeo, un documento che fissa le modalità per il raggiungimento della libera circolazione dei capitali, abbattendo i confini nazionali relativi ai movimenti

---

<sup>284</sup> Legge 30/07/1990 n. 218 op. cit. p. 91.

<sup>285</sup> Nel 1992 L'Italia insieme con la Gran Bretagna esce dallo Sme a causa dell'impossibilità di mantenere un sistema di cambi fissi tra i paesi divergenti negli aspetti economici anche in seguito all'impennata inflazionistica.

<sup>286</sup> L'Atto Unico Europeo è stato firmato nel 1985 e recepito solo nel 1992 con sette anni di ritardo. Op. cit. p. 87.

finanziari e decretando l'utilizzo del metodo de "*home country control*"<sup>287</sup> (in base al quale si riconosce che la disciplina normativa da rispettare sia quella del Paese d'origine delle aziende bancarie, presupponendo che vi sia un'opera di armonizzazione tra le diverse legislazioni a livello europeo).

### **1.1 La nuova legge bancaria del 1993**

Approvata con il decreto legislativo n. 353, la nuova legge bancaria getta le basi per un nuovo sviluppo del sistema bancario e creditizio, segnando la despecializzazione dell'esercizio del credito. Il titolo II della legge, infatti, si concentra sulla riforma dell'attività bancaria, della disciplina della raccolta del risparmio e dell'emissione di strumenti finanziari da parte delle società. Nonostante negli anni precedenti vi siano stati diversi interventi legislativi, il Testo Unico è la prima normativa che disciplina in maniera capillare l'intera materia. La nuova legge bancaria sancisce la nascita della banca universale che si occupa della raccolta del risparmio, della concessione di crediti, d'intermediazione e di servizi di finanziamento. Con il d.l. n. 385 del 1 settembre 1993 viene promulgato il Testo Unico delle Leggi in Materia Bancaria e Creditizia, TUB<sup>288</sup>, imponendo, così, un vero intervento organico ed ordinatorio della materia che mancava dalla legge bancaria emanata nel 1936, proprio al fine di endogenizzare nella regolamentazione bancaria e finanziaria i mutamenti che nella realtà operativa avevano già modificato lo scenario finanziario nazionale. Proprio per questo motivo, il TUB tenta di imprimere la sua forza normativa nel chiarificare il quadro delle legislazioni in materia finanziaria e per adeguare la disciplina nazionale ai dettami imposti dalle direttive europee. L'intervento riformatore del 1993 ha voluto riunire in un unico documento quello che veniva espresso da diversi provvedimenti e che poteva risultare confusionario. Se utilizziamo questa prospettiva, il TUB è stato il risultato del tentativo di organizzare e coordinare tutti i regolamenti riguardanti la materia bancaria. La Banca d'Italia ha contribuito all'elaborazione di tale progetto. La revisione della disciplina relativa alla *corporate governance* volta a garantire una situazione di equilibrio tra le attività di gestione e quelle di controllo, che potesse assicurare una gestione sana e corretta delle imprese, costituisce un elemento fondamentale ed influente della competizione a livello

---

<sup>287</sup> L'*home country control* è una norma di diritto comunitario che chiarisce quale legislazione bisogna rispettare all'interno di un mercato unico, presupponendo un'avanzata armonizzazione normativa fra gli stati membri, che in questo caso prevede il controllo da parte del paese d'origine allo scopo di garantire le quattro libertà fondamentali dell'Unione Europea.

<sup>288</sup> Il TUB del 1993 è un testo di coordinamento delle disposizioni di legge in materia bancaria.

globale<sup>289</sup>. Il TUB si occupa, inoltre, di ridistribuire le attività di controllo e di vigilanza tra le diverse Autorità e, cioè, tra la Banca d'Italia, il CICR e il Ministero del Tesoro, oltre ad intervenire sulle attività degli intermediari finanziari non bancari, proprio per non lasciare lacune nella regolamentazione del mercato finanziario. La nuova regolamentazione, quindi, segue i principi comunitari, quelli del Comitato di Basilea e quelli del SEBC. La necessità di attuare provvedimenti volti ad omogeneizzare la normativa nascono sia dall'esigenza di risolvere le distorsioni alimentate dalla presenza di differenti discipline, sia dalla presa di coscienza che una disciplina omogenea permetta, secondo le stesse autorità di vigilanza, una maggiore efficienza degli stessi sistemi finanziari<sup>290</sup>. In seguito ai diversi interventi normativi registrati all'inizio degli anni Novanta, sia di matrice nazionale, come la legge Amato, che di matrice europea, con il recepimento della II Direttiva CEE, si comprende la necessità di collegare e coordinare le indicazioni che tali normative esplicitavano attraverso la preparazione di un Testo Unico che potesse racchiuderle in un unico documento<sup>291</sup>. Gli interventi normativi a livello comunitario mirano a raggiungere una equità concorrenziale tra gli istituti bancari all'interno del mercato unico, stabilendo la collaborazione tra le Autorità di vigilanza nazionali e comunitarie nello svolgimento delle loro attività di controllo<sup>292</sup>. Così, per attuare un appropriato adattamento della disciplina nazionale a quella comunitaria, necessaria per la realizzazione del mercato unico europeo, il legislatore dovette intervenire innanzitutto eliminando la specializzazione operativa, che caratterizzava e dirigeva il settore creditizio nel nostro Paese. Infatti, solo in Italia, il mercato finanziario risultava segmentato in base alla durata delle operazioni poste in essere dagli istituti bancari (a breve termine ed a medio e lungo termine), e questa differenza rispetto agli altri mercati europei non faceva altro che ostacolare i diversi tentativi di armonizzazione del settore. Purtroppo, la normativa non è riuscita a ricoprire tutti gli ambiti dell'ordinamento bancario e finanziario, ma ha segnato, ad ogni modo, un importante passo avanti verso una maggiore estensione della disciplina alle molteplici attività esercitate nel mercato bancario e creditizio. Il riassetto del sistema bancario incoraggiava i processi di concentrazione aziendale attraverso la

---

<sup>289</sup> F. Belli et al., *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Zanichelli, 2003.

<sup>290</sup> E. Galanti, op. cit.

<sup>291</sup> G. Castaldi, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, in Banca d'Italia, *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale* n.36, 1995.

<sup>292</sup> F. Capriglione, *Il recepimento della II direttiva CEE in materia bancaria*, Cacucci, 1993.

liberalizzazione delle operazioni d'intermediazione ed il processo di privatizzazione dei maggiori istituti finanziari di proprietà pubblica. Inoltre, con il d.lgs. n. 415 del 23 luglio 1996, si è avuta la modifica della legge bancaria in seguito al recepimento di due direttive CEE in materia di società d'intermediazione mobiliare europee e di servizi d'investimento necessaria per l'omogeneizzazione della relativa disciplina in tutti gli Stati membri. La prima è la direttiva CEE n. 22 del 10 maggio 1993 con riguardo *“ai servizi d'investimento del settore dei valori mobiliari”* e la seconda è la direttiva CEE n. 6 del 15 marzo 1993 relativa *“all'adeguatezza patrimoniale delle imprese d'investimento e degli enti creditizi”*. L'intervento mira a confermare l'universalità del sistema creditizio, permettendo alle banche di operare a trecentosessanta gradi, ponendo fine a qualsiasi forma di specializzazione operativa ed ampliando la gamma dei servizi offerti dagli istituti finanziari<sup>293</sup>. In questo momento, caratterizzato da continui interventi normativi volti a disciplinare la materia finanziaria e che denotano una diversa filosofia politica riguardo agli attuali assetti proprietari, il sistema bancario ha subito un processo di adattamento in seguito all'avanzamento dei processi d'integrazione economica e monetaria e che si sono esplicitati attraverso l'armonizzazione verso gli standard europei. Infatti, nei mercati comunitari i tassi d'interesse si assestavano a livelli più bassi rispetto a quelli presenti nel nostro mercato nazionale, ed è proprio per questo che si assiste, anche in Italia, all'affermarsi di un nuovo contesto che, se da un lato favorisce la presenza di bassi tassi d'interesse, dall'altro fa registrare bassi tassi di sviluppo dell'economia nazionale. I processi di concentrazione aziendale registrati in questi anni hanno seguito la scia di procedimenti similari che si sono verificati nello scenario europeo. L'elemento che, però, caratterizza il contesto italiano è costituito dalle difficoltà presenti nel Mezzogiorno a causa della scomparsa dell'intervento straordinario dello Stato a sostegno del sistema produttivo meridionale, ancora fortemente legato al mercato domestico e differenziato rispetto alle altre regioni del Paese da piccole dimensioni e strutture finanziarie maggiormente indebitate.

## **1.2 Il processo di privatizzazione**

---

<sup>293</sup> Tale considerazione si riferisce solo a tutte quelle banche autorizzate dalla Banca d'Italia che svolge una vigilanza di tipo prudenziale.

In seguito all'emanazione della "legge Amato", le imprese bancarie pubbliche furono costrette ad utilizzare il modello giuridico della Società per Azioni per continuare ad esercitare la propria attività. La legge lasciava, però, alle banche, la possibilità di scegliere tra due strade alternative per approdare al nuovo assetto societario. Infatti, gli istituti potevano, da un lato, cambiare l'assetto proprietario in maniera diretta, attraverso un'operazione di trasformazione dell'ente pubblico in S.p.A., a cui seguiva la conversione in azioni delle quote di partecipazione della società; dall'altro lato, si poteva utilizzare una procedura indiretta che prevedeva lo scorporo degli *asset* patrimoniali dall'ente pubblico ed il successivo conferimento degli stessi presso una S.p.A.. Pertanto, nel 1993, conseguentemente a questo riassetto, il Ministero del Tesoro, attraverso l'IRI, arriva a detenere la proprietà dei pacchetti azionari delle principali imprese del settore finanziario. Da qui scaturisce il processo di privatizzazione che caratterizzerà gli anni successivi e che, fino al 1999, porterà alla dismissione delle partecipazioni statali nelle maggiori banche pubbliche come il Credito Italiano, la Banca Commerciale Italiana, il Banco di Napoli, la Banca Nazionale del Lavoro, la Banca di Roma e tante altre, seguendo lo sviluppo del modello tedesco della banca universale<sup>294</sup>. I procedimenti di privatizzazione e l'ondata di dismissioni che si sono susseguite, hanno apportato importanti mutamenti nello scenario bancario italiano, rappresentando l'unica strada percorribile per incentivare la ripresa dello sviluppo economico. In particolare, questi anni sono stati caratterizzati dall'incremento dei processi di concentrazione, che hanno comportato la ristrutturazione delle imprese bancarie attraverso la nascita di grandi gruppi creditizi e, conseguentemente, causando la diminuzione degli attori presenti sul mercato<sup>295</sup>. Potendo contare su una maggiore espansione territoriale, i gruppi concentrano sotto il loro controllo un numero sempre maggiore di banche, comportando un aumento della concorrenza in relazione alla distribuzione degli sportelli e di servizi alternativi alle classiche operazioni bancarie<sup>296</sup>. In realtà, sarebbe più corretto affermare che il contesto competitivo diventa più aggressivo e pressante, quindi, la concorrenza più che aumentare, si inasprisce a causa dell'incremento della quota di mercato che le banche coinvolte nei processi di aggregazione realizzano. Così, il controllo del settore creditizio diviene più

---

<sup>294</sup> S. De Nardis, *Le privatizzazioni italiane: ricerca del centro studi Confindustria*, Il Mulino, 2000.

<sup>295</sup> E. Barucci, *Le privatizzazioni in Italia*, Carocci, 2007.

<sup>296</sup> Si registra infatti un aumento nell'organico delle imprese bancarie di promotori finanziari e dell'*internetbanking*.

concentrato ed il potere risiede nelle mani di pochi grandi istituti. Una così profonda trasformazione può, potenzialmente, garantire il raggiungimento di una maggiore efficienza operativa e gestionale del comparto bancario, grazie anche alla contrazione del numero di istituti presenti sul mercato in quanto i “superstiti” risultavano essere gli unici in grado di adattarsi alle evoluzioni del mercato finanziario. Proprio per questo motivo, le banche minori e, soprattutto, quelle operanti nel Mezzogiorno sono state quasi integralmente assorbite dai grandi colossi finanziari del Nord sia per la loro incapacità di affrontare i nuovi scenari competitivi sia per l'inefficienza della loro gestione operativa. Nel 1997, viene elaborata un'importante Riforma Fiscale da una commissione parlamentare appositamente istituita che tenta di modificare profondamente il sistema fiscale nazionale dopo la riforma degli anni '70. Lo spirito innovatore della riforma era quello di impiegare la politica fiscale come strumento economico. Tra gli elementi più importanti dell'intervento e che principalmente, riguardano il settore finanziario ritroviamo il processo di semplificazione della tassazione per le imprese attraverso l'introduzione di un'unica imposta, l'IRAP<sup>297</sup>. Inoltre con il d.lgs. n. 466 del 18 dicembre 1997 si è voluta favorire la capitalizzazione delle imprese attuando una graduale diminuzione della tassazione sul reddito che prevede un'aliquota minore e pari al 19%<sup>298</sup> sugli utili relativi al conferimento di nuovo capitale, rendendo così meno vantaggioso il ricorso all'indebitamento<sup>299</sup>. In questo modo, le imprese sono incentivate a preferire come fonte di finanziamento il capitale di rischio rispetto all'indebitamento, aumentando il livello di capitalizzazione delle stesse. Questi incentivi non hanno avuto gli stessi effetti nel caso delle piccole e medie imprese hanno subito una diminuzione dei crediti loro elargiti prevalentemente a causa della scarsa diffusione dell'utilizzo del rating e di una cultura della trasparenza nell'informativa aziendale<sup>300</sup>. Il 24 febbraio 1998 con il d.l. n. 58, inoltre viene approvato il Testo Unico delle Disposizioni in Materia d'Intermediazione Finanziaria, il TUF, che regola, tra l'altro, l'attività delle Società di Gestione del Risparmio (SGR)<sup>301</sup>, dei fondi comuni d'investimento, dei fondi pensione etc. Tale provvedimento ha come obiettivo quello di racchiudere tutte le norme in vigore riguardanti gli intermediari finanziari e le loro condizioni di

---

<sup>297</sup> L'Imposta Regionale sulle Attività Produttive che colpisce il reddito delle imprese al lordo dei costi del personale e degli oneri e/o proventi di attività finanziarie.

<sup>298</sup> Prima dell'intervento normativo veniva applicata un'aliquota del 37%.

<sup>299</sup> Eutekne, *Cessione, conferimento, affitto e donazione d'azienda*, Wolters kluwer Italia, 2007.

<sup>300</sup> M. Nessi, *Contabilità generale e fiscale*, Esselibri S. p. A., 2005.

<sup>301</sup> Tale materia veniva precedentemente disciplinata dagli art. 106 e 107 del TUB.

operatività e di chiarire i principi dei processi di privatizzazione che in questi anni hanno caratterizzato lo scenario economico. Il TUF verrà poi modificato, prima in seguito all'approvazione della legge n. 262 del 28 dicembre 2005<sup>302</sup> recante le *Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*, e poi, nel 2010 con i d.lgs. n. 21 e 27 del 27 gennaio per introdurre norme volte ad una maggiore tutela dei diritti degli azionisti e degli investitori di società quotate per permettere agli stessi di adempiere regolarmente ai loro compiti di controllo. In questo modo viene assicurato il corretto funzionamento degli organi societari.

## **2. L'Unione Economica e Monetaria**

Nel 1° gennaio 1999, anno di entrata in vigore l'UEM, la moneta unica europea, l'euro, fa il suo debutto nei mercati finanziari. L'adozione della moneta unica comporta, per i Paesi aderenti, la delega delle decisioni di politica monetaria in favore di un soggetto sovranazionale, la Banca Centrale Europea, che persegue come obiettivo primario quello della stabilità dei prezzi nell'eurozona. E' stato previsto un periodo di transizione tra l'attuazione dell'Unione Economica e Monetaria e la messa in circolazione della nuova moneta che si sostituirà definitivamente alle valute nazionali nel 2002. Tra i principali problemi di non concordanza di alcuni aspetti tecnici interni al sistema tra i Paesi membri ritroviamo:

- la disciplina relativa alla riserva obbligatoria<sup>303</sup>, che viene fissata dalla BCE al livello del 2% e riferita solo alle passività di durata inferiore ai due anni detenute in bilancio, in Italia seguiva standard più elevati toccando anche livelli del 17%;

---

<sup>302</sup> La "legge sul risparmio" introduce rilevanti innovazioni al TUF tra cui ritroviamo l'introduzione di un nuovo incarico professionale e cioè quello del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari attraverso la modifica dell'art. 154 che ne specifica dettagliatamente le relative competenze.

<sup>303</sup> La riserva obbligatoria consiste in un deposito in contanti che gli istituti bancari devono tenere presso le Banche Centrali nazionali e che viene calcolata attraverso una percentuale prefissata applicata alle passività assunte dalle banche. Venne istituita per la prima volta nel nostro Paese allo scopo di tutelare i risparmiatori in merito alla solidità delle aziende creditizie.

- bassissimo livello d'internazionalizzazione delle nostre banche che ricoprono un ruolo secondario nei mercati internazionali;
- ingresso di nuove tecnologie che permettano l'automatizzazione e lo snellimento di molte procedure operative anche grazie all'utilizzo di internet.

Il mercato monetario e quello finanziario diviene propriamente “unico” dal momento che l'abbattimento di tutte le barriere ai movimenti di capitale favorisce l'eliminazione delle differenze relative ai tassi di interesse tra i diversi Paesi<sup>304</sup>. La creazione della BCE, situata a Francoforte, ha seguito il modello della banca centrale di matrice tedesca. Gode di piena autonomia decisionale rispetto ai governi nazionali e agli organi comunitari e si compone di un Comitato Esecutivo, composto dal Presidente della Banca Centrale, il Vice Presidente e da quattro altri membri (che rimangono in carica per otto anni e che sono nominati dai Capi di Stato degli Stati membri), il Consiglio Direttivo, a cui partecipano, oltre al Comitato Esecutivo i governatori delle banche centrali degli Stati membri, ed un Consiglio Generale, cui partecipano il Presidente e il Vice Presidente della Banca Centrale Europea e i Governatori dei 27 Stati membri. Il capitale sociale dell'ente può essere posseduto esclusivamente dalle Banche Centrali nazionali aderenti all'Eurosistema e tra i maggiori azionisti ritroviamo la Banca Centrale tedesca, quella francese e quella italiana. Con l'introduzione della moneta unica sorgono due problemi cruciali per le imprese attive nel sistema creditizio nazionale: la necessità di adeguamento di attrezzature e del personale, che necessitano il sostenimento di ingenti costi, e la scomparsa di alcune tipologie di operazioni, potenzialmente profittevoli, relative ai cambi di valuta. Ovviamente, tali perdite vengono sostituite dall'introduzione di altre attività, come ad esempio l'aumento del numero dei sistemi di pagamento, che si caratterizzano per la presenza di rilevanti commissioni a favore delle banche. Inoltre, molte funzioni storicamente svolte dalla Banca d'Italia subiscono un'evoluzione radicale essendo affidate e subordinate all'attività di coordinamento della Banca Centrale Europea. Far parte dell'UEM significa delegare alla BCE le decisioni di politica monetaria ed entrare in concorrenza con Paesi tecnologicamente più avanzati rispetto all'industria italiana che rischia così di indebolirsi ulteriormente<sup>305</sup>. In seguito all'integrazione europea ed alla globalizzazione, il contesto economico muta

---

<sup>304</sup> D. Masciandaro, *Dalle banche all'eurobank: Nuovi mercati e nuove regole*, Edibank, 2001.

<sup>305</sup> M. Messori et al., *Il sistema bancario italiano. Le occasioni degli anni Novanta e le sfide dell'Euro*, Carocci, 2003.

radicalmente. L'economia è maggiormente incentrata sul consumatore e non più sul produttore e cambiano anche le attività sindacali che si modellano maggiormente con le condizioni delle imprese. Il ruolo fondamentale della BCE e di tutte le banche centrali è quello di vigilare sul corretto funzionamento dei sistemi di pagamento sia per garantire la stabilità del sistema finanziario, sia per rendere gli stessi più sicuri, in modo che possa diffondersi la fiducia degli utenti necessaria per lo stesso sviluppo economico. Inoltre, i sistemi di pagamento costituiscono un canale importante per l'attuazione delle politiche monetarie<sup>306</sup>. Per sistemi di pagamento si intende quell'insieme di regolamenti e controlli che gestisce i movimenti di moneta ed i servizi d'intermediazione e che permettono la circolazione, all'interno del mercato finanziario, della liquidità necessaria ad adempiere alle obbligazioni assunte dagli operatori e dai risparmiatori. Una tale concezione mette in luce le implicazioni che questi sistemi hanno con gli strumenti di politica monetaria. Basta ricordare che una delle principali funzioni svolte dalla BCE è proprio quella di sorvegliare il corretto funzionamento dei sistemi di pagamento dai quali dipende in maniera diretta la stabilità dell'intero comparto finanziario. Ma, la BCE oltre ad essere competente per la politica economica e monetaria è il massimo organo produttore di moneta a livello europeo e quindi influisce a sua volta sul meccanismo dei sistemi di pagamento<sup>307</sup>.

### **3. I grandi gruppi bancari nel XXI secolo**

Grazie ai molteplici interventi normativi che hanno contraddistinto il precedente decennio si è potuto assistere al cambiamento profondo e strutturale dell'intero sistema finanziario nazionale, guidandolo verso una maggiore evoluzione interna e verso una maggiore apertura e presenza nel mercato europeo ed internazionale. Inoltre, gli effetti congiunti delle disposizioni legislative e del processo di privatizzazione hanno comportato un riassetto dello scenario economico nazionale grazie all'aumento delle banche di proprietà privata, che costituiscono ad oggi la maggioranza. Il controllo, da parte di pochi gruppi, del mercato bancario e creditizio ne ha permesso l'ampliamento attraverso l'incremento del numero di

---

<sup>306</sup> M. Piffeti et al., *La BCE e la politica monetaria nell'area euro*, Egea, 2003.

<sup>307</sup> T. Padoa Schioppa, *La moneta ed il sistema dei pagamenti*, Il Mulino, Bologna, 2001.

sportelli sul territorio, grazie appunto ad una maggiore dimensione degli istituti finanziari, e l'allargamento delle diverse tipologie di attività offerte<sup>308</sup>. Infatti, oltre ai tradizionali servizi di raccolta, impiego ed intermediazione, le aziende bancarie sviluppano ulteriori attività ad essi accessorie come quelle legate ai servizi di pagamento, che hanno visto incrementare l'utilizzo di bancomat e carte di credito e che vedranno affermarsi negli anni successivi molteplici servizi via internet. Il sistema nazionale risulta così rivitalizzato in seguito al procedimento di concentrazione che ha permesso un maggior contenimento di costi e rischi spingendo le performance reddituali delle imprese bancarie italiane verso gli standard europei. Ovviamente, tale sviluppo è legato anche all'evoluzione stessa delle attività finanziarie e dei servizi offerti dagli istituti di credito. In questi anni, si registra un aumento delle attività gestite dalle SGR e dalle SIM ed un processo di raffinamento dei servizi d'intermediazione che, risultano sempre più evoluti e complessi, sancendo il dilagare in Italia delle diverse forme di fondi d'investimento ed attività di *private equity*<sup>309</sup>, ancora praticamente sconosciute nel nostro mercato. Tutto il procedimento è supportato, necessariamente, dal cambiamento nella gestione delle risorse finanziarie da parte dei piccoli risparmiatori che cominciano ad indirizzarsi verso investimenti più articolati e caratterizzati da un impegno più duraturo, comportando così un aumento dell'indebitamento sia per le famiglie che per le imprese. Queste ultime, inoltre, cominciano ad orientarsi verso un maggior utilizzo degli strumenti di natura finanziaria per sostenere la loro gestione operativa. Inizia ad instaurarsi la consapevolezza dell'importanza, se pur di natura diversa, di queste categorie di risparmiatori che spinge molti istituti bancari a creare all'interno delle loro strutture due distinte sezioni: quella di *corporate banking*<sup>310</sup>, che si occupa dei servizi alle imprese; quella di *home banking*<sup>311</sup>, dedicata alle famiglie. Il procedimento di adeguamento del nostro sistema bancario si pone l'obiettivo di portare allo sperato aumento della presenza dei nostri gruppi finanziari sui mercati mondiali, che nei primi momenti della realizzazione del mercato unico, ricoprivano un ruolo del tutto marginale nello scenario internazionale. Lo sviluppo aveva sacrificato la rete delle piccole imprese bancarie locali che svolgevano un fondamentale ruolo di

---

<sup>308</sup> F. Trivieri, *Proprietà e controllo delle banche italiane*, Rubettino, 2005.

<sup>309</sup> Le attività di Private Equity sono operazioni finanziarie in cui investitori istituzionali investono in società di riferimento apportandovi nuovi capitali, ed includono tutte le operazioni d'investimento che si esplicano attraverso moltissime forme, in società quotate su mercati regolamentati.

<sup>310</sup> Servizi finanziari che garantiscono una gestione ottimale del fabbisogno finanziario delle imprese.

<sup>311</sup> Ne costituiscono un esempio tutti i servizi via internet che permette una continuità effettiva del servizio bancario.

sostenimento finanziario delle piccole e medie imprese che caratterizzano il tessuto produttivo ed economico italiano. In questo modo, avendo indebolito questa rete di piccole unità locali in virtù di un maggiore sviluppo internazionale dei nostri istituti, non ha fatto altro che aggravare la situazione economica del Paese. Inoltre, i gruppi bancari hanno mostrato una maggiore predilezione nell'appoggiare i grandi gruppi industriali italiani. In realtà, sarebbe, però, auspicabile che un maggiore impegno sia messo in campo per rafforzare il sostegno alle piccole e medie imprese, che costituiscono la base di tutto il sistema produttivo nazionale. Il rischio che si corre è quello di favorire lo sviluppo di un modello d'impresa bancaria che non rispecchia le necessità e le caratteristiche peculiari dell'economia italiana. Ad esempio, per quanto concerne le attività di *merchant banking* e di *venture Capital*<sup>312</sup>, pur consentendo in via teorica l'evoluzione del mercato finanziario, esse non hanno avuto una diffusione rilevante in quanto non convergenti con gli elementi distintivi della nostra economia. Contemporaneamente, comincia un procedimento di consolidamento del rapporto assicurazioni-banche che evolverà verso la metà del decennio. Negli ultimi anni il sistema bancario nazionale sta iniziando a compiere i suoi primi passi verso l'acquisizione di un ruolo non più marginale nei processi di concentrazione aziendale che stanno interessando il settore finanziario a livello europeo. Grazie a tutti i processi di ristrutturazione normativa e strutturale dello scenario bancario nazionale si è registrata la riduzione del *gap* rispetto ai *competitor* mondiali ed europei, attraverso l'aumento del livello di concentrazione, della pressione concorrenziale e variazione negli assetti proprietari che generano effetti positivi sul livello di redditività anche grazie alle nuove politiche di gestione intraprese seguendo orientamenti legati all'analisi della qualità delle attività finanziarie. Una migliore redditività genera una spinta verso l'alto dei valori azionari nel mercato borsistico italiano. Queste linee d'azione hanno permesso un'attenuazione dei livelli di rischio legato alle diverse operazioni, contraddistinguendo un eccezionale processo di riassetto del settore nell'ultimo decennio. Del resto, il divario, se pur nettamente

---

<sup>312</sup> Le attività di *venture capital* sono operazioni in cui un investitore, spesso si tratta di holding finanziarie, si impegna a sostenere finanziariamente nelle fasi di start-up, progetti o attività con elevato potenziale di sviluppo che in funzione di significativi rendimenti futuri attesi presentano rischi molto elevati. Per questo motivo quando i progettisti sono soggetti economicamente non in grado di portarli avanti si ricerca l'afflusso di capitali esterni. Queste operazioni rientrano nella categoria delle attività di *Private Equity*, contribuendo alla nascita di molte società come ad esempio Google e Tiscali, e sono subordinate al controllo della Banca d'Italia, della Consob, di Borsa Italiana e dell'Antitrust.

ridotto, è tuttora presente nel mercato bancario internazionale ed è legato all'appartenenza a diversi sistemi-Paese, con differenti ordinamenti che, inevitabilmente, influenzano le attività operative delle aziende bancarie. Le differenze tra i diversi ordinamenti risiedono soprattutto nelle normative fiscali e del lavoro, che penalizzano l'ambiente italiano. La pressione competitiva, inoltre si è costantemente rafforzata destando non poche preoccupazioni per le aziende bancarie italiane soprattutto in seguito all'unificazione monetaria che ha richiesto un impegnativo processo di adeguamento e modernizzazione della loro gestione operativa. Tutti questi fattori rendono le istituzioni bancarie dei diversi Stati membri ancora troppo legate ai loro mercati locali che costituiscono ancora il loro sbocco di riferimento principale. Infatti, per la maggior parte, i loro portafogli sono composti da impieghi di tipo domestico, rendendo così l'area europea ancora debole verso la competizione internazionale. Tra le principali cause di tale debolezza vi sono le limitate dimensioni dello stesso mercato finanziario italiano. Durante il nuovo millennio, il contesto economico generale e borsistico viene caratterizzato da un andamento piuttosto debole, sia a livello europeo che a livello nazionale, nonostante il quale, però, gli istituti bancari italiani sono divenuti più perforanti migliorando i livelli di capitalizzazione e beneficiando di una maggiore domanda di servizi finanziari da parte del pubblico risparmio. Proprio questi rallentamenti nella crescita economica hanno frenato l'evoluzione delle attività creditizie a breve termine. Tutto questo era accompagnato da politiche monetarie ancora espansive e da una forte riduzione dei tassi d'interesse dettato dalla BCE. Tali riduzioni hanno permesso l'incremento dei finanziamenti bancari rivolti allo sviluppo dell'economia italiana e registrando livelli elevati anche rispetto agli altri Paesi europei<sup>313</sup>. Questi sono gli anni, inoltre, che vedono la realizzazione di politiche di internazionalizzazione, soprattutto in riferimento al contesto europeo, nel tentativo di far acquisire maggiore visibilità e peso dei nostri gruppi bancari e delle nostre industrie all'estero. Queste strategie, però, hanno mostrato come i diversi gruppi bancari adottino strategie completamente differenti, a volte addirittura in contraddizione tra loro, per operare nel sistema bancario italiano. Inoltre, la diffidenza degli investitori verso le incertezze dei mercati finanziari e dell'andamento dell'economia reale contribuiscono a far lievitare la crescita delle attività di raccolta diretta, soprattutto attraverso

---

<sup>313</sup>D. Masciandaro, op. cit.

l'emissione di obbligazioni, rendendo più solide le aziende bancarie nazionali<sup>314</sup>. Una maggiore tendenza verso l'internazionalizzazione, oltre ad avere a supporto motivazioni di carattere economico, riguarda anche aspetti di tipo culturale e relazionale che permettono di partecipare all'evoluzione della cosiddetta "finanza innovativa"<sup>315</sup>. Viene attuato, infatti, un processo volto a raffinare e sofisticare la gamma di prodotti e servizi offerti alla clientela sempre più differenziata e segmentata. Si cerca di sfruttare al massimo per la creazione di nuove applicazioni, il potenziale che i canali elettronici offrono attraverso l'e-banking per fortificare le politiche di fidelizzazione dei risparmiatori<sup>316</sup>. Così, la tecnologia e *l'information technology* riveste, in questi anni, un ruolo di cruciale importanza, detenendo una risorsa strategica per la competizione in quanto permette di abbattere molti ostacoli presenti nel mercato finanziario, come la riduzione dei costi, l'aumento della produttività e lo sviluppo di prodotti innovativi, richiedendo però strutture organizzative molto flessibili. Inoltre, l'attenzione continua sull'evoluzione della tecnologia permette agli istituti di avere un approccio molto più dinamico rispetto all'innovazione ed alle capacità di adattamento in un contesto in rapido e costante mutamento che, quindi, richiede risposte strategiche sempre più immediate ed incisive. Per completare il processo di ristrutturazione sono necessari diversi interventi legislativi volti a disciplinare la riforma, a livello giuridico, del diritto societario e fallimentare e delle norme relative alla tutela dei crediti. Il contesto bancario italiano mostra però, ancora molte carenze nella sua attività di sostenimento dello sviluppo nazionale e nel raggiungimento di maggiori aperture oltre i confini nazionali. Va sottolineata anche l'approvazione di un'importante riforma fiscale in riguardo soprattutto alle imposte che colpiscono i redditi delle Società, promulgata il 28 novembre 2003<sup>317</sup>.

Tra le principali modificazioni ritroviamo:

- l'introduzione dell'IRES, appunto imposta sui redditi delle società che

---

<sup>314</sup>R. Ruozi, *Il futuro del credito alle imprese: come cambia il rapporto con le banche*, Egea, 2003.

<sup>315</sup> Si tratta di nuovi strumenti finanziari alternativi agli strumenti finanziari tradizionali scaturiti dalla nascita di maggiori esigenze finanziarie in seguito ai cambiamenti registrati nei mercati finanziari che hanno generato una pesante contrazione degli investimenti.

<sup>316</sup>Dati relativi alle relazioni semestrali effettuate sul sistema bancario nazionale a cura dell'ABI.

<sup>317</sup>L. Ferlazzo Natoli, *La riforma tributaria e l'IRES*, Rubettino, 2004.

abolisce l'IRPEG<sup>318</sup>;

- la diminuzione del livello delle imposte con la graduale abolizione dell'IRAP<sup>319</sup>;
- nuovo regime per la tassazione dei dividendi che prevede l'esenzione del 95% per quelli distribuiti a società, mentre oscillano dal 40% al 23% i tassi per cui i dividendi formeranno base imponibile nel caso siano distribuiti a persone fisiche;
- nuovo regime di trasparenza societaria.

### **3.1 La Riforma del Diritto Societario**

Attraverso l'emanazione del d.lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 viene attuata la riforma del diritto societario, dopo quasi cinque anni di preparazione, che impone un cambiamento profondo della materia e della legislazione ad essa collegata, nel tentativo di adeguare la disciplina alle nuove esigenze generate dai mutamenti dei mercati finanziari e del contesto economico. La maggior parte delle disposizioni dettate si riferiscono alle società di capitali anche in funzione di diversi provvedimenti intrapresi dagli organi comunitari, nell'intento di rendere la materia il più possibile omogenea, soprattutto per incentivare l'aumento della concorrenza e della competitività delle attività produttive finanziarie a livello europeo. Il legislatore ha voluto quindi elaborare la riforma ponendosi nella prospettiva degli imprenditori allo scopo di rendere la disciplina più corrispondente alla realtà operativa e gestionale delle diverse aziende. Tra i modelli societari quello che ha subito maggiori innovazioni è la società per azioni, la tipologia giuridica utilizzata dagli istituti bancari. Le novità riguardano tra l'altro il bilancio, il controllo di gestione, l'ampliamento della tipologia dei strumenti finanziari offerti, i procedimenti di fusione, acquisizione, scissione e trasferimento, e le procedure fallimentari. Inoltre una particolare disciplina viene riservata alle società ed alle banche cooperative<sup>320</sup>.

### **3.2 Gli interventi comunitari**

---

<sup>318</sup> L'IRES è l'imposta sul reddito delle società mentre l'IRPEG era l'imposta sul reddito delle persone giuridiche.

<sup>319</sup> L'IRAP è l'imposta regionale sulle attività produttive.

<sup>320</sup> E. Galanti, op. cit.

Tra le principali attività di regolamentazione promosse dagli organi comunitari in questi anni ritroviamo:

- Direttiva CE n. 12 del 20 marzo 2000, entrata in vigore il 15 giugno 2000 che disciplina l'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio riassumendo le principali indicazioni di tutte le precedenti direttive in materia bancaria. Tra le nuove disposizioni possiamo ritrovare la fissazione di sistemi di gestione dei rischi maggiormente adeguati per gli istituti di credito e di garantire il rispetto di requisiti patrimoniali e di solvibilità necessari per la copertura delle loro esposizioni. Inoltre, viene introdotta una specifica disciplina per tutte quelle società che appartengono ai Gruppi;
- Direttiva CE n. 46 del 18 settembre 2000 che modifica la Direttiva CE n. 12 disciplina *“l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica”*. Tale provvedimento divenne necessario in seguito all'evoluzione dell'utilizzo della moneta elettronica e dei sistemi di pagamento ad essa collegati che acquisirono una rilevanza del tutto simile, alle attività tradizionali di raccolta dei depositi. Si voleva in questo modo garantire il corretto funzionamento dei sistemi di pagamento, la tutela della concorrenza e dei risparmiatori<sup>321</sup>;
- Direttiva CE n. 24 del 4 aprile 2001 che si occupa del risanamento e della liquidazione degli enti creditizi, cerca di rendere omogenea a livello comunitario, la disciplina relativa alle crisi bancarie, per evitare che siano applicate diverse tipologie di normative discordanti o comunque differenti tra loro ad imprese creditizie concorrenti tra loro. Si voleva scongiurare che gli istituti finanziari operanti in più stati membri debbano essere oggetto di discipline non convergenti tra loro. Adottando il principio del mutuo riconoscimento l'ente creditizio è tenuto a rispettare solo la regolamentazione vigente nello Stato che ha rilasciato all'ente l'autorizzazione ad operare. Tutto in linea con il principio dell'*home country control*<sup>322</sup>, che sarà poi accettato anche negli altri Stati membri. Così l'applicazione di provvedimenti normativi in materia, volti ad accertare eventuali irregolarità rimane ad appannaggio esclusivo delle autorità di vigilanza dei singoli stati membri. Tale disciplina è

---

<sup>321</sup> D. Masciandaro, op. cit.

<sup>322</sup> *Home country control* op. cit. p. 99.

regolata, nel nostro ordinamento dagli art. 77, 78, 79, 95 del Testo Unico bancario<sup>323</sup>;

- Direttiva CE n. 71 del 4 novembre 2003 concernente la disciplina relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari. Il principale obiettivo era quello di garantire la giusta trasparenza nelle operazioni e nei servizi bancari e quindi in tutte le contrattazioni ad essi relative proprio per assicurare un'adeguata tutela dei contraenti più fragili. Proprio per sopperire all'asimmetria informativa che il pubblico risparmio paga nei confronti delle banche, quest'ultime sono obbligate a fornire tutte le informazioni ritenute utili e necessarie a chiarire alla clientela le condizioni economiche dei servizi offerti. In questo ambito il controllo sul comportamento degli istituti finanziari spetta alla Banca d'Italia che eventualmente provvede anche alle relative sanzioni.

### **3.3 Legge sul risparmio n. 262 del 2005**

Gli scandali finanziari che hanno segnato in maniera negativa la storia economica del nostro Paese<sup>324</sup>, legate alle pesanti commistioni tra banca e gruppi industriali, hanno reso necessario un intervento legislativo che introducesse nel sistema bancario controlli maggiormente stringenti, cercando di ridefinire il ruolo e l'importanza dell'etica nell'operato degli istituti finanziari. Per fronteggiare queste problematiche, si arrivò alla legge sul risparmio del 2005. In questa direzione si sono mossi anche gli interventi di autoregolamentazione promossi dall'ABI. La legge n. 262 sulle Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, nota anche come Legge sul Risparmio, promulgata il 28 dicembre 2005 ed entrata in vigore il 12 gennaio 2006 tenta di colmare quei *gap* normativi che sono stati la concausa dei pesanti scandali e crac finanziari che hanno colpito il mercato e, in maniera significativa, i piccoli risparmiatori in questi anni, tra cui principalmente si

---

<sup>323</sup> F. Giorgianni, *Manuale di Diritto Bancario*, Giuffrè, Milano, 2005.

<sup>324</sup> Tra i principali ricordiamo i crac Parmalat e Cirio.

fa riferimento al caso Parmalat<sup>325</sup>. Lo spirito che ha contraddistinto la preparazione della nuova normativa era quello di attuare misure volte a proteggere i risparmiatori, che più avevano subito gli effetti negativi dei crac finanziari attraverso l'introduzione di modifiche legislative, soprattutto in campo di *corporate governance* e revisione contabile<sup>326</sup>. Tra i principali elementi innovatori dell'intervento ritroviamo, in ambito societario:

- variazioni alle norme del TUF soprattutto in termini di requisiti per la nomina all'interno degli organi di controllo delle società per azioni. Infatti, per assolvere a tali incarichi, diviene necessario possedere determinati requisiti di onorabilità espressamente stabiliti dal Ministero della Giustizia<sup>327</sup>;
- introduzione di nuove norme per la composizione e di rafforzati requisiti per la partecipazione al collegio sindacale. Importante funzione regolatrice in questa materia viene svolta dalla Consob<sup>328</sup> che si occupa, tra l'altro di stabilire le soglie massime per l'accumulo di incarichi<sup>329</sup>;
- modifiche dell'art. 2393 del codice civile volte ad abbassare i quorum necessari a promuovere azioni di responsabilità verso gli amministratori proprio per agevolare gli azionisti di minoranza;
- il Ministero della Giustizia e dell'Economia introducono una sorta di lista che attesta quali Stati sono considerati non garanti della trasparenza aziendale in riferimento alla regolamentazione delle società off-shore<sup>330</sup>. Si prevedono in

---

<sup>325</sup> Il crac finanziario che coinvolse il Gruppo Parmalat nel 2003 mise in luce i rapporti malsani, basati su relazioni prettamente personali, che si erano instaurati tra l'impresa e le banche. Alla base del collasso vi è un sistema di valutazioni della situazione finanziaria inappropriato che ha portato al perseguimento di una strategia finanziaria ad elevato carattere debitorio, denotando l'incapacità delle banche di sostenere l'efficienza delle attività industriali e l'inadeguatezza dei principi di *governance* allora in vigore. Il Gruppo guidato allora da Calisto Tanzi era riuscito a garantirsi un significativo e facile accesso alla concessione di credito attraverso la divulgazione di bilanci non in regola e completamente distorti, mostrando la carenza di tutte le attività di monitoraggio aziendale da parte delle banche coinvolte nello scandalo che avevano portato avanti scelte d'investimento basandosi solamente sulla reputazione personale di Tanzi, pagando così tutti i costi di una rilevante asimmetria informativa.

<sup>326</sup> C. Bottari, *La tutela del risparmio. Un'analisi critica della legge n.262*, Bononia University Press.

<sup>327</sup> Come sancisce il 4 comma dell'art.148 del TUF.

<sup>328</sup> La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa nasce nel 1974 attraverso la promulgazione della legge n. 216 del 7 giugno dello stesso anno al fine di istituire un'autorità amministrativa indipendente che tutelasse gli investitori e potesse garantire la trasparenza del mercato mobiliare italiano. Queste attività erano svolte in precedenza dal Ministero del Tesoro ma, a causa dell'elevata burocratizzazione delle procedure statali per questo troppo lente e a causa dello scarso livello di indipendenza scaturì l'esigenza di disporre di un ente apposito che si occupasse della vigilanza del mercato finanziario e borsistico nazionale.

<sup>329</sup> Secondo l'art 116 del TUF.

<sup>330</sup> Art.6 della legge n.262 del 28/12/2005.

questi casi norme più stringenti in campo di redazione dei bilanci per le società italiane che controllano, sono controllate o collegate a società esercenti in questi stati.

Per quanto riguarda l'ambito bancario invece<sup>331</sup>:

- introduzione di limitazioni di voto per le fondazioni bancarie nelle assemblee delle società partecipate;
- modifiche al TUB volte a limitare la concessione di crediti verso gli azionisti da parte degli istituti bancari, che dovranno seguire determinate condizioni stabilite dalla Banca d'Italia e dal CICR per le attività di rischio<sup>332</sup>;
- nuova disciplina per le norme relative alle situazioni di conflitti d'interesse nei servizi d'investimento affidando maggiori poteri di vigilanza e sanzionatori alla Banca d'Italia ed alla Consob<sup>333</sup>;
- introduzione di limiti all'emissione di obbligazioni e determinazione di specifiche garanzie a supporto di tali operazioni e, modificazioni alla disciplina della circolazione di prodotti finanziari collocati presso investitori istituzionali<sup>334</sup>;
- elaborazione da parte della Consob di regolamenti volti a disciplinare le attività dei promotori finanziari e dei mercati regolamentati in relazione ai doveri d'informazione per la tutela degli investitori. Obblighi specifici di regolamentazione sono imposti per le operazioni di fusione tra società quotate e non quotate<sup>335</sup>;
- si impongono limiti relative alle condizioni di esercizio delle cariche dei revisori contabili proprio per evitare situazioni di incompatibilità con altri incarichi all'interno della struttura aziendale o in altre società ad essa collegate;
- sono stati introdotti per lo stesso motivo del punto precedente, anche limiti di durata relativi a determinati incarichi, tra i più importanti quello di Governatore, all'intero della Banca d'Italia. Si prevede inoltre l'ampliamento

---

<sup>331</sup> F. Galgano et al., *Le nuove regole del mercato finanziario*, Wolters Kluwer, 2009.

<sup>332</sup> TUB approvato con il d.lgs. del 1 settembre 1993 n. 385.

<sup>333</sup> L'art. 10 della legge n. 262 che modifica il TUF.

<sup>334</sup> Viene infatti modificato l'art. 2412 del codice civile.

<sup>335</sup> Art. 113 del TUF e regolamenti della Consob.

del coordinamento fra le attività di vigilanza svolte dalle diverse autorità presenti sui mercati finanziari, Banca d'Italia, Consob, Isvap<sup>336</sup>, Covip<sup>337</sup> e AGCM;

- preparazione di meccanismi di indennizzi ai risparmiatori in seguito al mancato rispetto degli obblighi informativi da parte degli istituti finanziari;
- ampliamento della disciplina del codice civile in termini di reati societari introducendone nuove fattispecie ed inasprendo le relative sanzioni<sup>338</sup>.

Di importante rilievo inoltre il recepimento della direttiva CE n. 71 del 2003 relativa agli obblighi informativi per le operazioni di offerta di strumenti finanziari apportando le relative modifiche al TUF. Il dispositivo prevede inoltre un mutuo riconoscimento tra i prospetti informativi dei diversi stati membri e tra gli stati esteri. La competenza in tale materia risulta di appannaggio della Consob.

### 3.4 Gli scandali finanziari del 2005

Già in seguito al processo di privatizzazione del 1992, le banche italiane divennero bersaglio di molte operazioni d'investimento da parte degli operatori stranieri, allo scopo di entrare nel mercato italiano, caratterizzato da un sistema che poteva essere ancora definito "banco-centrico". Ma è nei primi anni del nuovo millennio che si registrano le maggiori operazioni di ingresso di *players* stranieri negli istituti bancari più rappresentativi della storia italiana, come ad esempio l'ingresso della spagnola BBVA<sup>339</sup> nel capitale della BNL. Questi sono gli anni degli scontri a colpi di OPA<sup>340</sup>

---

<sup>336</sup> L'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private di interesse collettivo, un'autorità amministrativa indipendente, nasce in seguito all'approvazione della legge n. 576 del 12 agosto 1982. Viene costituito allo scopo di creare un'autorità vigilante della stabilità del mercato assicurativo, garantendone la trasparenza e sanzionando gli eventuali comportamenti illeciti.

<sup>337</sup> La Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, un'autorità amministrativa indipendente, ha il compito di vigilare su tutte le operazioni relative al mercato previdenziale complementare. Nasce nel 1993 attraverso il d.lgs. n. 124 del 21 aprile 1993, per adempiere alle attività di controllo sulla trasparenza e sulla gestione dei fondi pensione.

<sup>338</sup> Secondo l'art. 2621 e 2622 del codice civile.

<sup>339</sup> E' l'acronimo di Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

<sup>340</sup> Un'offerta pubblica di acquisto è appunto una proposta, irrevocabile una volta autorizzata, di acquisizione di azioni di una società quotata indirizzata agli stessi detentori. Prima di proporre una tale soluzione è necessario comunicare la stessa alla Consob che rilascia un'autorizzazione preventivamente alla realizzazione dell'operazione. I soggetti che si occupano del controllo durante le

lanciati dai vari operatori finanziari stranieri o da Gruppi di industriali italiani per acquisire le partecipazioni nelle vecchie banche pubbliche ormai in pieno processo di privatizzazione (come avvenne, appunto, per la BNL e per Antonveneta). In questo periodo, i giornalisti ribattezzarono l'ondata di scandali finanziari, che destabilizzarono pesantemente le istituzioni comunitarie mostrando alcune delle imperfezioni del mercato unico, con il termine di “bancopoli”. Gli scandali sono la conseguenza di un periodo particolarmente intenso per il susseguirsi di molteplici variazioni negli assetti proprietari dei principali istituti finanziari, in cui si verificarono numerosi tentativi di scalate da parte di operatori stranieri e non solo alle principali aziende bancarie nazionali. Tutto ebbe inizio quando, nel 2004, ABN AMRO<sup>341</sup>, banca olandese, inoltrò la richiesta alla Banca d'Italia per l'autorizzazione all'acquisto di ulteriori azioni della Banca Antonveneta allo scopo di acquisirne il controllo, divenendone il maggiore azionista. La Banca Antonveneta, però, era “oggetto di attenzioni” anche da parte dell’istituto italiano Banca Popolare di Lodi che, in seguito al via libera della Banca Centrale, arrivò a detenere il controllo del 15% del capitale della stessa. Successivamente, i due pretendenti al controllo della Banca Antonveneta cominciarono un aspro conflitto: ABN AMRO scese in campo attraverso un’Offerta Pubblica d’Acquisto, mentre, BPL<sup>342</sup> propose un’Offerta Pubblica di Scambio. Lo stesso scenario si delineò, nel medesimo periodo, per la conquista del pacchetto di controllo di un altro istituto italiano, la Banca Nazionale del Lavoro, e che vide protagonisti la BBVA, che ne possedeva già il 15% delle azioni, ed il gruppo UNIPOL<sup>343</sup>. Da questo momento si assiste, durante tutto il 2005, al susseguirsi sul mercato finanziario italiano di diversi tentativi di scalata ai due dei principali istituti finanziari nazionali a colpi di OPA. E' proprio in questo contesto surriscaldato dallo scontro tra banche italiane e straniere per contendersi il controllo di BNL ed Antonveneta che scoppiò lo scandalo il 25 luglio 2005. Emergono, infatti,

---

operazioni di offerta pubblica d'acquisto sono la Consob e gli organismi di vigilanza della Borsa. Mentre per quanto riguarda la disciplina normativa italiana la materia è contenuta negli artt. 102-112 del TUF e dai relativi regolamenti emessi dalla Consob. Per le operazioni relative al settore bancario è necessaria anche l'autorizzazione della Banca d'Italia.

<sup>341</sup> E' una *public company* che nasce dall'unione tra due banche olandesi ABN ed AMRO nel 1991 divenendo la più grande banca in Olanda e che negli anni si è posizionata tra i principali istituti finanziari europei e mondiali.

<sup>342</sup> La Banca Popolare di Lodi è la prima banca popolare italiana e nasce nel 1864. Ha conosciuto il suo periodo di massimo sviluppo negli ultimi trent'anni ma in seguito agli scandali finanziari che l'hanno coinvolta attua un'operazione di fusione con la Banca Popolare di Novara e quella di Verona nel 2005. Nasce così il gruppo Banca Popolare.

<sup>343</sup> Gruppo finanziario italiano impegnato prevalentemente nel campo assicurativo ed in quello dei servizi bancari. E' quotato presso la borsa di Milano.

meccanismi distorti che, in base a rapporti amichevoli tra l'allora Governatore della Banca d'Italia e l'Amministratore delegato della Banca Popolare di Lodi, agevolavano la concessione delle autorizzazioni necessarie per la BPL ritardando quelle richieste dagli avversari olandesi dell'ABN AMRO<sup>344</sup>. Risultò chiaro, quindi, come la funzione della Banca d'Italia sia come organo adibito alla tutela della concorrenza, sia come organo adibito alla sorveglianza sul funzionamento del sistema creditizio italiano, costrinse in una posizione di conflitto d'interessi il direttivo della Banca Centrale, che tentò, in diverse occasioni ed in diversi modi, di ostacolare i gruppi bancari stranieri nelle operazioni di acquisizioni di alcuni istituti finanziari italiani al fine di preservarne il carattere nazionale<sup>345</sup>. In realtà emergono numerose operazioni illecite: ad esempio, il reato di aggio allo scopo di evitare che il gruppo olandese acquistasse altre azioni, commesse dalla BPL negli ultimi due anni, proprio per cercare di ottenere il controllo della BNL. Il clamore maggiore, però, fu destato, oltre che dall'ampia portata dello scandalo, dal coinvolgimento in questo meccanismo perverso di funzionari della Banca d'Italia e dello stesso Governatore Fazio e dalle successive implicazioni politiche che vedranno coinvolti imprenditori e politici di spicco<sup>346</sup>. Arrestati o indagati i personaggi di punta, vengono, inoltre, sequestrate le azioni di Banca Antonveneta in possesso della BPL, dalle indagini emerge anche la collaborazione di Unipol nel rastrellamento illecito delle azioni di Antonveneta. Successivamente, il Governatore Fazio rassegna, inevitabilmente le sue dimissioni<sup>347</sup>. La vicenda si concluse con il successo dell'OPA lanciata da ABN AMRO su Antonveneta, acquisendone il controllo il 3 gennaio 2006, e con l'acquisto delle azioni di maggioranza nel febbraio 2006 della BNL da parte del gruppo BNP Paribas. Alla fine, sarà il Gruppo bancario BNP Paribas ad "avere la meglio" entrando in possesso del 48% del capitale di BNL, che, divenendo parte di un grande gruppo internazionale, acquisisce maggiori possibilità di crescita e sviluppo. La maggior parte delle operazioni a cui si assisterà in questi anni saranno di tipo transnazionale e vedranno coinvolte le nostre banche nazionali principalmente come prede di gruppi finanziari europei e mondiali tranne che in un caso, l'acquisizione da parte di Unicredit di Hypo Vereinsbank: questa è, forse, una delle più importanti operazioni in cui, una banca italiana si è imposta nello scenario

---

<sup>344</sup> L. Vasapollo, *Storia di un capitalismo piccolo piccolo: Lo Stato italiano e i capitani d'impresa dal '45 ad oggi*, Jaca Book, 2007.

<sup>345</sup> A. Pugliese, *Processi evolutivi della Corporate Governance*, Wolters Kluwer Italia, 2008.

<sup>346</sup> M. Mucchetti, *Il baco del corriere*, Feltrinelli, 2006.

<sup>347</sup> G. Oddo, *L'intrigo: banche risparmiatori nell'era Fazio*, Feltrinelli, 2005.

internazionale contribuendo a creare uno tra i principali istituti bancari a livello europeo. L'operazione portata avanti da Unicredit, tra l'altro, è la prima di tali dimensioni che avviene dopo la nascita del mercato unico, prevedendo la conquista del 100% delle azioni del secondo gruppo bancario tedesco l'HVB attraverso un'offerta pubblica di scambio accolta con successo e con moltissime adesioni, in seguito al via libera dell'Antitrust europeo, e che porta alla creazione di uno tra i più grandi colossi bancari europei nel giugno del 2005. Ma per il resto i nostri istituti ricoprono, purtroppo, un ruolo ancora marginale. Principale strumento di tale processo di riorganizzazione degli assetti proprietari è stata l'OPA, fino al punto che è intervenuta anche la disciplina comunitaria in materia per rendere le normative degli stati membri più omogenee vista l'importanza che tale strumento riveste. Questi mutamenti hanno comportato un'invasione di capitali stranieri all'interno degli assetti patrimoniali degli istituti bancari e creditizi nazionali.

### **3.4.1 L'Offerta Pubblica d'Acquisto**

L'Offerta Pubblica d'Acquisto, disciplinata dagli artt. 104 e ss del TUF<sup>348</sup>, rappresenta lo strumento attraverso il quale si esplica il procedimento di acquisto di partecipazioni rilevanti in società quotate. Proprio al fine di garantire che lo svolgimento di tali transazioni sia effettuato con la massima trasparenza, sono state introdotte apposite norme procedurali da seguire durante le operazioni di OPA. Inoltre, con l'intensificarsi del processo di integrazione europea, anche questa disciplina è stata coinvolta nel processo di armonizzazione del diritto societario a livello comunitario in seguito all'emanazione della Direttiva CE n. 25 del 21 aprile 2004, recepita nel nostro ordinamento dal d.lgs. n. 37 del 6 febbraio 2004 e convertito poi in legge nel 2007. Inoltre, la disciplina introduce particolari norme per le partecipazioni rilevanti in società che operano in particolari settori d'interesse generale, tra le quali rientrano le società bancarie soggette ad ulteriori specifici

---

<sup>348</sup> La disciplina dell'OPA era stata già oggetto di riforma in seguito all'emanazione del d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 che modificava alcuni articoli del TUF ad essa relativi.

obblighi di comunicazione verso la Banca d'Italia<sup>349</sup>. Le principali tappe attraverso le quali si snoda il processo di offerta pubblica d'acquisto sono:

1. **fase preparatoria** in cui i soggetti promotori inviano alla Consob il documento d'offerta che viene analizzato e poi, successivamente, reso pubblico al mercato ed anche alla società *target* che dovrà elaborare e trasmettere alla Consob una relazione in merito;
2. **adesione all'offerta** in cui emergono le volontà dei soggetti interessati alla cessione delle azioni e che viene portata avanti secondo precise norme imposte dalla Consob;
3. **chiusura dell'offerta** in seguito alla quale viene fatto un confronto tra i risultati raggiunti rispetto a quelli "obiettivo" contenuti nel documento di offerta. Laddove il quantitativo di adesioni ottenute risulti pari o superiore alla soglia fissata nel documento iniziale tale offerta diviene irrevocabile.

Tale procedimento viene gestito e controllato dalla Consob e segue un intervallo temporale compreso tra i 15 ed i 25 giorni di attività lavorativa del mercato. Bisogna però sottolineare, che ci sono alcuni casi in cui l'OPA è definita **obbligatoria**, e non facoltativa, come ad esempio:

- **OPA successiva totalitaria** (art. 106 TUF) scatta quando un soggetto diviene proprietario di una partecipazione superiore al 30% delle azioni e viene obbligato a lanciare un'offerta d'acquisto anche per tutte le altre ancora in circolazione. In questo modo, si permette la tutela degli azionisti di minoranza che non intendono continuare a far parte del capitale sociale in seguito alla variazione degli assetti proprietari fornendogli una possibilità di *exit* senza risultare svantaggiati in merito al prezzo di vendita delle azioni.
- **OPA residuale** (art. 108 TUF) scatta quando un soggetto diviene proprietario di un pacchetto di controllo che superi il 90% delle azioni e viene obbligato a lanciare un'offerta d'acquisto sulle restanti azioni sul mercato ad un prezzo fissato dalla Consob. Tale strumento serve a tutelare gli azionisti di

---

<sup>349</sup> E. Galanti, op. cit.

minoranza che vengono svantaggiati dall'assenza di un flottante adeguato a consentire il corretto funzionamento delle negoziazioni sul mercato<sup>350</sup>.

La disciplina verrà ulteriormente modificata dal d.l. n. 185 del 29 novembre 2008 definito anche “anti crisi”, in seguito alla predisposizione di misure normative per combattere gli effetti della pesante crisi finanziaria che colpirà il mercato mondiale nel 2008.

### **3.5 I nuovi accordi sul capitale di Basilea II**

Gli accordi di Basilea I stipulati nel 1988 hanno subito, negli anni, un processo di profonda riforma. Approvato nel nostro ordinamento attraverso il d.l. n. 297 del 27 dicembre 2006, e convertito nella legge n. 15 del 23 febbraio del 2007 il nuovo Accordo sul Capitale di Basilea II<sup>351</sup>, principalmente, introduce le nuove metodologie per la determinazione dei requisiti patrimoniali minimi per la copertura dei rischi delle banche, definiti *risk based*, ma si concentra anche nella disciplina delle piccole e medie imprese, più vulnerabili e per le quali la valutazione del merito creditizio risulta molta complessa, a causa della scarsità di sistemi informativi adeguati<sup>352</sup>. A livello normativo comunitario, tale dispositivo viene approvato attraverso la Direttiva CE n. 48 in merito “*all’accesso all’attività degli enti creditizi*” e la Direttiva CE n. 49 in merito “*all’adeguatezza patrimoniale delle imprese d’investimento e degli enti creditizi*” emanate il 14 giugno 2006. Le linee fondamentali su cui si sono mosse le revisioni partono dalla centralità che il rischio sostenuto dalle aziende bancarie acquisisce. Tali rischi vanno valutati in base a parametri fondati sul *rating*<sup>353</sup>, e affrontati attraverso la predisposizione di un adeguato livello di capitale come copertura, definito capitale di vigilanza. Con Basilea II si consente alle aziende di credito di utilizzare, in unione con i *rating*

---

<sup>350</sup> G. Campobasso, *Manuale di Diritto Commerciale*, vol. II, Utet, 2009.

<sup>351</sup> Il comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, nato nel 1974 è composto dalle banche centrali con le rispettive autorità di vigilanza di: Belgio, Canada, Germania, Francia, Italia, Giappone, Stati Uniti, Paesi Bassi, Regno Unito, Svezia, Lussemburgo, Spagna e Svizzera.

<sup>352</sup> C. Iacopozzi, *L’applicazione di Basilea II in Italia. Aspetti tecnici ed elementi di riflessione*, Wolters Kluwer Italia, 2009.

<sup>353</sup> Attraverso il rating viene calcolato il merito creditizio di un determinato soggetto utilizzando le cosiddette probabilità di default relative ad ogni classe di rischio, attraverso una serie di procedure ed analisi che permettono di valutare i rischi relativi alle diverse attività.

elaborati da agenzie esterne, anche strumenti di *rating* elaborati da divisioni interne agli istituti appositamente create. Il nuovo accordo prevede tre principali forme di controllo, definite anche come pilastri, così suddivisi:

- I pilastro: criteri per la quantificazione dei requisiti patrimoniali minimi;
- II pilastro: si occupa di accrescere i poteri delle autorità di vigilanza per i controlli prudenziali;
- III pilastro: riguarda la disciplina di mercato in relazione alla trasparenza informativa<sup>354</sup>.

Vengono individuate inoltre tre tipologie di rischi tra cui:

- il rischio di credito che consiste nel subire delle perdite in seguito all'insolvenza del debitore;
- il rischio operativo legato ad eventi dannosi come ad esempio errori del personale;
- il rischio di mercato relativo a determinati investimenti effettuati dagli istituti<sup>355</sup>.

In seguito alla revisione, il compito di valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva spetta alla Banca d'Italia ed alle stesse banche vigilate attraverso strumenti di autoregolazione. Basilea I, purtroppo, si fondava sull'impiego di requisiti troppo semplificati, valutando meramente la storia patrimoniale senza preoccuparsi dell'analisi dei rendimenti attuali e futuri. Bisognava, quindi, introdurre strumenti più complessi e sofisticati per poter analizzare e capire le realtà dei mercati che in questi anni risultavano in continua evoluzione. Partendo da queste lacune, il nuovo accordo si è concentrato nel promuovere nell'operatività degli istituti bancari e delle imprese, una maggiore attenzione verso l'assunzione di rischi e l'impiego di strumenti per la loro valutazione nettamente più sofisticati grazie anche all'introduzione di funzioni aziendali ad essi dedicate, come ad esempio *risk management*. Tale atteggiamento doveva portare gli istituti creditizi ad ampliare la prospettiva di analisi dei progetti di finanziamento da attuare concentrandosi soprattutto sugli aspetti legati ai sistemi di controllo ed al livello di rischio legato alle attività aziendali. Le disposizioni introdotte da Basilea II si ponevano l'obiettivo di

---

<sup>354</sup> E. Galanti, op. cit.

<sup>355</sup> M. Baldini et al., *Nuovi strumenti per Basilea II*, Ed. Le Fonti, 2006.

favorire una maggiore capitalizzazione delle imprese, una maggiore liquidità all'interno del sistema finanziario ed una maggiore trasparenza e chiarezza nei rapporti tra le aziende bancarie e le imprese. I nuovi principi però si discostavano in maniera significativa dalla situazione in cui versava il nostro comparto produttivo e finanziario contraddistinto da una bassissima capitalizzazione delle imprese e da un rilevante livello d'indebitamento. Risultò chiaro, quindi, come l'attuazione del nuovo Accordo sul Capitale comportasse importanti cambiamenti nello scenario economico nazionale, soprattutto in relazione alla trasformazione del rapporto banca-impresa. Le aziende bancarie, infatti, da semplici fornitori di flussi di debito, divennero un importante sostegno per le imprese nello sviluppo di nuovi *business* e nell'ampliamento di quelli già esistenti. Di conseguenza, anche le imprese mutarono il loro modo di approcciare con gli istituti finanziari, che non furono più utilizzati come uno strumento per reperire liquidità ma divennero un punto di riferimento nella progettazione delle strategie aziendali, particolarmente nell'incentivare le stesse a preferire flussi di finanziamenti auto-generati per sostenere e portare avanti i propri programmi d'investimento<sup>356</sup>.

### **3.6 La Banca d'Italia**

La Banca d'Italia svolge un'importante attività di vigilanza sul sistema ed in accordo con l'Antitrust<sup>357</sup> garantisce la tutela della concorrenza nel mercato finanziario. In questi anni di continui movimenti verso un maggior tasso di concentrazione delle aziende bancarie, la banca centrale ha svolto un fondamentale ruolo di controllo al fine di verificare la presenza di possibili posizioni dominanti scaturite o rafforzate da tali processi. Infatti l'istituto laddove ravvisasse un serio pericolo per la tutela della concorrenza in seguito ad azioni di concentrazione può richiedere l'introduzione di misure correttive dalle quali dipenderà l'esito positivo del rilascio delle

---

<sup>356</sup> C. Iacopozi, op. cit.

<sup>357</sup> L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) nasce nel 1990 con la legge n.287, del 10 ottobre 1990 sulle norme per la tutela della concorrenza e del mercato, seguendo i principi dei regolamenti comunitari. Questa autorità amministrativa indipendente viene istituita con lo scopo di vigilare sulla tutela della concorrenza, attraverso l'analisi di situazioni di abusi di posizioni dominanti, cartelli, concentrazioni, e dei consumatori disponendo le relative sanzioni o provvedimenti cautelari da applicare.

autorizzazioni. Ovviamente, neanche la Banca d'Italia poteva essere esclusa dal processo di rinnovamento normativo dell'ordinamento italiano verso la fine degli anni Novanta. In questa fase, infatti, per rimanere in linea con il cambiamento strutturale che coinvolgeva il mondo della finanza, l'ente stesso fu soggetto ad importanti trasformazioni. Nel 2000, la Banca d'Italia, istituto di diritto pubblico acquisisce la veste giuridica della Società per Azioni e viene denominata Bankitalia S.p.A.. In questi anni, partecipa attivamente all'evoluzione delle legislazioni in materia bancaria e finanziaria fondamentali per la predisposizione delle riforme necessarie al riassetto del nostro ordinamento nazionale. In questo modo, alla disciplina normativa degli organi politici si accompagnano anche le fonti regolamentari delle autorità del settore, quelle degli organi comunitari e quelle derivanti dalle attività di autoregolamentazione. Dal primo gennaio 1999 alla Banca d'Italia viene affidato un ulteriore compito, quello di Tesoreria dello Stato, sostituendo il Ministero del Tesoro. Tale compito viene svolto in ottemperanza di appositi regolamenti emanati per disciplinare il rapporto tra la Banca d'Italia ed il Ministero del Tesoro, che si esplicita sotto forma di contratto di concessione, di durata ventennale, della gestione dei flussi finanziari dello Stato. Laddove nessuna delle parti mostri la propria volontà di recedere, il rapporto si rinnova automaticamente. Questo incarico viene amplificato in seguito all'emanazione del d.lgs. n. 300 del 30 luglio 1999, in quanto alla Banca Centrale viene delegata anche la gestione dei movimenti finanziari delle Agenzie Fiscali<sup>358</sup>, allo scopo di renderle più efficienti. Inoltre, la disciplina relativa al funzionamento della Banca Centrale subisce ulteriori modificazioni in seguito agli scandali finanziari che sfociarono nell'approvazione della legge sulla tutela del risparmio n. 262 nel 2005<sup>359</sup>. Il nuovo dispositivo introduce, per la prima volta, delle specifiche limitazioni di durata di alcuni incarichi, tra cui anche quello di Governatore<sup>360</sup>, all'interno della Banca Centrale ed, inoltre, viene varato un piano di rientro delle azioni della banca nuovamente nelle mani dello Stato entro qualche anno. Infine, nel 2006 viene eletto il nuovo Governatore Mario Draghi e attraverso, l'emanazione del DPR del 12 dicembre 2006, viene approvato un nuovo statuto che prevede l'abrogazione di qualsiasi riferimento circa l'obbligatorietà della partecipazione al capitale sociale

---

<sup>358</sup> Il d.lgs. n. 300 raggruppa sotto la denominazione di Agenzie Fiscali: le Agenzie delle Entrate, le Agenzie Demaniali, le Agenzie del Territorio e le Agenzie Doganali.

<sup>359</sup> A. Cascarelli et al., *La sorveglianza istituzionale dell'intermediazione finanziaria*, Halley Ed., 2007.

<sup>360</sup> Tra i principali articoli oggetto della modifica ritroviamo l'art. 1 e gli art. 24-25-26 dello Statuto.

della Banca Centrale da parte di enti pubblici o da parte di società da essi controllate. Questo intervento risultava necessario in quanto le nuove disposizioni approvate nella “legge sul risparmio”, prevedevano che tutte le azioni della Banca d’Italia detenute da soggetti privati rientrassero, entro il 2008, nella mani dello Stato. Anche per la necessità di porre fine al conflitto di interessi che si era venuto a creare negli assetti proprietari. Infatti, in precedenza, il controllo dell’istituto era nelle mani di alcuni tra i maggiori gruppi bancari nazionali (come ad esempio Banca Intesa, San Paolo, Unicredit), creando non poche difficoltà alla tenuta dell’intero sistema finanziario in quanto l’ente adibito al controllo sulle attività bancarie e creditizie era composto, in realtà, dagli stessi soggetti sottoposti a tale vigilanza, e che di conseguenza, perdeva efficacia. Inoltre, successivamente all’entrata in vigore dei Nuovi Accordi sul Capitale, noti come Basilea II<sup>361</sup>, i controlli della Banca d’Italia sul settore bancario diventano sempre più stringenti, soprattutto in merito agli aspetti patrimoniali che caratterizzano le imprese bancarie e la loro adeguatezza rispetto alle passività detenute, al fine di garantire una maggiore tutela dei risparmiatori<sup>362</sup>. In rispetto a tale funzione si occupa di redigere una relazione annuale sull’attività di controllo svolta sulle banche e sugli intermediari bancari. L’affermazione della Banca Centrale come organo di vigilanza viene confermata anche dal disegno di legge varato dal Consiglio dei Ministri n. 36 del 2 febbraio del 2007 per il riassetto degli organi di controllo indipendenti. In tale sede, infatti, viene attribuita alla Banca d’Italia, in via esclusiva, la funzione di sorveglianza sulla stabilità degli operatori finanziari e con particolare riguardo agli intermediari, ed inoltre, le vengono affidate alcune mansioni che in precedenza appartenevano all’ U.I.C<sup>363</sup>, all’ ISVAP ed alla COVIP<sup>364</sup>. Purtroppo però, nonostante da questi interventi risulti chiaro come la nostra Banca Centrale sia stata pesantemente privata della sua funzione principale, quella della predisposizione della politica monetaria, in seguito all’ingresso nell’UEM, e che le ha fatto acquisire quasi un ruolo di mera filiale della BCE sul territorio italiano. Nello scenario attuale, la Banca d’Italia si occupa di vigilare sulla stabilità del sistema finanziario e sull’efficienza del sistema dei pagamenti anche attraverso l’emanazione di regolamenti in materia volti a stabilire principi e standard comuni alle normative comunitarie. Inoltre, mostra costantemente il suo interesse

---

<sup>361</sup> Basilea II op. cit. p. 121.

<sup>362</sup> Tale attività di vigilanza viene riconosciuta e disciplinata anche dall’art. 146 del TUB.

<sup>363</sup> U. I. C. op. cit. p. 59.

<sup>364</sup> ISVAP e COVIP op. cit. p. 116.

nell'appoggiare la crescita dei Paesi in via di sviluppo, in linea con le politiche proposte dalla Banca Mondiale, dal Fondo Monetario Internazionale e dalle altre Banche Centrali partecipanti al SEBC. In conclusione, la principale attribuzione che al giorno d'oggi viene riconosciuta alla Banca d'Italia riguarda il rafforzamento delle procedure di vigilanza prudenziale necessarie alla tutela del consumatore e a ripristinare il rapporto di fiducia tra i clienti ed il mercato finanziario, unico volano per l'evoluzione dell'intero comparto bancario e creditizio<sup>365</sup>. Oltre alla predisposizione delle necessarie normative e sanzioni risulta fondamentale la conformazione alle stesse del comportamento degli operatori, una maggiore conoscenza da parte della clientela dei servizi finanziari ed inoltre, di una sempre più stretta collaborazione tra le diverse autorità, governative e non, adibite al controllo della materia<sup>366</sup>.

#### **4. Il nuovo millennio: la bolla della *new economy* e l'attentato dell'11 settembre**

L'intensificarsi del processo di globalizzazione ha mostrato come gli effetti dell'integrazione economica e finanziaria possano essere al contempo stupefacenti e devastanti. La crisi finanziaria sorta in seguito alla bolla della *new economy*, che ha colpito le imprese tecnologiche ed informatiche agli inizi del nuovo millennio, ed il dilagare del terrorismo internazionale con gli attentati dell'11 settembre 2001, Londra e Madrid ne sono un esempio. Ovviamente, per cercare di fornire una spiegazione più dettagliata delle implicazioni economiche e finanziarie che tali avvenimenti hanno comportato sul mercato mondiale, è necessario fare qualche passo indietro. Già alla fine degli anni Ottanta, negli Stati Uniti, si preferì utilizzare il debito pubblico per sostenere la crescita economica, fornendo ingenti sovvenzioni economiche al settore industriale. L'accumulo di debito pubblico utilizzava lo

---

<sup>365</sup> F. Galgano et al., op. cit.

<sup>366</sup> Tali conclusioni emergono dalla relazione, in merito alla tutela dei consumatori, del Vice Direttore Generale della Banca D'Italia A. M. Tarantola, stilata per la celebrazione del ventennale della nascita dell'AGCM il 19 marzo 2010.

strumento delle obbligazioni che, successivamente, venivano introdotte sul mercato comportando un significativo ampliamento dell'offerta di moneta, che contribuì alla caduta dei tassi d'interessi. E' proprio in questo clima che la nascente industria informatica americana venne supportata nel suo processo di sviluppo, che grazie al basso costo del denaro ne permise il costante finanziamento. Purtroppo, però, su un vasto numero di piccole imprese finanziate soltanto una piccola quota di esse riuscì a raggiungere il successo sperato (ne sono un esempio Google e Yahoo). Inoltre, col trascorrere del tempo, i tassi di rendimento degli investimenti nel settore informatico cominciarono a calare e l'utilizzo degli strumenti di comunicazione legati al *web* non ebbero inizialmente gli effetti desiderati<sup>367</sup>. Così, la *new economy* entrò in crisi all'inizio del 2000, gettando in serie difficoltà tutte le imprese del comparto delle nuove tecnologie digitali. Purtroppo, il mercato americano non ebbe neanche il tempo di smaltirne gli effetti che si trovò a dover affrontare una crisi di dimensioni ancora più rilevanti: l'attentato terroristico dell'11 settembre 2001 che colpì il *World Trade Center* di New York, causando la morte di migliaia di persone. Questo avvenimento fece crollare la posizione di supremazia che gli Stati Uniti avevano raggiunto all'interno del sistema economico mondiale. La crisi finanziaria che ne scaturì costrinse gli Stati Uniti ad incrementare ulteriormente il debito pubblico, anche a causa degli ingenti costi legati alla guerra in Afghanistan, che scoppiò come reazione all'attentato, e che generò pesanti implicazioni sui mercati internazionali. In tale scenario, le banche iniziarono ad utilizzare nuovi strumenti per soddisfare i propri bisogni di finanziamento come, ad esempio, i "derivati"<sup>368</sup>, che in pochi anni accrebbero la loro rilevanza nel mercato bancario<sup>369</sup>. Da essi cominciarono a dipendere, infatti, anche le attività di concessione di crediti al settore industriale, in quanto l'elevato rendimento legato a tali strumenti permetteva agli istituti finanziari di concedere prestiti anche ad imprese che non presentassero le dovute garanzie patrimoniali contribuendo al dilagare del fenomeno del cosiddetto "credito facile".

---

<sup>367</sup> G. Raviolo, *La crisi globale da Bretton Woods ai mutui subprime*, GAIA ed. Università Romana.

<sup>368</sup> Con la definizione di "derivati" ci si riferisce a quegli strumenti finanziari il cui valore è strettamente connesso alla valutazione di mercato dell'attività sottostante che ne influenza anche il prezzo. Tali strumenti possono avere come sottostante: valute, tassi d'interesse, tassi di cambio ed indici di borsa, ecc.

<sup>369</sup> J. B. Taylor, *Storia della finanza globale dopo l'11 settembre*, F. Brioschi Editore, 2007.

## 5. La crisi finanziaria del 2008

La crisi che ha colpito il mercato finanziario globale alla fine del 2008 si è rivelata estremamente complessa ed infatti risentiamo tuttora dei suoi effetti. L'evento che ha scatenato le turbolenze, riscontrato all'interno del mercato americano, è stato sicuramente il fallimento della Lehman Brothers<sup>370</sup>, considerato come il più grande caso di bancarotta nella storia degli Stati Uniti. Successivamente, l'elevato grado di apertura e l'integrazione del mercato mondiale hanno "fatto il resto" e, cioè, non hanno potuto impedire che le conseguenze di tale crollo colpissero rapidamente tutti gli altri Stati<sup>371</sup>. L'attuale crisi ha visto l'insorgere di numerosi dubbi sul funzionamento del sistema finanziario, ma anche sulla centralità del modello imprenditoriale americano e dei meccanismi di internazionalizzazione dei mercati finanziari. Infatti, il principale Paese liberalista è stato il primo a dovere richiedere l'aiuto del Governo per correggere e porre rimedio alle situazioni critiche, che lo stesso mercato aveva contribuito a creare. Già negli anni Novanta, si è assistito al dilagare dell'utilizzo di sempre più favorevoli condizioni creditizie, agevolando il pesante indebitamento delle famiglie americane, senza considerare le effettive possibilità di solvibilità dei soggetti, ma preoccupandosi solo di alimentare i consumi attraverso il ricorso al credito, nonostante tale strategia fosse estremamente costosa. Quindi, i segnali di tale collasso erano da tempo evidenti soprattutto in seguito alle distorsioni ravvisate nel funzionamento del mercato finanziario americano. Basta fare un passo indietro e notare come già nel 2007 la crisi dei mutui *subprime*<sup>372</sup> aveva invaso il settore immobiliare statunitense, causando forti ripercussioni sui mercati finanziari. Verrebbe, quindi, da chiedersi cosa sia effettivamente successo prima di arrivare ad una crisi economica paragonabile, in termini di gravità degli effetti, a quella del 1929<sup>373</sup>. Per cercare di analizzare il susseguirsi temporale dei vari avvenimenti torniamo, appunto, indietro di qualche anno. Tutto ebbe inizio quando, in seguito alla bolla speculativa legata all'industria tecnologica ed, appunto, definita

---

<sup>370</sup> E' una public company fondata nel 1850 attiva nel campo dei servizi finanziari su scala globale e tra i principali operatori del mercato dei titoli di stato americani. Sarà definitivamente chiusa una volta conclusa la procedura di fallimento.

<sup>371</sup> P. Savona, op. cit.

<sup>372</sup> Sono definiti mutui *subprime* quella tipologia di mutui ipotecari e non solo, concessi a soggetti in possesso di scarse o inadeguate garanzie volte ad assicurare il regolare soddisfacimento degli impegni. Sono quindi attività molto rischiose e caratterizzate da elevate probabilità di default.

<sup>373</sup> F. Capriglione, *Crisi a confronto 1929-2009*, Wolters Kluwer Italia, 2009.

della dot.com, che colpì i mercati all'inizio del decennio<sup>374</sup> ed all'attacco dell'11 settembre, il Governo americano per stimolare la crescita economica intervenne attraverso l'aumento del debito pubblico. Uno dei settori che risultò fungere da traino per l'intero sistema economico fu quello immobiliare, in quanto grazie ai bassi tassi d'interessi presenti sul mercato, l'accensione di mutui da parte delle famiglie divenne meno costosa, contribuendo, così, alla ripresa dei consumi anche in virtù degli scarsi requisiti patrimoniali richiesti dalle banche. Soprattutto negli Stati Uniti, cresceva la liquidità nel sistema economico e, negli anni successivi al 2001 e fino al 2006 circa, il prezzo dei beni immobili registrò una significativa crescita dovuta, principalmente, al basso costo legato ai mutui bancari, spesso di tipo ipotecario, che ne spingeva in alto la domanda d'acquisto. Per questo motivo, le banche americane, seguendo l'andamento positivo del settore, cominciarono a concedere, in maniera troppo superficiale, mutui definiti *subprime*<sup>375</sup>. Sono definiti *subprime* quei mutui erogati verso soggetti che sono impossibilitati a ricorrere al mercato del credito in quanto non in grado di fornire le garanzie necessarie. A tali attività sono legati elevati tassi d'interessi per compensare l'elevato rischio d'insolvenza ad esse collegate. La presenza di questi strumenti aveva innescato un pericoloso meccanismo che spingeva i clienti che non riuscivano a pagare i debiti contratti a stipulare un nuovo debito, sottoforma di mutuo *subprime*, così si estinguevano i debiti attraverso il ricorso ad altri debiti. Ovviamente, quando la crescita dei prezzi degli immobili raggiunse livelli marcatamente elevati cominciò a calare la domanda d'acquisto a favore di un incremento della richiesta di beni in locazione. Tutte queste reazioni a catena non fecero altro che spingere la caduta dei prezzi degli immobili. Calando il prezzo delle case, aumentava l'indebitamento delle famiglie in quanto il valore degli immobili dal quale ne discendeva l'importo del debito risultava svalutato e quindi nettamente inferiore. Non tardarono ad arrivare anche pesanti implicazioni per i mercati finanziari, visto che, seguendo l'elevata crescita che il settore immobiliare aveva fatto registrare, negli ultimi periodi, molte delle obbligazioni emesse dagli istituti finanziari avevano utilizzato come sottostante proprio i mutui bancari. Allo scopo di trasferire altrove gli elevati rischi associati alle operazioni di concessione di mutui *subprime*, posero in essere numerose manovre di cartolarizzazione dei prestiti che venivano, così, immessi nel mercato finanziario attraverso l'emissione di

---

<sup>374</sup> Nel 2001 vi fu il crollo dei valori azionari legati ad Internet.

<sup>375</sup> G. Raviolo, op. cit.

obbligazioni, ovviamente tutto con il benessere delle agenzie di *rating* che valutarono positivamente tali strumenti sia per l'ottimismo che dilagava nel settore immobiliare, sia per l'elevata fiducia riposta negli operatori finanziari<sup>376</sup>. Successivamente, tutto il sistema creditizio mondiale venne coinvolto in queste attività. La cartolarizzazione, inoltre, ha permesso di trasformare in attività liquide distribuibili nei mercati le obbligazioni assunte nella concessione di crediti. Il quasi immediato propagarsi su tutti i mercati mondiali di tali turbolenze si deve anche al processo di globalizzazione, che ha investito l'economia internazionale negli ultimi anni. Quando la situazione cominciò a risultare seriamente preoccupante, anche per la caduta dei prezzi degli immobili, era ormai troppo tardi ed il panico si stava scatenando nei mercati finanziari: le banche bloccarono la concessione di mutui, il Governo americano aumentò i tassi d'interesse causando l'incremento del costo dei mutui, molti fondi d'investimento impegnati massicciamente nel settore immobiliare fallirono e molte banche estere dovettero procedere a svalutare gli investimenti nel mercato immobiliare americano, registrando così forti perdite in bilancio. Le banche centrali, per evitare il crollo di tutto il sistema finanziario mondiale, attuarono importanti operazioni di salvataggio degli istituti maggiormente in difficoltà. Si tentò anche di gettare liquidità nel sistema ma, la situazione continuava a peggiorare. In questo scenario critico, molti istituti bancari furono salvati dal fallimento solo grazie ad operazioni di acquisizione e concentrazione con altri istituti più solidi, grazie al risanamento attraverso fondi pubblici o, soprattutto negli Stati Uniti, attraverso procedimenti di nazionalizzazione. Sembrò, in questa situazione, di essere tornati alle politiche economiche tipiche degli anni Sessanta decretando la fine dei principi liberali secondo cui lo Stato non deve né intervenire né interferire con l'economia ed i mercati<sup>377</sup>. Conseguenza inevitabile di ciò che stava accadendo fu l'incertezza e l'instabilità dei mercati finanziari mondiali. Si vanificarono, così, tutti gli sforzi di fidelizzazione dei risparmiatori e degli investitori, che più hanno subito la presenza di numerose situazioni di asimmetria informativa. Infatti, gli istituti bancari erano a conoscenza dei forti rischi legati agli strumenti finanziari derivati ed alle operazioni di ingegnerizzazione finanziaria che collocavano sul mercato. Il quadro della situazione però non era altrettanto chiaro ai risparmiatori e gli investitori che sottoscrivevano tali strumenti. Ne consegue una pesante crisi di liquidità che mette in

---

<sup>376</sup> AA. VV., *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Wolters Kluwer Italia, 2008.

<sup>377</sup> F. Targetti et al., *Le sfide della globalizzazione. Storia, politica ed istituzione.*, F. Brioschi Editore, 2008.

ginocchio le piccole e medie imprese, fondamentali per il nostro tessuto produttivo, determinandone il fallimento e scaturendo elevati processi di concentrazione e consolidamento con le industrie di maggiori dimensioni<sup>378</sup>. La contrazione del credito, detta “*credit crunch*”, si riferisce sia alle diverse tipologie di attività bancaria che alle diverse tipologie di finanziamenti. Col tempo la crisi finanziaria si è trasformata in crisi economica, aumentando la debolezza e la vulnerabilità dei sistemi finanziari agli *shock*.

### **5.1 La crisi del 2008 nel sistema economico e finanziario italiano**

Fortunatamente, le conseguenze che la crisi finanziaria americana e poi mondiale ha generato sulla liquidità del nostro sistema finanziario sono state meno gravi rispetto a quelle subite dagli altri Paesi europei e non solo. Nonostante ciò, il Governo italiano si è da subito preoccupato di garantire le risorse necessarie ad evitare il collasso dell'intero settore creditizio, anche attraverso l'emanazione del decreto “anticrisi” n. 185 del 2008<sup>379</sup> proprio volto a sostenere la capitalizzazione degli istituti bancari maggiormente coinvolti. L'intervento statale prevedeva, attraverso l'emissione di obbligazioni, il sostegno finanziario alle banche, anche secondo le linee guida dettate dagli organi comunitari. In questo caso il carattere banco-centrico del nostro sistema bancario ha permesso di risentire in maniera minore degli effetti della crisi, grazie anche all'attività di controllo del settore svolta dalla Banca d'Italia, soprattutto per quanto riguarda i prodotti finanziari innovativi, ed al buon esito del vasto processo di ristrutturazione che lo ha riguardato negli ultimi anni<sup>380</sup>. Quando la crisi finanziaria si è propagata sui mercati mondiali il nostro sistema finanziario si apprestava a concludere quel processo di rinnovamento che l'ha coinvolto negli ultimi due decenni tra innovazioni normative, gestionali, organizzative e soprattutto all'insegna

---

<sup>378</sup> P. Savona, op. cit.

<sup>379</sup> Tale intervento ha portato il governo ad emanare una serie di provvedimenti in materia di famiglia, lavoro, occupazione ed impresa e per ridisegnare in funzione anticrisi il quadro strategico nazionale proprio per cercare di porre rimedio alla difficile situazione economica e non solo, che la crisi finanziaria aveva causato, e si pone soprattutto come obiettivo fondamentale la lotta all'evasione fiscale. Si capisce l'urgenza che tale provvedimento ricopre per stimolare il potere d'acquisto delle famiglie, per rivitalizzare lo sviluppo economico e l'evoluzione competitiva dell'Italia.

<sup>380</sup> I. Sabatelli, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Wolters Kluwer Italia, 2009.

di una maggiore espansione sui mercati esteri in seguito a molteplici operazioni di concentrazione e fusione aziendale. La struttura bancaria nazionale risultava, però, ancora troppo legata alle realtà locali e ad una clientela composta in larga parte da famiglie e piccole imprese e proprio queste peculiarità hanno agito da scudo verso le turbolenze finanziarie rendendolo meno vulnerabile. Nonostante i diversi tentativi che gli organi comunitari hanno portato avanti al fine di raggiungere un adeguato livello di armonizzazione normativa in materia bancaria, è necessario accelerare tale processo soprattutto per quanto riguarda i processi di gestione e di liquidazione degli istituti finanziari che versano in situazioni di crisi. Sarebbe opportuno disporre di strumenti d'intervento omogenei nei diversi Paesi europei per poter garantire il medesimo trattamento alle aziende bancarie in difficoltà. E' proprio in seguito alla crisi finanziaria del 2008 che si è raggiunta piena consapevolezza della costante mutevolezza che caratterizza il livello di liquidità dei mercati e degli intermediari e che, inevitabilmente, influenza anche le condizioni di solidità delle imprese creditizie laddove non siano presenti adeguati livelli di capitalizzazione. In questo modo, il livello di liquidità che contraddistingue i mercati acquisisce un'importanza cruciale e spinge le autorità competenti a potenziare le attività di monitoraggio e di controllo di tale aspetto. Nonostante la pesante caduta del reddito nazionale che ha fatto scendere il PIL italiano di circa un punto percentuale solo nel primo anno, i nostri istituti bancari sembrano rispondere relativamente bene alle turbolenze dei mercati finanziari mondiali. Ovviamente, la recessione economica che ne è scaturita è stata caratterizzata dalla riduzione della produzione e delle vendite, anche a causa del crollo della domanda estera e quindi delle esportazioni, contribuendo ad aggravare ulteriormente lo scenario economico generale<sup>381</sup>. Il calo del reddito nazionale risulta, inoltre, essere stato condizionato, in parte, anche dall'aumento del prezzo di alcune materie prime, come il petrolio ed i prodotti alimentari che hanno influito negativamente sulla crescita dei consumi. L'inflazione ha ripreso a salire raggiungendo, in Italia livelli del 2.3% ed in Europa del 3.1%, soprattutto a causa di questi rincari dei beni energetici ed alimentari. Per di più l'abbassamento della produttività dell'industria italiana non fa altro che incrementare il *gap* tra i tassi di crescita registrati nel nostro Paese e quelli registrati, invece, negli altri Paesi europei. In tale scenario, non potevano non subire pressioni verso il basso anche le operazioni d'investimento nel sistema produttivo che comportavano, di conseguenza, la

---

<sup>381</sup> Istituto nazionale di statistica, *Rapporto annuale: la situazione del Paese*, ISTAT, 2007.

riduzione del ricorso al mercato del credito<sup>382</sup>. Ancora una volta bisogna quindi chiarire che il tallone d'Achille del sistema finanziario italiano non è certo la sua debolezza ma il suo svantaggio competitivo, legato alla scarsa competitività del sistema produttivo nazionale, rispetto agli operatori europei ed internazionali. Tra i principali effetti della crisi ritroviamo un forte rallentamento nei ritmi di crescita dell'economia europea, procurando un incremento della disoccupazione e la caduta dei profitti, coinvolgendo così i mercati finanziari. Le autorità monetarie, in questo caso la Banca Centrale Europea, cominciarono ad abbassare i tassi d'interesse allo scopo di stimolare gli investimenti e di contenere il rialzo dei prezzi delle materie prime, tenendo fede alla sua funzione di controllo sulla stabilità del sistema economico e finanziario. Una tale contrazione della domanda è stata, però, accompagnata da un incremento dell'offerta di servizi finanziari accessori alle imprese da parte degli istituti creditizi<sup>383</sup>. Anche il comparto bancario subisce le dure conseguenze della recessione economica, registrando una caduta dell'utile pari a circa il 30% in seguito al calo delle richieste di credito, nonostante la tendenza in diminuzione del costo del capitale, e di servizi finanziari a favore di un aumento del numero di depositi. Dopotutto, però, la diminuzione dei profitti delle imprese finanziarie e dei tassi di interessi presenti sul mercato non hanno, comunque, intaccato la consistenza patrimoniale dei nostri istituti bancari, che andrebbe comunque, in tutti i casi, potenziata. Le banche italiane sono ancora impegnate principalmente nelle cosiddette attività bancarie tradizionali, forse in questo caso potremmo dire per fortuna, e quindi non sono molto presenti nei mercati degli strumenti finanziari derivati né utilizzano meccanismi di trasformazione dei prestiti concessi in obbligazioni rivendute poi nel mercato come è accaduto nel mercato americano, risultando così più solide e meno rischiose<sup>384</sup>. Così, l'esposizione verso gli strumenti derivati, anche se rilevante nel caso di alcuni gruppi bancari come Intesa San Paolo, Unicredit e Banco Popolare, risultò nettamente inferiore rispetto a quella accumulata dagli altri gruppi europei<sup>385</sup>. Per quanto riguarda quella degli enti pubblici tra cui Regioni, Province e Comuni si registrano cifre pari a 1000 miliardi di euro circa. La Banca d'Italia, infatti, teneva già sotto controllo la loro esposizione

---

<sup>382</sup> F. Targetti et al., op. cit.

<sup>383</sup> M. Prosperetti, *Banche, assicurazioni e gestori di risparmio. Corporate governance, vigilanza e controlli*, vol. X, Wolters Kluwer Italia, 2009.

<sup>384</sup> C. Iacopozzi, op. cit.

<sup>385</sup> L'esposizione degli istituti finanziari italiani si attestava intorno a livelli del 3% del patrimonio di vigilanza e meno del 20% degli utili lordi. Dati emersi dalla relazione del Governatore della Banca d'Italia M. Draghi del 19 gennaio 2008.

aumentando negli ultimi anni la vigilanza prudenziale verso l'esposizione in derivati di questi istituti e che ammontava in media al 4.4% del patrimonio di vigilanza<sup>386</sup> nel 2006. In questo modo la solidità dell'intero sistema bancario e finanziario non dovrebbe essere compromessa, anche in considerazione di ulteriori probabili svalutazioni di tali strumenti. Così le banche italiane non sono state colpite duramente dalla caduta di tale sistema in quanto assenti o presenti solo in maniera molto marginale sui mercati dei derivati. Nonostante ciò il nostro Paese ha dovuto affrontare un periodo di recessione generato dalla trasformazione della crisi bancaria in una crisi di tutta l'economia reale caratterizzato dalla caduta del PIL. L'uscita da questa situazione critica ha richiesto la massima cooperazione e collaborazione nella formulazione di possibili rimedi da parte di tutti i Paesi coinvolti ed il continuo abbassamento dei tassi d'interesse ufficiali e di quelli interbancari da parte della BCE e delle altre banche centrali<sup>387</sup>. Il rallentamento del tasso di crescita dell'economia e l'andamento negativo dei mercati finanziari mondiali, hanno reso necessari interventi volti a stimolare la ripresa dei consumi ed a combattere la crescita delle rate dei mutui e dell'inflazione<sup>388</sup>. Ed è proprio questa la direzione seguita dalla BCE attraverso la diminuzione dei tassi d'interessi, che genera una riduzione anche del tasso Euribor, mirata a stimolare la crescita dei consumi che a sua volta dovrebbe trascinare la ripresa dell'economia. Senza dimenticare, inoltre, che tra le principali funzioni affidate alla BCE ritroviamo il mantenimento della stabilità dei prezzi all'interno del sistema economico, cercando di tenere sotto la soglia del 2% il tasso di crescita dell'inflazione. Così a dispetto della crisi, le banche italiane hanno continuato ad investire per sostenere lo sviluppo del sistema finanziario, i principali investimenti riguardano la modernizzazione del settore, ed industriale<sup>389</sup>.

---

<sup>386</sup> Si ricorda che per patrimonio di vigilanza si intende il capitale che le banche devono obbligatoriamente detenere per garantire la copertura delle passività assunte anche secondo le direttive imposte da Basilea II op. cit. p. 121.

<sup>387</sup> R. Bosio, *Oltre il capitalismo. Proposte per uscire dalla crisi sociale, ambientale ed economica*, R. Bosio, 2010.

<sup>388</sup> Ovviamente ci si riferisce ai mutui bancari stipulati ad un tasso d'interesse "variabile" mentre, per la crescita dell'inflazione basti pensare che, nel 2008, in Italia si aggirava intorno al 2.3%.

<sup>389</sup> G. Raviolo, op. cit.

## 5.2 I primi cenni di ripresa economica

Nonostante i primi cenni di ripresa che il sistema economico ha mostrato nell'ultimo periodo, non è ancora possibile abbassare la guardia. Infatti, si ritiene, comunque, necessario mantenere costante il sostegno all'economia attraverso l'impiego di tutti gli strumenti a disposizione delle autorità competenti, al fine di gettare maggiore liquidità nel sistema e di risanare i disavanzi di alcuni istituti bancari. Basti pensare alla pesante speculazione che sta colpendo le borse, contribuendo ad indebolire ulteriormente la nostra valuta, l'Euro, e che rischia di scaturire nuove turbolenze nei mercati. L'andamento borsistico risulta caratterizzato da continue operazioni di vendita di titoli in euro, a volte anche al ribasso, e dal mancato rinnovo dei titoli di stato emessi dai Paesi europei, da parte di soggetti già detentori, necessari al finanziamento dei deficit statali. Tutti gli interventi messi in campo, però, sono riusciti ad evitare ulteriori collassi delle imprese creditizie ma, nulla hanno potuto contro il drastico calo delle richieste di credito da parte delle imprese e delle famiglie, in quanto la perdita della fiducia e la significativa avversione al rischio continuano a fungere da forte deterrente<sup>390</sup>. Per questo motivo, l'attività di supporto delle autorità monetarie dovrebbe esplicarsi attraverso due differenti *step*: un primo *step* in cui si fornisce il capitale necessario alle aziende bancarie in difficoltà anche attraverso l'utilizzo di fondi pubblici; un secondo *step* in cui adottare tutte le misure volte a ristabilire il mercato, ormai incerto e privo di credibilità, in quanto i successivi fabbisogni di finanziamento degli istituti creditizi vanno colmati attraverso il ricorso ad esso e non a fondi statali. Permangono, quindi, scenari negativi in termini di una continua riduzione dei consumi, del reddito e degli investimenti, dovuta proprio alla permanente volatilità dei mercati finanziari<sup>391</sup>. Affinché il processo di sviluppo dei mercati finanziari possa riprendere vigore, è necessario ripristinare anche il mercato delle cartolarizzazioni, poiché costituisce un importante strumento per il reperimento di capitali, cercando di fornire maggiori garanzie, anche di tipo "pubblico", nel suddetto meccanismo<sup>392</sup>. Tali procedure risultano di difficile applicazione nel contesto nazionale, in quanto il livello del debito pubblico è già

---

<sup>390</sup> G. Capaldo, *L'Anatocismo nei contratti e nelle operazioni bancarie*, Wolters Kluwer Italia, 2010.

<sup>391</sup> Tali considerazioni risultano anche dalla relazione finale all'Assemblea ordinaria dei Partecipanti della Banca d'Italia del 29 maggio 2009.

<sup>392</sup> Tale proposta è emersa nella relazione finale all'Assemblea ordinaria dei Partecipanti della Banca d'Italia del 29 maggio 2009 ed è ancora in via di discussione.

eccessivo, a causa dell'accumulo avvenuto in passato, e delle condizioni precarie in cui versava il nostro mercato del lavoro precedentemente la crisi del 2008. Questo scenario pone un obbligo rilevante a carico delle autorità monetarie: il disavanzo pubblico, generato in seguito al finanziamento degli interventi necessari a combattere la recessione economica dovrà essere risanato immediatamente dopo il superamento della crisi stessa affinché non vi siano poi implicazioni negative in futuro. Una tale politica è stata confermata dai capi dei Paesi partecipanti al G 20<sup>393</sup> che si è svolto in Canada nel giugno 2010 che hanno imposto agli Stati aderenti la riduzione fino al dimezzamento dei debiti pubblici da attuare al massimo in tre anni, ponendo come limite temporale massimo il 2013. Attualmente, le stime prevedono una crescita del PIL pari a circa l'1.2% che dovrebbe porre fine alla recessione economica che ha caratterizzato il contesto economico nazionale e mondiale nell'ultimo biennio.

## **6. Le soglie di un nuovo decennio**

Ancora oggi, nel nostro Paese, sono presenti molteplici criticità che spaziano dalle difficoltà di sviluppo del Sud Italia, dalla pesante inefficienza che caratterizza la gestione della pubblica amministrazione, dallo svantaggio competitivo in cui si trova il nostro sistema industriale, anche a causa di scarsi investimenti in sviluppo ed innovazione e che spingono illustri ricercatori italiani ad andare all'estero per sviluppare i loro studi. Tali complessità derivano in parte dalle difficoltà verso il cambiamento che caratterizzano la nostra cultura e tradizione, e che mostrano la loro inadeguatezza soprattutto in seguito al raggiungimento del mercato unico, che ci mette in connessione con le economie degli altri stati membri. Così, si acquisisce la consapevolezza che i necessari miglioramenti economici nel nostro Paese devono passare prima per un tentativo di trasformare in chiave moderna tutto il sistema sociale e culturale della nazione che diviene il presupposto basilare per lo sviluppo, permettendo di ridurre il gap con gli altri stati europei. Negli ultimi anni del decennio abbiamo assistito a numerosi tentativi di utilizzare sempre in maniera più diffusa i

---

<sup>393</sup> Il G 20 (il gruppo dei 20) è un organismo formato da Capi di Stato, Ministri dell'Economia e delle Finanze e Governatori delle Banche Centrali e raggruppa i 20 paesi più industrializzati che insieme partecipano alla composizione della quasi totalità del PIL mondiale. Ne fanno parte 19 paesi e l'Unione Europea. Tra questi ritroviamo Germania, Francia, Italia, Regno Unito, Giappone, Russia, Stati Uniti, Canada che da soli formano il G 8.

nuovi sistemi innovativi che la tecnologia ci fornisce, allo scopo di semplificare e rendere sempre più chiari e trasparenti i rapporti con i risparmiatori, anche attraverso interventi legislativi in merito. Tra i temi principali dei provvedimenti ritroviamo, ad esempio, l'informativa bancaria per i prodotti finanziari<sup>394</sup>. Nonostante i nostri istituti di credito abbiano sofferto in maniera minore delle ripercussioni della crisi finanziaria degli ultimi anni, parlando del futuro del sistema bancario nazionale si preferisce adottare una visione cauta ed alquanto prudentiale in vista dell'andamento negativo con cui il sistema ha chiuso lo scorso anno. Infatti, le aziende bancarie oltre a dover affrontare i rallentamenti causati dalla crisi, devono gestire un elevato numero di crediti in sofferenza che, il più delle volte, si trasformavano così in perdite irrecoverabili. Nonostante ciò, per i prossimi anni, ci sono cenni di ripresa, incoraggiata dall'incremento del tasso di crescita della raccolta dei depositi, attestatosi intorno al 10% circa, segno della fiducia anche se ridotta, che la clientela continua ad avere nel sistema. Infatti, lo scenario finanziario italiano risulta, in questo periodo, contraddistinto da una significativa preferenza dei risparmiatori per il ricorso ai depositi bancari, nonostante tali attività risultino essere caratterizzate da bassissimi tassi di rendimento<sup>395</sup>. Tale aspetto può risultare preoccupante pensando al fatto che i depositi bancari dovrebbero essere considerati un mero strumento di pagamento e non certo un valido strumento alternativo d'investimento. La scelta dei risparmiatori va inquadrata in un contesto contraddistinto dalla scarsa propensione all'assunzione di rischi elevati che accompagnano gli investimenti maggiormente remunerativi, dalla scarsa chiarezza in merito alle caratteristiche degli impieghi che generano un atteggiamento precauzionale della clientela e la mancanza di un'adeguata attività di supporto agli utenti nelle scelte d'investimento da parte delle stesse aziende bancarie. Ovviamente, tale situazione agevola gli istituti creditizi che non sono costretti a ricorrere continuamente al mercato del credito interbancario, generando un beneficio per la stabilità di tutto il sistema finanziario. Questo non vuol dire che il settore bancario italiano non debba lavorare per cercare di ridurre quelle zone buie che ancora presenta, sia in termini di requisiti patrimoniali che devono seguire criteri che danno un peso maggiore agli aspetti qualitativi, sia per lo smaltimento di tutte quelle perdite o sofferenze che si sono registrate. Anche gli interventi delle diverse autorità in materia, come ad esempio quelli della Banca

---

<sup>394</sup> F. Galgano et al., op. cit.

<sup>395</sup> I tassi di rendimento legati ai depositi bancari si aggirano intorno allo 0,30% e per i depositi minori anche intorno allo 0,15%.

d'Italia, sono rivolti ad indirizzare, nei prossimi anni, un comportamento delle aziende bancarie che sia caratterizzato da una condotta trasparente ed all'insegna della semplicità. Le banche italiane, per sostenere la competizione mondiale, devono crescere soprattutto nei mercati esteri anche perché il mercato italiano, già di ridotte dimensioni, è ormai saturo. Bisogna quindi cercare *business* altrove per poter veramente gareggiare alla pari con i concorrenti stranieri. L'unica considerazione che voglio sottolineare è che spesso gli avvenimenti critici possono costituire un vantaggio in quanto spingono i diversi istituti a cercare soluzioni innovative che trainino lo sviluppo dello stesso sistema verso il raggiungimento dei necessari livelli di competitività.

## **7. Il Banco di Napoli nel 2000**

Nel 1994 una pesante crisi, aggravata dagli intrecci che si erano instaurati tra i vertici direttivi della banca ed i poteri politici ed in parte legata anche all'improvvisa cessazione dell'intervento straordinario dello Stato nel settore, colpisce il Banco di Napoli e spinge l'istituto verso il crollo e verso la procedura di liquidazione coatta amministrativa che viene scongiurata solo grazie all'emanazione di un provvedimento normativo che apre le porte al processo di privatizzazione. La crisi cominciò quando si registrarono forti perdite ed un numero elevato di crediti in sofferenza anche a causa di alcune plusvalenze introdotte in bilancio durante la trasformazione in società per azioni che causarono un fenomeno di gonfiamento del capitale reale. Si continuarono però in tutti i casi, forse anche al fine di coprire tali difficoltà, a concedere crediti nonostante la congiuntura economica non florida e il cambiamento nello scenario politico. Nel 1996 le azioni dell'istituto vengono sospese dalle contrattazioni in borsa ed il Ministero del Tesoro procedette ad un azzeramento del capitale per poi procedere successivamente ad una sua ricapitalizzazione per un ammontare pari a circa 2000 miliardi grazie alla quale ne acquisirà il controllo con una quota pari a circa il 70% e che lieviterà poi fino al 99% circa. Viene nominato un nuovo presidente e i fondi erogati per la ricapitalizzazione rientrano in un progetto

che porterà alla privatizzazione dell'istituto, attraverso la costituzione di una nuova società nella quale confluiranno parte dei crediti del vecchio Banco di Napoli. Tra i principali interessati all'acquisizione ritroviamo il gruppo Ambrosiano Veneto<sup>396</sup> ed il Mediocredito Centrale<sup>397</sup>. Ma nessuno di questi si aggiudicherà l'istituto che verrà invece ottenuto dalla BNL pagando solo circa 61 miliardi. Il passaggio sotto il controllo avviene in seguito al lancio da parte della BNL di un'OPA che gli permetterà nel giro di due anni di entrare in possesso di tutto il pacchetto azionario dell'istituto. Così nel 1997 il 60% del pacchetto azionario della banca passa sotto la proprietà congiunta di BNL ed INA<sup>398</sup>, che ne acquistano il controllo ad un prezzo al di sotto del reale valore di mercato scaturendo, all'epoca, non poche polemiche tra gli operatori del settore. Moltissime critiche rientravano nel merito dell'operazione ed delle disposizioni normative elaborate in riguardo dall'allora governo Prodi accusato, in seguito all'emanazione di vari provvedimenti denominati "salva-banco", di aver svenduto l'istituto danneggiando le stesse attività economiche meridionali e non solo<sup>399</sup>. Dopo ingresso in BNL le azioni sono riammesse alla circolazione sui mercati borsistici nel 1997. Negli anni successivi la BNL tenta diverse volte di attuare un'operazione di fusione tra le due banche senza mai però, centrare l'obiettivo. Infatti nel 2000 sarà la stessa BNL a decidere di cedere il controllo del Banco di Napoli, ormai rimesso in sesto attraverso il raggiungimento di un'adeguata solidità patrimoniale, dell'instaurazione di un rielaborato rapporto con l'imprenditoria locale e di una maggiore presenza sul territorio per sostenere un progetto di bancarizzazione del meridione, al gruppo San Paolo IMI<sup>400</sup>. L'incorporazione della banca all'interno del gruppo torinese si è definitivamente conclusa nel dicembre 2002 e segnò la nascita del San Paolo Banco di Napoli S. p. A. che concentra principalmente la sua attività operativa nel mezzogiorno d'Italia occupandosi del credito mobiliare e di quello al dettaglio. In questo modo viene mantenuta e garantita la funzione di

---

<sup>396</sup> L'attuale configurazione nasce nel 1990 operando principalmente nel Sud Italia attraverso l'acquisizione di piccoli istituti finanziari meridionali. Nonostante ciò conquistò il controllo di alcune importanti banche del Nord che nel 2001 sfociarono nella creazione della Banca Intesa e del Gruppo Intesa negli anni successivi.

<sup>397</sup> Nasce nel 1952 e vide come primo presidente Guido Carli, concentrò inizialmente la sua attività nell'erogazione degli aiuti finanziari statali supportando le imprese sia sul territorio nazionale che nel loro sviluppo all'estero. Nel 1994 si trasforma in società per azioni, nel 1999 viene acquistata dalla Banca di Roma e nel 2007 entrerà nel gruppo Unicredit.

<sup>398</sup> L'istituto Nazionale delle Assicurazioni nasce nel 1912 come ente pubblico, viene poi trasformato in seguito alla legge Amato in Società per Azioni nel 1992 e successivamente privatizzato del tutto nel 1996. Dal 2000 fa parte del gruppo Assicurazioni Generali.

<sup>399</sup> V. Castronovo, *Storia di una banca: la BNL nell'economia italiana*, G. Einaudi, 2003.

<sup>400</sup> M.R. Napolitano, *La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese*, Franco Angeli, 2003.

sostegno dello sviluppo economico del Sud Italia che l'istituto, sin dal momento della sua fondazione, ha portato avanti con relativo successo. Ulteriori mutamenti organizzativi e strutturali della banca si sono avuti nel 2006 quando, in seguito ad una tra le più importanti operazioni di fusione avvenuta negli ultimi anni, due tra i maggiori gruppi bancari operanti nel mercato italiano come Banca Intesa e San Paolo IMI si uniscono creando il colosso finanziario Intesa-San Paolo<sup>401</sup>. In seguito a tale operazione il Banco di Napoli riacquista la sua denominazione originale di Banco di Napoli S. p. A.. Nasce così la prima banca tutta italiana che si posizionerà tra i primi gruppi finanziari di tutta Europa. Quest'operazione generò molti cambiamenti soprattutto nell'attività operativa dell'istituto che venne orientata prettamente verso il settore meridionale, in cui possiede una significativa presenza, conoscenza del territorio e delle attività imprenditoriali locali, ed in particolare in quattro regioni che sono: Campania, Calabria, Basilicata e Puglia. Infatti in seguito alla fusione la rete di sportelli di cui la banca disponeva, soprattutto quelli relativi all'Italia Settentrionale e Centrale, passarono sotto il controllo delle altre banche facenti parte del gruppo o furono dismessi anche in relazione al rispetto dei regolamenti in materia. A fronte di una minore presenza nel Italia del Nord e del Centro, fu ampliata la rete di sportelli relativa al Mezzogiorno. In questo modo l'ingresso dell'istituto in un grande gruppo bancario gli permette di avere a disposizione maggiori e più efficaci strumenti e risorse, proprio per sostenere lo sviluppo in queste regioni<sup>402</sup>.

---

<sup>401</sup> I. Sabatelli, op. cit.

<sup>402</sup> L. Vasapollo, *Storia di un capitalismo piccolo piccolo: Lo Stato italiano e i capitani d'impresa dal '45 ad oggi*, op. cit.

## IV CAPITOLO

### Le ragioni dell'intervento statale nell'economia

#### 1. L'evoluzione dell'intervento statale e la Rivoluzione Keynesiana

Negli anni Trenta, durante il periodo della Grande Depressione, lo stato americano si impegnò in maniera significativa per cercare di arginare gli effetti della difficile congiuntura economica, attraverso la predisposizione di aiuti pubblici alle imprese ed attraverso politiche di assunzione nelle Pubbliche Amministrazioni mirate a controllare la crescita del tasso di disoccupazione. Ad ogni modo, i continui rallentamenti e squilibri che perduravano nel sistema economico cominciarono a far nascere l'esigenza di pianificare una più invasiva azione pubblica. E' proprio in questi anni, infatti, che acquisiscono risonanza le teorie di Keynes<sup>403</sup>, che si ponevano in netto contrasto con quanto affermato dalla teoria economica classica e che generarono la cosiddetta "Rivoluzione Keynesiana". Infatti, secondo la teoria economica classica, affinché si potesse raggiungere una situazione d'equilibrio, era necessario che vi fosse la piena occupazione della forza lavoro e, per questo, la depressione veniva considerata solo come un fenomeno temporaneo<sup>404</sup>. Ovviamente, quando tale tesi venne smentita dal perdurare negli anni della depressione economica e dall'incapacità degli autori classici di progettare appositi rimedi, le idee di Keynes assunsero ulteriore rilevanza e, nel 1936, la sua opera "*The General Theory of Employment Interest and Money*"<sup>405</sup> segnò un importante punto di rottura con la

---

<sup>403</sup> John Maynard Keynes è stato un grande economista britannico tra i principali sostenitori dell'intervento pubblico nell'economia.

<sup>404</sup> J.K. Galbraith, *Storia dell'economia*, Biblioteca Universale Rizzoli, 2006.

<sup>405</sup> Questo lavoro, considerato come l'opera più importante di J. M. Keynes, segnò una cruciale evoluzione delle teorie economiche in auge all'epoca e propose una nuova visione della macroeconomia. In questo testo, l'autore sottolinea l'incapacità dei sistemi di autoregolamentazione, propri del mercato, di disciplinare il sistema economico e finanziario sia a livello nazionale che a livello mondiale.

teoria economica classica. Tra gli aspetti principali che caratterizzavano il suo pensiero ritroviamo l'idea che lo Stato, soprattutto nei periodi di depressione, dovesse intervenire per stimolare la domanda, sottoforma di aiuti, opere pubbliche, incentivi a favore dell'occupazione e degli investimenti, stimolando l'impiego di risparmio privato non utilizzato e derogando ai principi di una finanza pubblica sana. L'autore, come emerge già nelle sue prime opere<sup>406</sup>, riteneva fosse necessario che il Governo si esponesse attraverso prelievi delle finanze pubbliche per sostenere ed alimentare la domanda. In questo modo parte degli oneri necessari a garantire il corretto funzionamento dell'economia generale sarebbero da attribuire allo Stato. Per spiegare in maniera dettagliata le discordanze con le tesi più classiche possiamo sottolineare i principali elementi d'innovazione delle sue teorie:

- nelle scelte di collocazione dei proventi realizzati dagli individui non necessariamente tutti i redditi vengono utilizzati sottoforma di domanda e/o di consumi ma, una parte di essi, può essere, volontariamente, detenuta ed impiegata in forma liquida e, quindi, tra risparmi non impiegati. Quindi, non è possibile affermare che la quota di investimenti sia pari a quella dei risparmi;
- viene affidata una maggiore centralità alla determinazione dei livelli di produzione e di occupazione. Quando il livello della produzione, dell'occupazione e del reddito aumentano, di conseguenza, cala la propensione marginale al consumo, contribuendo a favorire l'accumulo di risparmio. Però, le potenziali forme d'impiego di tali risparmi possono essere molteplici, tra cui bisogna considerare anche la possibilità che rimangano inutilizzati, preferendo, così, detenere maggiore liquidità. Quest'ultima ipotesi può contribuire a ridurre la domanda di beni, che, a sua volta, fa calare l'occupazione fino a comprimere lo stesso risparmio. Viene dimostrato, in questo modo, che possiamo avere situazioni d'equilibrio anche in presenza di una forte disoccupazione e, tale condizione, viene definita come "equilibrio della sotto occupazione";
- la presenza di disoccupazione non può essere giustificata dall'esistenza di salari troppo alti o troppo rigidi, anche a causa della pressione dei sindacati, in quanto le condizioni operative degli imprenditori possono essere differenti

---

<sup>406</sup> Come ad esempio in "*Treatise on Money*" pubblicato nel 1930.

tra loro. Infatti, se tutti gli imprenditori abbassassero i salari durante la disoccupazione, la domanda non farebbe altro che diminuire causando un'ulteriore diminuzione dei salari<sup>407</sup>.

Tutte le conclusioni ravvisabili della “Teoria Generale” risultarono, quindi, in netto contrasto con quanto affermato dalla teoria economica classica, ed, in particolare, rovesciarono la visione dell'economista francese Say<sup>408</sup>, che, per circa un secolo, attraverso la cosiddetta “Legge di Say”, dominava la dottrina economica, confermando la fiducia nella capacità di allocazione efficiente delle risorse generata dal mercato<sup>409</sup>. Il modello economico descritto da questa legge si componeva di alcuni punti fondamentali, tra cui:

- la quantità di offerta genera il livello della domanda, quindi tutto ciò che viene prodotto sarà venduto, in quanto situazioni di sovrapproduzione o sottoproduzione sono ritenuti fenomeni passeggeri e di breve durata;
- per raggiungere lo stato d'equilibrio è necessario che nel sistema economico vi sia la piena occupazione della forza lavoro;
- lo Stato non deve intervenire in nessun modo nella vita economica del Paese<sup>410</sup>.

Da quest'analisi risulta chiaro come, il lavoro di Keynes, diede il via ad una nuova stagione per la dottrina economica, che si vide costretta, anche dall'incalzare di congiunture economiche particolarmente negative che misero in luce l'inadeguatezza dei modelli classici nel predisporre idonei strumenti di risposta, a rivedere in maniera strutturale i suoi principali dettami.

---

<sup>407</sup> J.K. Galbraith, op. cit.

<sup>408</sup> Jean Baptiste Say era un economista francese dell'800 che attraverso le sue opere diffuse le teorie di Adam Smith.

<sup>409</sup> A. Smith, alla fine del Settecento, fu tra i primi autori a credere che il mercato, attraverso la sua “invisible hand”, se lasciato libero da qualsiasi restrizione, e quindi da qualsiasi ingerenza dei pubblici poteri, potesse essere in grado di provvedere al soddisfacimento degli interessi dei singoli individui ed allo stesso tempo dell'intera collettività. La sua tesi divenne un punto di riferimento per la dottrina economica classica per più di un secolo.

<sup>410</sup> P. Kennedy, *Introduzione alla Macroeconomia*, Apogeo Editore, 2002.

## 2. Le origini dell'intervento pubblico nell'economia

La storia del capitalismo italiano è stata contraddistinta, nel corso degli anni, da diverse fasi molto spesso anche tra loro contrapposte. Dal dilagare di teorie e concezioni prettamente liberiste all'introduzione di politiche marcatamente stataliste fino ad arrivare ad una sorta di raccordo delle stesse attraverso diverse forme di protezionismo liberale, come già espresso nel precedente paragrafo. Percorrendo le diverse tappe attraverso cui si snoda la storia economica italiana dell'ultimo secolo, possiamo notare come le imprese pubbliche siano sorte inizialmente allo scopo di scongiurare il crollo dell'intero sistema finanziario nazionale, in seguito alla pesante crisi registrata all'inizio del Novecento. In realtà, nessun sistema Paese è mai riuscito, nel corso del tempo, a mantenere una distinzione netta tra l'economia di mercato e quella pubblica<sup>411</sup>. Anzi, negli anni, sono spesso entrate in collisione tra loro a causa dei numerosi insuccessi, sia relativi al settore privato che a quello statale. E' proprio da questi fallimenti che, infatti, nascono e si evolvono gli intrecci tra la mano pubblica e quella del mercato. Le prime ingerenze statali nell'economia si prospettarono sotto forma di sovvenzioni o di aiuti finanziari ad imprese in grave crisi che rivestivano un ruolo strategico, o comunque cruciale, per l'intero tessuto industriale. Le Autorità governative pensarono, quindi, che sostenendo il rilancio iniziale del settore industriale, quest'ultimo, successivamente, sarebbero stato in grado di andare avanti in maniera autonoma, senza più ricorrere ai sovvenzionamenti pubblici, una volta "smaltiti" gli effetti della crisi ed avviata la fase di ripresa e di sviluppo. Purtroppo, sia a causa dell'inadeguatezza della classe dirigente dell'epoca di spingere la ripresa delle industrie nazionali, sia per il perdurare dell'instabilità nei mercati e sia a causa delle pesanti ripercussioni che gli avvenimenti politici di quegli anni causarono, ciò non avvenne, anzi lo Stato dovette assumere un ruolo sempre più consistente e rilevante nello scenario economico, per assicurarne la tenuta. Così, tutti i presupposti iniziali furono totalmente ribaltati. Negli anni Venti, segnati dall'ascesa del predominio del regime fascista, si sgretolarono quei meccanismi di controllo, sorveglianza ed aggiustamento propri del mercato, che permettevano il continuo bilanciamento tra gli interessi degli imprenditori e delle banche d'investimento da cui discendevano le diverse scelte strategiche. Si pensò, così, che l'unico modo per compensare queste carenze fosse l'introduzione dell'impresa pubblica nel contesto

---

<sup>411</sup> F. Amatori et al., op. cit.

economico. Sulla scia di questi avvenimenti, nel 1933, nacque l'IRI<sup>412</sup> che diverrà, negli anni, la più grande industria italiana, acquisendo partecipazioni industriali e bancarie attraverso capitale quasi interamente pubblico<sup>413</sup>. L'utilizzo dell'impresa pubblica costituisce il dispositivo d'intervento statale più profondo, in quanto immerge direttamente le autorità governative nel tessuto economico privato del Paese. Generalmente, il motivo che spinge verso l'utilizzo di questa tipologia d'intervento riguarda la necessità di infondere nel sistema una maggiore rilevanza dell'interesse pubblico rispetto alle logiche basate meramente sui profitti che, invece, caratterizzano le imprese private. Negli ordinamenti marcatamente liberisti, questo obiettivo viene perseguito attraverso la predisposizione di normative e ispezioni che dirigano le finalità delle imprese private verso una maggiore attenzione agli interessi pubblici della collettività. Dopo la prima guerra mondiale, tutto il sistema finanziario ed industriale veniva controllato dal governo mediante le partecipazioni detenute dall'IRI, la prima *holding* di proprietà statale, mentre il settore manifatturiero del Sud Italia era costantemente sostenuto dallo Stato. La riforma della legge bancaria del 1936 non fece altro che legittimare e validare queste procedure, aumentandone il consenso, ed introducendo una specifica disciplina per gli istituti definiti "di diritto pubblico", vista la loro valenza strategica per l'economia nazionale<sup>414</sup>. Ne derivarono, col passare del tempo, legami ed intrecci sempre più consistenti tra il settore pubblico e quello privato, che si trovarono, in questo modo, in situazioni di reciproca dipendenza. Tale scenario non faceva altro che rallentare lo sviluppo delle nostre imprese, fortemente legate alle commesse statali ed al mercato domestico, ed impedire l'evoluzione dell'intero sistema economico italiano.

### **3. L'intervento dello Stato e l'economia del benessere**

I teoremi dell'economia del benessere rientrano tra i principali successi delle teorie economiche in merito alla ricerca di un meccanismo che assicuri un'allocatione ottimale delle risorse all'interno dei mercati, cercando di stabilire un nesso tra

---

<sup>412</sup> IRI op. cit. p. 43.

<sup>413</sup> Ministero dell'industria e del commercio, op. cit.

<sup>414</sup> Legge bancaria 1936 op. cit. p. 47.

l'equilibrio ottenibile nei regimi di mercato concorrenziali e i principi d'efficienza paretiana. Questa branca della teoria economica costituisce anche un'importante giustificazione all'ingresso della mano statale nell'economia, allo scopo di ottenere le condizioni necessarie ad assicurare il massimo benessere collettivo e sociale. La teoria si basa su due teoremi:

- **I Teorema dell'economia del benessere**

In un regime di mercato perfettamente concorrenziale, in cui tutte le informazioni sono disponibili, l'allocazione delle risorse nel punto d'equilibrio è definibile Pareto-efficiente<sup>415</sup>.

- **II Teorema dell'economia del benessere**

Premettendo la validità del primo teorema, predisponendo un'adeguata dotazione iniziale delle risorse, è possibile raggiungere, come situazione d'equilibrio all'interno dei mercati, qualsiasi allocazione definibile come Pareto-efficiente<sup>416</sup>.

Risultano chiare, soprattutto per quanto riguarda il primo teorema, le similitudini rispetto all'impostazione teorica della "*invisible hand*" proposta da Adam Smith ed esposta nel precedente paragrafo. Purtroppo, però, il contesto di riferimento descritto da tali teoremi, e necessario per al loro validità, si discosta significativamente dalla situazione reale in cui versano i mercati, ed è proprio per questo motivo che scende in campo lo Stato. Infatti, una delle principali criticità di questa teoria, è riscontrabile nell'incapacità della stessa di annunciare le modalità di distribuzione delle risorse, in quanto un'allocazione efficiente non comporta necessariamente un'allocazione equa<sup>417</sup>. Il compito dell'autorità pubblica risulta essere, quindi, quello di colmare i *gap* esistenti tra le impostazioni teoriche e le condizioni riscontrate, nella realtà, all'interno dei mercati, andando a correggere eventuali disfunzioni allocative o eventuali imperfezioni derivanti da potenziali fallimenti di mercato. In pratica, la mano pubblica si occupa di attuare una ripartizione iniziale delle risorse disponibili in modo da garantire, oltre al raggiungimento dell'efficienza allocativa (come viene affermato nel primo teorema), che questa allocazione possa risultare anche "equa"

---

<sup>415</sup> Viene definita Pareto-efficiente una situazione d'equilibrio per cui non vi è alcuna ripianificazione della produzione che permetta un miglioramento delle condizioni di almeno un soggetto senza compromettere in negativo quelle degli altri. Questa definizione deriva dal nome dell'economista italiano, Vilfredo Pareto, che l'ha elaborata ai primi del Novecento.

<sup>416</sup> H. R. Varian, *Microeconomia*, Libera Editrice Cafoscarina, 2002.

<sup>417</sup> D. Piacentino et al., *Intervento pubblico ed architettura dei mercati*, Franco Angeli, 2002.

dal punto di vista sociale, senza privilegiare o svantaggiare determinate classi sociali, consentendo, così, a tutta la collettività di beneficiarne grazie al rispetto del principio d'equità, che permette di distribuire tra tutti gli individui i redditi prodotti. Quindi, secondo i principi dell'economia del benessere, l'ingresso dello Stato all'interno del sistema economico è legittimato laddove sia funzionale a rimuovere gli ostacoli all'applicazione dei due teoremi e, quindi, al raggiungimento di un'equa ed efficiente allocazione delle risorse<sup>418</sup>.

#### **4. L'evoluzione del ruolo delle imprese pubbliche**

Ritroveremo i primi cenni di una svolta liberista nell'attuazione delle politiche economiche solo durante il secondo dopoguerra, anche in funzione della spinta che l'influenza degli Stati Uniti cominciava a far sentire. Le maggiori innovazioni si riferivano alla tendenza verso l'apertura ai mercati internazionali del nostro sistema Paese e verso una nuova regolamentazione nel mercato del lavoro. Nonostante tali iniziative, però, l'intervento della mano pubblica nel mercato diveniva sempre più massiccio, registrando la continua crescita delle imprese pubbliche, o comunque in parte controllate dallo Stato. Questo atteggiamento mostrò come le politiche d'ispirazione liberiste non fossero appoggiate dal Governo che, invece, difendeva e sosteneva l'ingerenza dello Stato nell'economia. Una dimostrazione di tale orientamento è offerta dall'analisi della scarsissima rilevanza che i principi di libertà economica rivestirono nella nostra Costituzione promulgata nel 1948, nella quale, invece, prevalgono politiche orientate alla programmazione economica<sup>419</sup>. A nulla sono valsi i numerosi studi mirati a dimostrare come l'intervento statale nell'economia favorisse la nascita di monopoli, creando pesanti scompensi nei sistemi concorrenziali. Si preferì, infatti, percorrere la strada delle nazionalizzazioni che se da un lato cercavano di sgretolare il meccanismo dei monopoli privati, dall'altro non facevano altro che incrementare l'accentramento del potere in capo alle

---

<sup>418</sup> G. Lettieri, *Compendio di Scienze delle Finanze*, Maggioli Editore, 2009.

<sup>419</sup> G. Amato, *Il mercato nella costituzione*, Quaderni costituzionali, vol. XII, Il Mulino, Bologna, 1992.

imprese pubbliche, divenute a loro volta monopoliste. I politici dell'epoca diedero spazio a quelle teorie che vedevano nel regime della libera concorrenza e nelle regole del mercato la causa degli squilibri economici, anche al fine di continuare a sfruttare le imprese pubbliche come strumenti di politica economica. Quest'impronta interventista e dirigistica caratterizzerà il sistema economico e finanziario degli anni Cinquanta e Sessanta. In questo contesto sociale e politico, si sviluppò il modello dell'economia mista<sup>420</sup> che, per un certo periodo, sembrò funzionare bene. A causa della necessità di riavviare i sistemi economici dei diversi Paesi usciti dal conflitto mondiale, si ricorse, in maniera quasi forzata, all'impiego di risorse pubbliche, in quanto il settore privato non aveva né capitali né capacità sufficienti per poter affrontare il processo di risanamento. In questo modo, gli aiuti statali diventarono una fonte di finanziamento fondamentale per tutte le imprese italiane, sia industriali che bancarie ma, nel tempo, tale supporto cominciò ad espandersi oltre, fino ad arrivare alla proprietà pubblica di molte attività economiche e finanziarie. Si instaurò, così, un sistema di protezionismo delle imprese nazionali, a volte anche in contrasto con i principi comunitari, che contribuì alla crescita della corruzione relativa agli appalti ed alle forniture di beni e servizi delle imprese pubbliche. Possiamo, quindi, affermare che forse l'intervento pubblico non riuscì a rimanere contestualizzato in un ruolo di sostegno del sistema produttivo, ma ne divenne, inevitabilmente, parte integrante. Ovviamente, la presenza e l'attività delle imprese pubbliche amplificava la potenza delle autorità statali soprattutto nelle regioni meridionali più sottosviluppate e, quindi, più bisognose di sostegno. Finché questo sistema era sostenuto dall'andamento positivo del ciclo economico, si registrò una ripresa della crescita del nostro Paese. Ma quando questa stagione terminò cominciarono ad emergere prepotentemente i limiti delle strutture improntate sulle economie miste. Il dilagare di politiche con forte ispirazione dirigistica fecero sì che, negli anni Settanta, si assistesse alla massima espansione dell'impresa pubblica. Purtroppo, però, ben presto emerse come l'ingerenza statale non fosse mossa da reali motivazioni economiche e, quindi, non seguisse un'organica strategia di sviluppo ma, viceversa, venisse guidata da ragioni, il più delle volte, politiche e sociali. Iniziarono,

---

<sup>420</sup> L'Economia Mista consiste in un sistema in cui l'intervento statale assume il controllo del sistema economico nazionale attraverso il sostegno alle piccole realtà imprenditoriali ed attraverso la proprietà pubblica di alcune imprese. Tale modello, caratterizzato da una vasta politica di programmazione statale e dalla presenza congiunta nello scenario economico sia di attività pubbliche che private, si affermò nel secondo dopoguerra in tutta Europa. In Italia contribuì a creare una netta separazione nel comparto industriale: da un alto vi erano le grandi industrie in maggioranza pubblica; dall'altro le piccole imprese private ma, comunque, sostenute dall'intervento pubblico.

alle soglie degli anni Settanta, gli scontri sindacali tra i lavoratori e le imprese che portarono ad un adeguamento in aumento dei salari che, però, non coincidevano con i livelli di produttività del nostro sistema produttivo. Aumentò l'inflazione, che trascinò in alto anche i livelli di prezzi e salari. Contemporaneamente, l'Italia entrò a far parte dello SME<sup>421</sup>, che impose l'adozione di una politica monetaria restrittiva mirata a controllare l'andamento dei tassi di cambio e necessaria a garantire il rispetto delle regole imposte da tale accordo. Il fallimento di tutti gli investimenti nello sviluppo imprenditoriale del Sud Italia si rivelarono solo uno spreco di risorse statali (anche a causa della classe politica che non riuscì ad utilizzare i fondi ricevuti per gettare le basi della crescita economica delle regioni più arretrate). Tutte queste situazioni cominciarono a gravare pesantemente sull'incremento della spesa pubblica che riversò tutti i costi, relativi anche ad un inadeguato sistema previdenziale e sanitario, sul bilancio statale e sulle imprese pubbliche<sup>422</sup>. Quali furono gli effetti di tutto ciò? Semplicemente, un rilevante aumento dell'imposizione fiscale, la crescita del debito pubblico e la crisi di tutte le imprese statali alla fine degli anni Ottanta. Così, gli anni Novanta si aprirono con il contrasto ai continui aumenti salariali ed il contenimento della spesa pubblica, a cui seguì una lenta ripresa economica che non raggiunse mai i livelli degli altri Paesi membri dell'Unione Europea. L'Italia mostrò elevate difficoltà nell'attuazione dei principi comunitari, soprattutto per quelli relativi alla tutela della concorrenza, che furono recepiti dal nostro ordinamento in maniera lenta e tortuosa. Non a caso, infatti, il nostro Paese è tra i primi riguardo al numero di procedimenti relativi alle infrazioni delle normative comunitarie<sup>423</sup>. La crisi economica e politica di quest'ultimo trentennio ha messo in luce tutte le carenze dell'attività imprenditoriale dello Stato. Infatti, le imprese pubbliche non riuscirono mai ad attuare politiche di minimizzazione dei costi concordanti con gli standard internazionali, ed emersero pesanti ingerenze politiche che guidavano gli investimenti pubblici e che, sfociarono in un sistema pesantemente corrotto e praticamente inefficiente. In questo contesto, le diverse politiche economiche attuate negli anni non nascondevano altro che interessi prettamente politici, così il sistema economico nazionale, ormai in mano pubblica, divenne un importante strumento volto ad accrescere il consenso elettorale dei diversi gruppi che si avvicendavano al

---

<sup>421</sup> SME op. cit. p. 80.

<sup>422</sup> F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, op. cit.

<sup>423</sup> P. Bianchi, *La rincorsa frenata: l'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea*, Il Mulino, Bologna, 2002.

governo attraverso un sistema di corruzione e spreco delle risorse statali, coordinato molto spesso dalle stesse banche pubbliche<sup>424</sup>.

## **5. I motivi dell'intervento pubblico nel sistema economico italiano**

Il tema dell'impresa pubblica ha subito molteplici mutamenti nel corso degli ultimi decenni. Gli studiosi si sono da sempre interrogati su quali fossero i reali motivi che spingono lo Stato ad intervenire nell'economia. Il motivo più ricorrente è sicuramente quello che vede il ricorso alle autorità statali al fine di scongiurare che i mercati crollino in seguito al susseguirsi dei diversi *shock*, trascinando il settore privato al fallimento. Il suo ruolo è stato ritenuto importante per la realizzazione degli obiettivi di finanza pubblica e politica economica, viste anche le condizioni negative in cui versava il mercato. La funzione assistenziale dell'impresa pubblica, volta a garantire un'efficiente allocazione delle risorse, esprime una delle principali differenze rispetto alle imprese private: queste ultime, infatti, sono impegnate in maniera prevalente alla massimizzazione dei rendimenti dei capitali investiti. Questo tipo di politica gestionale, invece, non appartiene al settore pubblico. Ne discendeva quindi l'esistenza di un divario tra i fini privati e quelli sociali, di sicuro diversi da quelli perseguiti dall'imprenditore privato<sup>425</sup>. Così, l'utilizzo dell'impresa pubblica sembra essere l'unica strada realmente percorribile relativamente ad alcune particolari tipologie di attività economiche, ad esempio: le possibili iniziative imprenditoriali in regioni economicamente sottosviluppate; gli investimenti che necessitano impieghi elevati di capitale, con un elevato coefficiente di rischio e che prospettano una redditività lontana nel tempo; le attività aziendali in mercati distorti; le imprese che operano in relazione a quei settori, attività o tecnologie ritenute strategiche per l'interesse politico economico e sociale. In queste situazioni, il settore privato non sarebbe disposto ad accettare compromessi, pesanti rischi o tempistiche troppo lunghe a favore di un beneficio collettivo che va oltre il mero ritorno economico di un investimento. L'ingresso della mano pubblica nel comparto economico ed industriale può seguire strade d'intervento dirette e più invasive, o strade indirette ed implicite, attraverso l'utilizzo di molteplici forme tra cui, ad esempio, agevolazioni fiscali, sussidi, commesse e norme di regolamento che permettono di esercitare

---

<sup>424</sup> G. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, op. cit.

<sup>425</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

un'influenza significativa sulle decisioni di tutto il settore privato. Vi sono situazioni e settori, come ad esempio quello dei trasporti sia a livello nazionale che locale, quello energetico e dei servizi<sup>426</sup>, in cui l'intervento pubblico in forma diretta, proprio attraverso l'impresa pubblica, risulta essere più efficace di altri strumenti anche nel perseguimento degli obiettivi sociali, in quanto si possono perseguire politiche di prezzo e di produzione che differiscano nettamente da quelle attuate dalle imprese private, cambiando i criteri di valutazione e le politiche di retribuzione e distribuendo i risultati della produzione tra la collettività. Possiamo, quindi, affermare che emerga la necessità dell'intervento statale quando si riscontrano distorsioni nel funzionamento dei meccanismi di aggiustamento tipici dei mercati. Infatti, il mercato dovrebbe penalizzare, attraverso una diminuzione dei valori azionari, in maniera automatica quelle imprese che non godano di un'efficiente gestione operativa, attuando una sorta di sistema di autocontrollo ma, quando ciò non avviene, è necessario che tale compito sia svolto da un ente *super-partes* come, ad esempio, lo Stato. Si ritrovano, infatti, nel mercato alcune imperfezioni che ostacolano o, comunque, rallentano l'accertamento immediato delle attività inefficienti, così da ritardare gli effetti dei meccanismi di aggiustamento essenziali per adeguare i valori dei corsi azionari ai risultati economici conseguiti. In questo modo, l'intervento statale viene inteso come una forma di regolamentazione<sup>427</sup>. Negli ultimi anni, però, è risultato evidente come anche il *management* delle attività pubbliche fosse attento a perseguire strategie efficienti, sia per migliorare la propria reputazione, sia per evitare di perdere autonomia in seguito ad un andamento negativo dei risultati aziendali<sup>428</sup>. L'ingresso delle imprese pubbliche nel mercato segue anche l'andamento delle convinzioni politiche e culturali e le pubblicazioni teoriche dei diversi studiosi che, ad esempio, favoriscono, negli anni Sessanta, il ruolo di regolatore dell'autorità statale che va al di là della mera predisposizione di infrastrutture per il corretto funzionamento del libero mercato, incrementando il ricorso delle imprese agli aiuti statali. Infatti, spesso sono gli eventi storici che spingono verso alcune direzioni, ad esempio, verso processi di privatizzazione o di nazionalizzazione. Si potrebbe, così, spiegare come la caduta del regime sovietico e delle economie controllate e programmate dell'Est alla fine degli anni Ottanta

---

<sup>426</sup> Ne possono essere un esempio società come Poste Italiane, Ferrovie dello Stato ed Enel prima dei processi di privatizzazione che in parte le hanno coinvolte.

<sup>427</sup> G. Marzi et al., *La regolazione dei servizi infrastrutturali*, Il Mulino, Bologna, 2001.

<sup>428</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

abbiano, comunque, in qualche modo influenzato le successive politiche di privatizzazione registrate nella maggior parte dei Paesi europei all'inizio degli anni Novanta. Anche i lavori di taluni tra i maggiori studiosi di scienze delle finanze, come ad esempio Musgrave<sup>429</sup>, si sono occupati di analizzare e valutare le principali funzioni che sono state affidate alle imprese pubbliche. Lo stesso Musgrave, attraverso la sua teoria della finanza pubblica, sottolineò come l'azione dello Stato potesse assolvere a tre specifiche funzioni:

- garantire un'efficiente allocazione delle risorse all'interno del mercato;
- garantire una gestione corretta nella distribuzione delle risorse tra gli individui;
- provvedere ad assicurare la stabilità delle attività economiche<sup>430</sup>.

Ovviamente, queste funzioni risultano essere complementari al perseguimento di altri obiettivi propri dell'azione pubblica, come: la stabilità dei prezzi, il controllo del tasso di disoccupazione e il mantenimento dello stesso a livelli scarsamente rilevanti ed, infine, la gestione ed il superamento degli *shock* settoriali che si possono verificare all'interno del sistema economico<sup>431</sup>. Infine, prendendo spunto dalle elaborazioni di studiosi come Musgrave, potremmo circoscrivere l'intervento pubblico nell'economia in due specifici ambiti:

- evitare il fallimento del settore privato in seguito a *shock* economici e non solo, correggendo le imperfezioni e le distorsioni del mercato<sup>432</sup>;
- garantire un'efficienza allocativa delle risorse iniziali e sostituire il mercato nel controllo della produttività delle imprese<sup>433</sup>.

Riassumendo i principali motivi per l'ingresso della mano pubblica nell'economia ritroviamo, quindi, la necessità di compensare e correggere, in primo luogo, i fallimenti del mercato, intesi come l'incapacità del mercato, in regime di libera

---

<sup>429</sup> Richard A. Musgrave è stato un grande economista di origine tedesca ma stabilitosi negli Stati Uniti dove divenne docente di economia politica e tra le sue principali opere si ricorda "*The Theory of Public Finance*" del 1959. La sua dottrina si è concentrata nell'ambito delle teorie della finanza pubblica riferite soprattutto allo scenario europeo.

<sup>430</sup> G. Lettieri, op. cit.

<sup>431</sup> R. A. Musgrave et al., *Finanza Pubblica, equità e democrazia*, Il Mulino, 1995.

<sup>432</sup> Come viene affermato nel primo teorema dell'economia del benessere secondo cui l'efficienza paretiana viene raggiunta attraverso un regime di concorrenza perfetta che garantisce l'equilibrio. Questo teorema d'impostazione microeconomica si schiera a favore del regime del libero mercato.

<sup>433</sup> Presupposto fondamentale del secondo teorema dell'economia del benessere che prevede che se lo Stato riesce a distribuire equamente le risorse iniziali, un'economia concorrenziale raggiunge sempre l'ottimo paretiano.

concorrenza, e dei suoi meccanismi di autoregolamentazione, di conseguire un'allocazione equa ed efficiente delle risorse all'interno del sistema economico. Tra le principali cause che possono condurre al fallimento del sistema "mercato" ritroviamo tra l'altro, la presenza di asimmetrie informative o, comunque, di difetti relativi alla trasmissione delle informazioni. In secondo luogo, la presenza all'interno del sistema economico di forme di mercato intermedie tra le situazioni di monopolio e quelle di concorrenza perfetta genera ulteriori inefficienze che potrebbero giustificare l'intervento dello Stato allo scopo di ristabilire una idonea allocazione delle risorse disponibili. Ad esempio, quando si è in presenza di un mercato in regime di concorrenza imperfetta, caratterizzato da un numero elevato di imprese e da una consistente differenziazione del prodotto, le imprese, proprio in virtù di tale differenziazione, possono fissare i prezzi ad un livello maggiore rispetto a quello dei costi, causando inefficienze allocative<sup>434</sup>. In questa situazione le aziende non sono interessate a perseguire strategie di efficienza produttiva preferendo impostare la loro offerta ad un livello inferiore rispetto a quello necessario a raggiungere la minimizzazione dei costi di produzione<sup>435</sup>.

## **6. Gli aspetti negativi della presenza dello Stato nel mercato**

Non possiamo negare che l'intervento pubblico sia stato utile per lo sviluppo economico del Paese durante una breve fase a cavallo tra gli anni Sessanta e Settanta ma, di fronte ai primi ostacoli (come ad esempio gli *shock* petroliferi che hanno investito il mercato mondiale negli anni '70), tutto il sistema delle partecipazioni statali ha dimostrato i suoi numerosi limiti. Infatti, proprio per rispondere alle conseguenze della crisi finanziaria ed economica globale, che seguì all'incremento del prezzo del greggio nel 1973<sup>436</sup> e nel 1979<sup>437</sup>, le imprese pubbliche cominciarono ad essere utilizzate come strumento politico, sconvolgendo totalmente le impostazioni che inizialmente tali attività avevano assunto. Le imprese pubbliche si occuparono, tra l'altro, di salvataggi industriali e del risanamento dello sviluppo del

---

<sup>434</sup> L. Cabral, *Economia Industriale*, Carocci Editore, 2002.

<sup>435</sup> H. R. Varian, op. cit.

<sup>436</sup> Shock petrolifero 1973 op. cit. p. 71.

<sup>437</sup> Shock petrolifero 1979 op. cit. p. 79.

Mezzogiorno. Questo non fece altro che causare lo sperpero di denaro pubblico, facendo registrare pesanti perdite nel bilancio dello Stato a causa delle distorsioni presenti nei mercati locali che, spesso, imponevano l'adozione di determinati regimi di prezzi. Tutto il sistema economico risentì di questi avvenimenti, registrando gravi livelli d'inefficienza che comportarono la compressione dei risultati aziendali. Purtroppo, l'ingresso delle imprese pubbliche nello scenario economico e finanziario nazionale ha comportato, in questo caso, l'insorgere di tali conseguenze e di numerose critiche in merito alla presenza delle aziende statali soprattutto in relazione all'efficienza nella loro gestione. Così, escludendo necessariamente i cosiddetti beni pubblici "puri"<sup>438</sup>, come ad esempio la difesa nazionale (che non potrebbero essere gestiti da altri enti a causa della loro fondamentale rilevanza per l'intera collettività), tutte le altre attività legate alla sfera pubblica potrebbero, invece, essere affidate alle imprese private, in quanto queste ultime riuscirebbero a condurle in maniera più efficace ed efficiente. Quindi, in teoria, sarebbe possibile secondo quanto affermato da Samuelson<sup>439</sup> nel manuale di Economia da lui elaborato<sup>440</sup>, raggiungere una condizione d'efficienza anche laddove nel mercato operino sia soggetti di matrice pubblica che privata, chiarendo i livelli ottimali di offerta e produzione dei beni pubblici e sempre che lo Stato attui adeguate attività di sorveglianza e di regolamentazione all'interno del sistema economico<sup>441</sup>. Infatti, bisogna sottolineare come, nelle imprese pubbliche, a differenza di quanto accade in quelle di matrice privata, vi sia una minore attenzione alla minimizzazione dei costi, soprattutto per quanto riguarda le attività di selezione, assunzione, formazione e di retribuzione del capitale umano condotte in maniera, a volte, troppo superficiale, causando pesanti implicazioni anche nella strutturazione del mercato del lavoro. Le differenze nelle culture manageriali tra il settore pubblico e quello privato derivano, in parte, anche da un diverso regime di incentivi e di strumenti di controllo. Infatti, la posizione di monopolista che per molto tempo ha caratterizzato l'operatività delle imprese pubbliche, le ha mantenute a lungo estranee alle leggi della libera concorrenza e che costituiscono un primario elemento per garantire l'impegno individuale dei singoli

---

<sup>438</sup> I beni pubblici puri, noti anche come beni di consumo collettivo, sono quei beni di cui può godere l'intera collettività come ad esempio la legge, la tutela dell'ambiente, la difesa nazionale ecc..

<sup>439</sup> P. A. Samuelson è stato tra i più grandi economisti dello scorso secolo e vincitore del premio Nobel nel 1970. Significativi sono stati i contributi che i suoi studi hanno apportato all'evoluzione delle teorie economiche tra cui ricordiamo la sua principale opera: "The Pure Theory of Public Expenditure" del 1954.

<sup>440</sup> P.A. Samuelson, *Economia*, Mc Graw-Hill, Milano, 2006.

<sup>441</sup> H. R. Varian, op. cit.

componenti della struttura aziendale e, quindi, anche dei dirigenti. I sistemi e le politiche di assunzione, licenziamento e retribuzione proprie delle imprese private, sono legate agli obiettivi di crescita e di profitto fissati dalla proprietà e che vengono utilizzati, da quest'ultima, come dispositivi atti a controllare, ed allo stesso tempo, motivare il capitale umano. Questi strumenti, però, non possono essere applicati al settore pubblico, in quanto, le imprese statali non sono condizionate dal vincolo del rendimento aziendale che, invece, caratterizza l'attività delle imprese private. Un ulteriore elemento di differenziazione è da riscontrare nel diverso livello di responsabilizzazione che contraddistingue i due comparti. Infatti, per assicurare che i *manager* delle imprese pubbliche gestiscano in maniera efficiente i *business* controllati sarebbe necessario predisporre un'adeguata attività di supervisione che vigili sul loro operato. Purtroppo, però, a differenza di quanto accade nelle imprese private, nel settore pubblico la reale proprietà è rappresentata dalla collettività. Quest'aspetto rende insufficiente le attività di sorveglianza, lasciando il perseguimento dell'efficienza al mero impegno dei *manager*. Forse, però, l'aspetto più preoccupante è proprio la mancanza di strategie mirate alla massimizzazione dei profitti, in quanto la stessa non costituisce un obbligo per le aziende statali che sono tenute a rispettare il solo vincolo di bilancio, e che rendono i manager delle imprese pubbliche miopi ed incapaci di effettuare le giuste scelte imprenditoriali, spesso legate anche all'ingresso di capitali privati, che compromettono la loro efficienza e quella dell'intero sistema economico. I *manager* pubblici, hanno mostrato una significativa incapacità organizzativa che gli ha impedito di predisporre validi obiettivi strategici e di creare e diffondere, all'interno delle imprese statali, idonei principi comportamentali e culture manageriali. Inoltre, la loro scarsa abilità di effettuare previsioni attendibili rispetto al mutamento dello scenario economico e finanziario, ha reso vulnerabili le strutture imprenditoriali pubbliche verso i cambiamenti registrati negli anni all'interno del mercato nazionale e mondiale. Una plausibile spiegazione a queste carenze può essere ritrovata nella mancanza di stimoli ed incentivi nel miglioramento dell'efficienza a causa del capitale pubblico che sostiene tali attività nonostante non siano performanti o risultino addirittura in perdita, cosa che, invece, non accade per il settore privato che, seguendo logiche mirate alla massimizzazione del profitto, non ammette il perdurare di situazioni reddituali in costante caduta. Infatti, risulta necessario adottare politiche manageriali, già implementate nel settore privato, che si concentrino maggiormente sulla gestione

dei rischi e sulla previsione delle evoluzioni degli scenari competitivi per poter predisporre di idonee soluzioni alle crisi congiunturali. Le distorsioni si riferiscono, oltre che agli aspetti prettamente economici, anche a quelli finanziari, dimostrando la tendenza ad assumere posizioni debitorie maggiormente rischiose in virtù delle garanzie e dei fondi statali che sostengono ed alimentano le attività pubbliche, che, così, non sono costrette a ricorrere al mercato dei capitali in caso di difficoltà. Queste politiche creano pesanti implicazioni sull'alterazione della concorrenza all'interno dei mercati. Sono proprio le diverse motivazioni e i differenti obiettivi alla base delle imprese pubbliche che ne influenzano l'efficienza. Bisogna, però, sottolineare che in teoria le società pubbliche possono, a livello potenziale, garantire le medesime efficienze operative di quelle private in qualsiasi settore. Non possono essere, quindi, definite *a priori* inefficienti. Le alterazioni nelle attività pubbliche discendono da molteplici fattori legati, ad esempio, ai comportamenti dei singoli individui e delle caratteristiche strutturali dei singoli Stati in cui tali imprese operano. Inoltre, spesso l'intreccio tra interessi politici ed economici, che trovano nell'impresa pubblica la loro massima espressione, abbiano causato pesanti inefficienze, compromettendo l'autonomia dei dirigenti nella gestione operativa<sup>442</sup>. Si perseguivano, infatti, obiettivi più personali dei *manager* o, comunque, dei gruppi politici direttivi piuttosto che obiettivi legati agli interessi della collettività, permettendo, così, l'instaurazione di gravi commistioni tra sindacati, politici e dirigenti<sup>443</sup>. Questi meccanismi risultavano impossibili da portare avanti in imprese private impegnate, invece, nella continua innovazione tecnologica, strutturale ed organizzativa, che permette un abbassamento dei costi di gestione ed un aumento dei livelli di competitività. Si creavano situazioni per cui alcune imprese pubbliche venivano tenute in vita esclusivamente da sovvenzioni statali e che operavano in condizioni profondamente lontane da quelle di mercato. Così, il continuo finanziamento e risanamento delle imprese pubbliche attraverso l'utilizzo di risorse statali ha comportando una significativa incidenza sul bilancio statale che, fortemente compromesso, ha richiesto negli anni l'attuazione di processi di privatizzazione che potessero alleggerire la massiccia esposizione dello Stato, e permettendo l'ingresso di capitali privati che riversano nuovi ed importanti flussi finanziari nelle casse dello Stato. Tali procedimenti sono stati generati anche da cambiamenti politici, teorici e

---

<sup>442</sup> A. Macchiati, *Privatizzazioni: tra economia e politica*, Donzelli, 1996.

<sup>443</sup> Ad esempio le politiche di assunzioni venivano utilizzate per ampliare ed incrementare il consenso politici dei gruppi al vertice.

culturali che hanno mutato le concezioni relative all'intervento statale nel sistema economico nazionale. Sottolineando un'importante distinzione teorica tra le imprese di servizi di pubblica utilità, legate quindi alle problematiche dei monopoli che disciplinano determinati settori cruciali per la collettività, distinguendo tra le imprese che forniscono servizi pubblici<sup>444</sup>, come ad esempio possono esserlo Poste Italiane e Ferrovie dello Stato, e tra quelle imprese che, invece, non gestiscono enti erogatori di servizi pubblici, tra cui l'IRI, e le diverse banche pubbliche che operano in mercati potenzialmente concorrenziali. Infatti, attualmente, anche secondo quanto sancito dal d.lgs. n. 112 del 25 giugno del 2008 in materia di "*Disposizioni urgenti per lo sviluppo economico, la semplificazione, la competitività, la stabilizzazione della finanza pubblica e la perequazione tributaria*", per quanto riguarda alcune tipologie di servizi pubblici, come, ad esempio, il trasporto ferroviario, la rete può essere esclusivamente di proprietà pubblica, mentre il relativo servizio può essere gestito anche da imprese private. Proprio per quest'ultime, ad oggi, si affievoliscono le ragioni logiche e reali a favore del mantenimento dell'impegno pubblico. Così, la rilevanza dell'impresa pubblica continua a perdere valore circoscrivendo il suo ambito d'azione alle peculiari ipotesi di monopolio naturale. Per rendere maggiormente chiara quest'ultima considerazione è necessario sottolineare quali siano le caratteristiche principali di tale forma di mercato. Il monopolio naturale si distingue dalle altre forme di mercato in virtù del fatto che viene caratterizzato dalla presenza di ingenti costi fissi a carico degli operatori, così che, le imprese siano impossibilitate a fissare un livello di prezzi che eguagli i costi operativi in quanto registrerebbero profitti nulli, risultando incapaci di coprire i costi di gestione<sup>445</sup>. Le criticità di tale tipologia di mercato si ritrovano, quindi, nei bassi costi marginali legati all'offerta dei beni che però sono accoppiati da elevati costi fissi<sup>446</sup>. Uno dei casi più frequenti di mercati in regime di monopolio naturale è quello dei servizi pubblici che, proprio per la loro peculiarità, sono o regolamentati, o gestiti direttamente dallo Stato. Nel primo caso le autorità governative determinano il prezzo di vendita del bene attraverso una valutazione dei costi sostenuti dalle imprese, sia pubbliche che private, tenendo conto della necessità di garantire almeno

---

<sup>444</sup> Con la definizione di servizio pubblico si vuole intendere la produzione e l'offerta di quelle attività funzionali a raggiungere obiettivi sociali e di sviluppo economico dell'intera collettività, secondo quanto sancito dal Testo Unico degli Enti Locali.

<sup>445</sup> H. R. Varian, op. cit.

<sup>446</sup> Un esempio di tali costi fissi possono esserlo le spese per l'installazione e la manutenzione di tubature per la fornitura del gas.

il pareggiamento dei costi operativi. In questo caso il prezzo stabilito sarà maggiore dei costi marginali<sup>447</sup>. Nel secondo caso, è lo Stato a gestire, in prima persona, l'offerta del bene il cui prezzo viene fissato in modo da eguagliare i costi e poi attraverso la predisposizione di sussidi alle imprese si evita che le stesse registrino profitti negativi<sup>448</sup>. Soprattutto in Italia, l'IRI, un ente statale che possedeva, sia direttamente che indirettamente, la maggior parte delle imprese private caratterizzanti il contesto economico nazionale, si trovò a dover gestire molteplici *business* completamente diversi tra loro. Da qui nacque l'esigenza di attuare un piano di ristrutturazione e di dismissione delle partecipazioni statali che verrà portato avanti grazie al processo di privatizzazione delle imprese controllate dalla mano pubblica approvato nel 1992. Le privatizzazioni degli anni Novanta, quindi, furono mirate proprio a permettere lo sviluppo del tessuto produttivo economico e finanziario italiano, che solo la spinta di investitori privati può garantire e sostenere<sup>449</sup>. Infatti, alle soglie del nuovo millennio le politiche pubbliche cominciarono a comprendere quanto fossero più adeguati sistemi di regolamentazioni diversi dall'intervento statale<sup>450</sup>. L'uscita dello Stato dall'attività diretta d'impresa ha portato alla ribalta lo strumento di regolamentazione dell'intervento pubblico anche se le vere privatizzazioni, cioè quelle in cui il 100% del capitale è stato collocato sul mercato senza poteri residui all'azionista pubblico, sono una minoranza delle operazioni.

## **7. Il ruolo dell'impresa pubblica nel settore bancario italiano**

I principali interventi dello Stato nel settore bancario hanno riguardato importanti istituti finanziari, alcuni dei quali ancora oggi esistenti ed operanti nel mercato italiano ed estero. Tra questi ricordiamo: BNL, Banco di Napoli, Monte dei Paschi di Siena, Banco di Sicilia, Istituto San Paolo di Torino, IMI e la stessa Banca d'Italia. Il

---

<sup>447</sup> Ne sono un esempio le imprese fornitrici di energia elettrica, gas etc.

<sup>448</sup> Ne sono un esempio le imprese del trasporto pubblico locale.

<sup>449</sup> G. Sabatucci et al., *Storia d'Italia*, Laterza, 1999.

<sup>450</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

principale strumento attraverso il quale si è esplicitata la presenza pubblica nel settore del credito è stata la costituzione di società di diritto privato a partecipazione statale, in quanto era considerata come la modalità d'intervento più adatta per stimolare la ripresa del settore bancario e dello stesso mercato azionario. Queste società sono in realtà *holding* pubbliche che, grazie alle partecipazioni statali, pongono sotto la direzione del Ministero del Tesoro tutte le imprese ad esse collegate o comunque riconducibili. L'utilizzo di questa veste giuridica permetteva quindi di mettere in relazione la finalità pubblica e le attività produttive, disciplinate dal diritto privato. Negli anni Novanta i principi liberisti ma, soprattutto il peggioramento delle condizioni in cui versavano le imprese pubbliche e l'obbligo di perseguire tale strada imposto dalle direttive degli organi comunitari in materia, favorì l'approvazione dei processi di privatizzazione. Questi procedimenti investirono anche l'IRI ed il settore bancario: vennero infatti privatizzate le tre banche definite d'interesse nazionale e possedute dall'ente che portarono nel corso di circa sette anni, attraverso la cessione della BNL e del Mediocredito Centrale, alla scomparsa delle partecipazioni pubbliche nelle imprese bancarie italiane. Tale rinnovamento del sistema bancario italiano è scaturito anche in seguito all'emanazione della legge bancaria del 1993<sup>451</sup>, comportando l'affermazione del modello della banca universale e ponendo fine alla specializzazione del credito. Purtroppo, però, il raggiungimento dell'efficienza del settore finanziario nazionale ha incontrato molti ostacoli, in quanto la rilevante presenza delle Fondazioni, sorta in seguito alla legge Amato, che ha stabilito la trasformazione delle imprese bancarie in S.p.A., ha guidato, per alcuni anni, la direzione di tali attività. Infatti, fino al 1994, le Fondazioni bancarie, che avevano giocato un ruolo fondamentale nel processo di trasformazione delle banche pubbliche in enti di diritto privato, erano sottoposte all'obbligo di mantenere il controllo del pacchetto di maggioranza delle banche dismesse divenendo delle vere e proprie *holding*<sup>452</sup>. Solo con l'approvazione della legge n. 474 del 30 luglio del 1994, definita anche direttiva Dini, che attuava il d.l. n. 332 del 31 maggio 1994 relativo alle disposizioni per “*l'accelerazione delle procedure di dismissione e di partecipazione dello Stato e degli enti pubblici*” tale obbligo venne a cadere per agevolare, appunto, la dismissione delle partecipazioni detenute dalle Fondazioni. In realtà, solo con l'emanazione del d.lgs. n. 153 del 17 maggio del 1999, tali enti

---

<sup>451</sup> Legge bancaria 1993 op. cit. p. 100.

<sup>452</sup> E. Emmanuele, *Evoluzione e vicende delle fondazioni di origine bancaria*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004.

divennero istituzioni di diritto privato autonome, ma senza scopo di lucro proprio per permettere lo sviluppo delle organizzazioni *no profit* nello scenario economico nazionale. Tutto questo veniva ulteriormente aggravato dalla riluttanza mostrata dalla Banca d'Italia nel consentire l'ingresso di nuovi capitali di matrice straniera nelle casse delle banche italiane, per il timore che attività strategiche per l'economia nazionale potessero finire in mani estranee, rallentandone inevitabilmente lo sviluppo. Si uscirà da questa situazione di stallo solo in seguito agli scandali finanziari del 2005 ed alla nomina a Governatore della banca centrale di Mario Draghi<sup>453</sup> il 16 gennaio 2006, che aprì le porte del nostro sistema nazionali agli operatori esteri<sup>454</sup>.

## 8. Conclusioni

Nonostante tutti gli interventi volti a garantire il rispetto da parte delle imprese di un regime concorrenziale dei mercati, il sistema economico italiano risulta ancora caratterizzato da un'elevata ingerenza, diretta o indiretta, delle autorità pubbliche, ad esempio attraverso il mantenimento di svariate partecipazioni in aziende private ed in settori strategici<sup>455</sup>, a dispetto degli innumerevoli processi di privatizzazione portati a termine. Alcune delle imprese in cui sono ancora presenti partecipazioni statali, come ad esempio Ferrovie dello Stato, Finmeccanica, Poste Italiane, Eni, Enel e la Cassa Depositi e Prestiti, risultano ancora impegnate nella ricerca di politiche gestionali maggiormente efficienti, per colmare le perdite e lo svantaggio produttivo, registrato in alcuni casi, rispetto alle imprese private, a causa delle continue interferenze politiche nelle gestioni operative ed alla mancanza dei sistemi di responsabilizzazione del *management* che, invece, caratterizzano il settore privato.

---

<sup>453</sup> Professore di economia presso diverse università italiane è stato incaricato in quanto direttore generale del Tesoro di portare avanti numerose operazioni di privatizzazioni durante gli anni Novanta. E' stato tra i principali fautori del TUF emanato nel 1998 ed alto dirigente della banca Goldman Sachs.

<sup>454</sup> Le prime banche estere che entrarono nel capitale degli istituti italiani furono ABN AMRO e BNP Paribas op. cit. p. 118.

<sup>455</sup> Un esempio possono essere le partecipazioni detenute fino a qualche anno fa in Alitalia, compagnia aerea di bandiera.

Sarebbe necessario lavorare per l'elaborazione di nuovi strumenti di valutazione al fine di ottenere un miglioramento delle performance delle imprese pubbliche, come, ad esempio, garantire una maggiore trasparenza nell'operato dei *manager* statali, cercando di arginare l'influenza delle strategie politiche nei percorsi di crescita professionale dei dirigenti e basare gli avanzamenti di carriera meramente su criteri di merito<sup>456</sup>. Quindi, la maggiore responsabilizzazione, si riferisce ad una maggiore attenzione verso le politiche di gestione del capitale umano e finanziario volte ad utilizzare al meglio le competenze ed il *know how* dei lavoratori. Dovrebbero, così, emergere procedimenti di valutazione più stringenti sull'attività dei *manager* che permettano di mettere in discussione le loro posizioni in presenza di risultati scarsamente performanti grazie ad una maggiore trasparenza degli obiettivi e dei risultati imposti dall'organizzazione. In questo modo, gli stessi dirigenti si sentiranno più "responsabili" nell'esercizio delle loro funzioni e saranno scoraggiati dall'intraprendere politiche di gestione poco chiare ed efficienti<sup>457</sup>. In realtà, queste attività non riescono a raggiungere i livelli di competitività necessari a competere sui mercati, rimanendo ancora fortemente legate ai mercati locali, compromettendo le opportunità di poter attuare con successo strategie di crescita e di sviluppo in quanto scarseggiano o, comunque, non sono sufficienti, le capacità organizzative, strutturali ed economiche per portare avanti tali processi. Le criticità che caratterizzano il capitalismo italiano sono il risultato di tutte le azioni di controllo e di intervento dello Stato nel mercato e nei sistemi produttivi e finanziari invasi più da logiche politiche che da quelle economiche. L'intervento dello Stato nell'economia, preponderante soprattutto tra gli anni Sessanta ed Ottanta, ha contribuito in maniera rilevante ad accrescere l'inadeguatezza e l'inefficienza che caratterizzava il nostro sistema nazionale. Tali insufficienze costituivano una non trascurabile zavorra allo sviluppo e all'evoluzione delle attività imprenditoriali sul contesto economico e finanziario italiano. Da questa consapevolezza deriva la necessità di cambiamento, che oggi diventa inevitabile, per le attività pubbliche che richiedono un processo di risanamento in funzione di una maggiore flessibilità strutturale ed organizzativa. Questo non vuol dire che nel tessuto produttivo italiano non vi siano realtà imprenditoriali valide ma è la classe dirigente nazionale che risulta spesso ancora

---

<sup>456</sup> E. Bracci, *La scuola dell'autonomia: analisi di contesto e implicazioni gestionali*, Franco Angeli, 2006.

<sup>457</sup> R. Mussari (a cura di), *Il controllo di gestione nelle amministrazioni centrali: esperienze italiane ed internazionali a confronto*, Rubettino Editore, 2002.

troppo legata alle dinamiche politiche ed incapace di portare avanti obiettivi di evoluzione e crescita necessari per l'adeguamento delle nostre attività economiche ai livelli europei ed internazionali. Tale obiettivo è però passato in secondo piano in seguito alla crisi finanziaria, che ha spostato l'attenzione sulla necessità di sostenere il settore finanziario e le imprese ad esso collegate. Con la crisi che negli ultimi due anni ha investito tutti i mercati finanziari ha riacquisito vigore il dibattito sulle ragioni e sugli effetti dell'intervento dello Stato nell'economia, soprattutto in merito alla tendenza mostrata da molti Paesi di orientamento nettamente liberista, come ad esempio gli Stati Uniti, nel portare avanti politiche interventiste che a volte sono sfociate, addirittura, in processi di nazionalizzazione<sup>458</sup>. Questo non vuol dire che sia necessario abbandonare il livello di liberismo faticosamente raggiunto negli ultimi anni: semplicemente, lo Stato deve attuare le forme di sostegno ed appoggio necessarie a risollevarne la ripresa economica senza ricadere nello stesso errore dei decenni passati e, cioè, senza attuare strategie eccessivamente difensive e protezionistiche, lasciando che siano i meccanismi propri del mercato a riequilibrare il sistema economico.

---

<sup>458</sup> P. Savona, op. cit.

## V CAPITOLO

### **La *ratio* dei processi di privatizzazione degli anni Novanta**

#### **1. La ristrutturazione del sistema finanziario italiano**

Verso la fine degli anni Ottanta, il sistema bancario e finanziario nazionale fu coinvolto da un profondo processo di ristrutturazione che mise in discussione gli assetti economici statali e che culminò con la privatizzazione degli istituti bancari pubblici e la dismissione delle partecipazioni detenute dallo Stato in società finanziarie, e non solo, private<sup>459</sup>. I primi cambiamenti si sono ravvisati quando l'avanzare del processo d'integrazione comunitaria ha mostrato una condivisa tendenza nel favorire procedimenti di liberalizzazione dei mercati e vietando qualsiasi forma di sostegno pubblico alle imprese, preparando, così, il terreno per la completa liberalizzazione dei movimenti di capitale, l'ampliamento delle dimensioni dei mercati finanziari ed il compimento dell'unione economica e monetaria. Le nuove direttive a livello europeo bloccavano così, la possibilità di fornire aiuti di Stato alle imprese, sia pubbliche che private. E' soltanto attraverso il collegamento tra gli istituti finanziari e le strutture tipiche delle attività imprenditoriali non pubbliche che si può riuscire a sostenere il peso e la pressione della competitività, non più a carattere nazionale ma estesa a livello mondiale. E' proprio in seguito all'ingresso di operatori stranieri, alla fine degli anni Ottanta, che si è mostrata la totale inadeguatezza del nostro sistema bancario, ancora troppo controllato dai pubblici poteri e subordinato al volere dei diversi schieramenti politici che si avvicendavano al governo<sup>460</sup>. La necessità di alimentare la ripresa economica, rilanciare le imprese nazionali e soprattutto lo sviluppo delle regioni maggiormente arretrate generò il procedimento di riassetto del settore finanziario italiano, rimasto, sostanzialmente, immutato sin dalla riforma bancaria del 1936, e che prese piede attraverso l'emanazione della legge n. 218 del 1990 che doveva traghettare il nostro

---

<sup>459</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

<sup>460</sup> S. Amorosino, op. cit.

sistema verso una struttura maggiormente concorrenziale e liberalizzata<sup>461</sup>. Per quasi sessant'anni la disciplina relativa alla materia creditizia e bancaria non ha subito variazioni e quindi non si è adeguata alla trasformazione del contesto economico avvenuta durante tutti questi decenni. Con questo intervento normativo si voleva iniettare nel sistema economico nazionale “amministrato” una ventata di libertà, attraverso il favoreggiamento di quei procedimenti che permettessero ai meccanismi propri del libero mercato di avere la meglio sulle politiche di programmazione statale. In questa direzione vanno alcune delle principali innovazioni introdotte dalle riforma legislative come ad esempio, la despecializzazione del credito e la trasformazione degli istituti di diritto pubblico in società per azioni che porteranno alla prevalenza del modello del gruppo polifunzionale, che accentra sotto il suo controllo attività finanziarie, creditizie ed a volte anche assicurative. Vengono fuori nel tempo, però, alcuni limiti della legge Amato che ha riservato non poche difficoltà d'attuazione in quanto spesso incentivava a portare avanti processi di concentrazioni solo perché favoriti dalla normativa, senza considerare se tali operazioni fossero effettivamente necessarie o comunque utili<sup>462</sup>. Infatti, la nuova normativa possiede alcune disposizioni abbastanza generiche che richiederanno in futuro l'integrazione di ulteriori interventi legislativi per permetterne la piena applicazione. Inoltre risulta problematica anche la questione della segmentazione interna al mercato con particolare riferimento alla complessa condizione in cui versava il comparto bancario meridionale che necessita di interventi organici di politica monetaria per riuscire a staccarsi dal sistema di sussidi pubblici che da sempre lo aveva caratterizzato. Bisognava quindi utilizzare per il sistema finanziario italiano, non solo nelle divisioni del Mezzogiorno, una politica d'indirizzo che consentisse la possibilità di evolvere senza mai perdere di vista i principi di responsabilizzazione che garantiscono il corretto esercizio e svolgimento delle attività finanziarie. Il lungo cammino verso l'uscita delle autorità pubbliche dal contesto economico e finanziario nazionale ha caratterizzato la maggior parte dei Paesi europei all'inizio degli anni Novanta. Per quanto riguarda l'Italia, è stato contraddistinto da un'ondata di procedimenti di privatizzazione, successivi al 1992, che hanno fatto registrare un forte incremento delle operazioni di concentrazione aziendale<sup>463</sup> ed alla ridefinizione

---

<sup>461</sup> Legge del 30/07/1990 n. 218 op. cit. p. 91.

<sup>462</sup> S. Amorosino, op. cit.

<sup>463</sup> La maggior parte delle quali si concretizzavano attraverso processi di fusione per incorporazione.

dei rapporti tra il Ministero del Tesoro e la banca centrale, prevedendo l'interruzione dei sovvenzionamenti finanziari per coprire i buchi nel bilancio dello Stato.

### **1.1 I vantaggi nell'impiego delle società per azioni**

Il passaggio degli enti pubblici verso strutture tipiche delle organizzazioni private segue la necessità di portare a compimento “la coincidenza della sostanza imprenditoriale con la forma giuridica ad essa connaturale nel diritto moderno: la società”<sup>464</sup>. La trasformazione degli enti pubblici in società per azioni seguiva due diversi percorsi a seconda se gli enti creditizi erano costituiti in forma corporativa o nelle sembianze di fondazioni. Per quanto riguarda le attività che operavano in forma corporativa, potevano eseguire le trasformazioni in maniera diretta, ed in questo modo l'ente pubblico veniva totalmente abrogato, mentre, nel caso delle fondazioni, erano necessarie preventive operazioni di scorporo e conferimento dell'azienda bancaria in una società per azioni appositamente costituita (non vi è, pertanto, l'estinzione dell'ente pubblico che svolgeva, così, una sorta di controllo indiretto<sup>465</sup>). Infatti, con la trasformazione degli istituti di diritto pubblico in società per azioni non viene in realtà mutata la precedente situazione in quanto il controllo statale permane e non subisce variazioni. Per questo motivo, sarebbe più corretto sottolineare come il procedimento di privatizzazione abbia seguito un percorso a tappe graduali: prima una privatizzazione formale e poi, infine, una sostanziale. La legge n. 218, difatti, predispone il controllo pubblico della pacchetto azionario di controllo delle società per azioni nata dai processi di trasformazione di questi anni<sup>466</sup>. Tale disposizione voleva ribadire la necessità di evitare l'instaurazione di posizioni dominanti che possano condizionare l'andamento dell'intero settore finanziario<sup>467</sup>. I principali vantaggi per le imprese bancarie legati all'adozione di tale forma giuridica sono:

- la possibilità di utilizzare le azioni come strumento di partecipazione al capitale sociale, permette agli istituti finanziari di ampliare le opportunità per

---

<sup>464</sup> S. Amorosino, op. cit., p. 130.

<sup>465</sup> G. Dossena, *Le privatizzazioni delle imprese. Modalità, problemi e prospettive*, EGEA, Milano, 1990.

<sup>466</sup> Art. 19 della legge del 30/07/1990 n. 218 op. cit. p. 91.

<sup>467</sup> Art. 2 della legge del 30/07/1990 n. 218 op. cit. p. 91.

il raccoglimento di nuovi investimenti, potendo, così, ricapitalizzare il proprio patrimonio. Inoltre, le norme di legge relative all'emissione, allo scambio ed alla vendita delle azioni garantiscono una migliore solidità e più elevati standard di trasparenza e tutela dei consumatori. Grazie all'impiego di tale forma giuridica, che gode di una organica disciplina legislativa, si volevano imprimere criteri maggiormente imprenditoriali nella gestione operativa;

- la diffusione di maggiori criteri di trasparenza nella gestione aziendale rispetto a quelli utilizzati dagli enti pubblici;
- l'implementazione di una struttura organizzativa degli istituti, tale da permettere l'individuazione immediata della responsabilità dei diversi soggetti nello svolgimento delle varie funzioni aziendali. Si volevano, così, introdurre politiche fondate sui principi di risarcibilità del danno, al fine di aumentare il senso di responsabilità dei *manager* e dell'ente, in quanto persona giuridica privata, verso i creditori, i clienti e l'azienda stessa.

Affinché le trasformazioni fossero concretizzate era necessario, però, seguire un modello a più fasi:

- stesura di un prospetto informativo iniziale contenente tutti i dettagli sull'operazione, con particolare attenzione alle modalità d'attuazione della stessa. E' questo l'elemento più innovativo, in quanto attraverso la preparazione di tale prospetto si consentiva di esplicitare quali fossero le strategie che il direttivo societario intendeva perseguire. Questo documento permetteva di stabilire un *trait d'union* tra le richieste d'informazioni degli organi di vigilanza statale e le volontà imprenditoriali degli istituti privati<sup>468</sup>;
- una copia del prospetto veniva, inoltre, inviata agli organi di vigilanza competenti in materia, cioè la Banca d'Italia, la Consob ed il CICR. Questi ultimi si occupavano di effettuare un controllo sulla compatibilità del progetto con le disposizioni normative in vigore;
- un'ulteriore valutazione del documento veniva svolta dal Ministero del Tesoro, allo scopo di verificarne la congruenza con gli obiettivi di ristrutturazione, seguiti dal Governo italiano, in atto nel settore creditizio;

---

<sup>468</sup> S. Amorosino, op. cit.

- solo in seguito al via libera delle diverse autorità di vigilanza citate, veniva deliberata l'attuazione dell'operazione di trasformazione.

Tale iter procedurale però, non fa altro che mettere in luce quanto significativo rimaneva ancora l'intervento delle autorità statali nella gestione delle attività bancarie e nella predisposizione dell'architettura degli assetti organizzativi all'interno del settore finanziario. Bisogna pensare inoltre, che anche se le procedure attuate sono volte a favorire procedimenti di aggregazione aziendale per modernizzare il nostro settore bancario, già il cambiamento della struttura giuridica degli istituti finanziari rappresenta comunque un traguardo molto importante che permette di sfruttare gli innumerevoli vantaggi legati all'adozione della forma societaria.

## **2. L'avvento dei processi di privatizzazione**

I processi di internazionalizzazione e di apertura dei mercati alla competizione europea e mondiale hanno spinto il rinnovamento di tutto il comparto finanziario italiano attraverso la ristrutturazione degli istituti di diritto pubblico che controllavano la quasi totalità del nostro settore finanziario. Risulta così urgente ed inevitabile colmare alcune delle lacune causate dalle pesanti inefficienze che caratterizzavano le nostre istituzioni creditizie prima attraverso il riconoscimento della connotazione imprenditoriale dell'attività bancaria e poi attraverso l'individuazione del regime normativo della società per azioni al fine di regolamentare le attività economiche in maniera conforme agli altri ordinamenti europei<sup>469</sup>. Nel contesto italiano si decise di utilizzare il meccanismo delle privatizzazioni allo scopo di trasformare totalmente il tessuto industriale e finanziario, creando inevitabilmente, nuovi centri di potere non più controllati dai manager pubblici ma gestiti dal settore privato. Servivano a rilanciare la crescita economica e per ovviare alle imperfezioni che si erano create nel nostro mercato

---

<sup>469</sup> G. Amorelli, *Le privatizzazioni nella prospettiva del Trattato istitutivo della Comunità Economica Europea*, CEDAM, Padova, 1992.

nazionale a causa dell'assenza di meccanismi regolatori basati su criteri d'efficienza, soprattutto in relazione all'allocazione del capitale e dei diritti di proprietà nelle aziende<sup>470</sup>. Il mercato borsistico, inoltre, versava in condizioni abbastanza critiche in riguardo ai livelli di sottocapitalizzazione. Questo quadro, ovviamente, ha contribuito a sviluppare un mercato finanziario molto ridotto e con una scarsa presenza del risparmio privato, che non era in grado di accompagnare e sostenere l'evoluzione del sistema produttivo ed industriale italiano. Senza dimenticare, inoltre, il sorgere della necessità di seguire le nuove sfide competitive che si giocano sui mercati internazionali e che si combattono a colpi di concentrazioni, fusioni ed acquisizioni. Il momento in cui si avviò tale processo fu l'approvazione della legge n. 35 del 29 gennaio 1992<sup>471</sup> recante misure urgenti per il risanamento della finanza pubblica, che trasformando le aziende di diritto pubblico in società per azioni, incentivò le stesse a sfruttare il collocamento delle loro azioni sul mercato finanziario per favorire l'ingresso di imprenditori privati nel capitale di rischio. In questo modo, la base azionaria, e, cioè le quote di capitale composte dalle azioni, si allargava, nel senso che queste ultime venivano offerte ad un numero molto più elevato di potenziali investitori, soprattutto attraverso il ricorso al pubblico risparmio, come avveniva già da tempo nei modelli societari americani delle *public company*<sup>472</sup>. Inizialmente tali processi riguardarono le partecipazioni possedute dal Ministero del Tesoro ed in parte dall'IRI. Il decreto legge n. 333 del 11 luglio del 1992 convertito nella legge n. 359 ha disposto la trasformazione in società per azioni di alcune aziende pubbliche tra cui l'IRI e il riordino della materia delle partecipazioni statali in capo al Ministero del Tesoro. Furono attribuiti al Ministero del Tesoro i pacchetti azionari risultanti dalla trasformazione giuridica degli enti e tutte le funzioni relative alla gestione di tale procedimento. Inoltre, con una successiva delibera del CIPE<sup>473</sup> si chiarificava quali fossero le modalità ed i principi da seguire e rispettare nelle operazioni di cessione delle partecipazioni statali. Si arrivò, successivamente, alla liquidazione IRI e di tutte le banche prima controllate dallo Stato. Nel 1991 le banche pubbliche

---

<sup>470</sup> S. Amorosino, op. cit.

<sup>471</sup> La legge n. 35 del 1992 riguarda la trasformazione in società per azioni di enti pubblici economici, la dismissione delle partecipazioni statali e l'alienazione di beni patrimoniali suscettibili di gestione economica, secondo i principi e le politiche emanate dal Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica.

<sup>472</sup> Le *public company* fecero la loro comparsa nello scenario economico americano già agli inizi del Novecento.

<sup>473</sup> Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica nasce il 27 gennaio 1967 con la legge n. 48 e che si occupa dell'elaborazione della politica economica nazionale.

rappresentavano il 73% del totale ad oggi, invece si registrano solo piccole quote di minoranza ancora sotto il controllo statale. Quasi tutte le banche dopo la privatizzazione sono state coinvolte in processi di fusione e di concentrazione con altre banche. Quando nel 1992 in Italia ebbero inizio le prime procedure di privatizzazione, l'andamento dei trend borsistici registrati nei mercati finanziari subivano delle rilevanti flessioni. Mentre nel periodo che va dal 1993 al 2000 i corsi azionari hanno alternato diverse fasi di rialzo e di ribasso, che, però, soprattutto alla fine degli anni Novanta, hanno visto prevalere un andamento positivo in tutte le principali Borse valori del mondo grazie anche ad una maggiore propensione e fiducia dei risparmiatori verso gli investimenti finanziari. In Italia, la percentuale di risparmio familiare investito, nel periodo che va dal 1999 al 2000, in attività finanziarie arrivò a toccare picchi di oltre il 50%, che si assestarono solo in seguito all'incombere di congiunture economiche negative dovute alla bolla speculativa della *new economy* e, poi, all'attacco terroristico dell'undici settembre a New York<sup>474</sup>. Ovviamente, tali tendenze hanno incoraggiato e favorito l'evoluzione delle operazioni legate al processo di privatizzazione, contribuendo così allo sviluppo dei mercati finanziari. Anche la fiducia dei risparmiatori nelle evoluzioni delle attività finanziarie ha permesso la crescita della domanda di titoli, anche da parte degli stessi dipendenti delle società pubbliche coinvolte nelle cessioni<sup>475</sup>. L'Italia si è mossa in ritardo rispetto agli altri Paesi europei che già da anni erano alle prese con le privatizzazioni delle attività pubbliche. Spesso, però, ci si è resi conto che alcune, se non tutte, le operazioni di privatizzazione non nascono da un percorso logico che, attraverso il vaglio di varie possibili ipotesi ed in seguito ad analisi accurate degli eventuali effetti, porta in maniera naturale alla vendita delle attività pubbliche al settore privato, ma in realtà derivano dalla necessità dello stato di "battere cassa" in un momento particolarmente difficile per l'andamento dei conti pubblici. Infatti, l'ingresso nell'UEM, la diminuzione dei tassi d'interesse e la riduzione del tasso di rendimento legato ai titoli di Stato hanno favorito l'aumento del consenso verso le procedure di dismissione, anche in funzione del fatto che la diminuzione del costo del denaro incentiva gli investimenti e l'interesse di potenziali acquirenti. Così, le teorie di quanto tali strumenti siano utili a fornire maggiori prospettive di sviluppo

---

<sup>474</sup> Dati forniti dal 36° "Rapporto sulla situazione sociale del paese" del 2002 stilato a cura della Fondazione Censis.

<sup>475</sup> Tra le azioni del settore bancario che hanno avuto maggiori richieste ritroviamo quelle del gruppo Monte Paschi di Siena.

del mercato italiano, in vista anche delle nuove sfide competitive e vantaggi ai consumatori, servivano solo ad aumentare il consenso popolare verso l'iniziativa<sup>476</sup>.

### 3. La metodologia e le tappe delle privatizzazioni

L'attuazione pratica delle procedure di privatizzazione può utilizzare diversi strumenti in base anche alle diverse esigenze in merito alle condizioni economiche in cui versano le imprese statali ed i mercati finanziari. In Italia, non è stata mai utilizzata una tecnica standard ed omogenea per le dismissioni in quanto si sono alternate nei diversi procedimenti varie forme tra cui l'offerta pubblica di vendita, il collocamento presso investitori istituzionali oppure le trattative private, anche per incentivare la partecipazione dei piccoli risparmiatori e la crescita dei fondi pensione e d'investimento. Spesso per quanto riguarda le operazioni di OPV<sup>477</sup> si è scelta la strada dell'*underpricing*, consistente nel valutare le azioni degli istituti in dismissione ad un prezzo inferiore rispetto a quello di mercato, preferendo rinunciare ad introiti maggiori allo scopo di incentivare l'interesse degli investitori e far incrementare la reputazione e la credibilità delle aziende italiane. Per quanto riguarda il quadro italiano, si è preferito seguire la strada delle cessioni sia attraverso la consegna ad un unico acquirente che attraverso il trasferimento rivolto ad un numero maggiore di investitori. Così, vengono delineate alcune differenti tipologie di configurazione societaria che le imprese pubbliche assumono successivamente alle privatizzazioni e che spaziano, in base alle diverse peculiarità delle imprese che subiscono tali operazioni, dalla *public company* alla creazione di imprese totalmente in mano privata e gestite da un solido gruppo di azionisti di riferimento. Anche i soggetti coinvolti nelle operazioni sono molto diversi tra loro (ad esempio, si possono avere trattative con un solo azionista, rivolte verso il pubblico risparmio, verso un gruppo ristretto di soci ed infine verso società private)<sup>478</sup>. Le soluzioni adottate di volta in volta si distinguono in base alle loro capacità sia in termini di gestione del rischio, che per le diverse strutture gerarchiche che disciplinano i rapporti tra *manager*, proprietà ed azionisti di minoranza. Inoltre, l'emanazione della

---

<sup>476</sup> Tali considerazioni trovano conferma anche grazie ad uno studio predisposto ai fini dell'indagine conoscitiva sulla competitività del sistema paese di fronte alle sfide della moneta unica e della globalizzazione dell'economia condotta dalla Commissione Bilancio della Camera dei Deputati. Lo studio sulle privatizzazioni in Italia dal 1992 è stato elaborato a cura della "Ricerche e Studi" spa, società di ricerche economiche e finanziarie appartenente al gruppo Mediobanca.

<sup>477</sup> Offerta Pubblica di Vendita.

<sup>478</sup> E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

legge n. 474 del 1994 si occupa appunto di chiarire le modalità di attuazione dei processi di privatizzazione, introducendo lo strumento del *golden share*<sup>479</sup>. Spesso, l'uscita segue un processo graduale ed in alcuni casi lo Stato manteneva, attraverso l'utilizzo di tale clausola, una sorta di potere e di controllo in merito alle decisioni più significative riguardanti la gestione aziendale. Il *golden share* affida poteri speciali alla mano pubblica, permettendo ad essa di influire sulle decisioni relative alle operazioni di trasferimento, fusione, scissione e sull'ingresso di nuovi azionisti nella compagine societaria. In questo modo, lo Stato poteva controllare tali società senza possedere, però, le quote di capitale necessarie, creando non poca confusione negli assetti proprietari aziendali. Per ovviare a tale problema si decise di limitarne l'impiego solo per casi limitati e relativi a settori ritenuti strategicamente decisivi, anche in virtù del fatto che tale pratica presentava non pochi elementi di discordanza con le regolamentazioni comunitarie. Distinguiamo due tappe che hanno condotto alle privatizzazioni in Italia:

1. trasformazione giuridica degli enti pubblici in società per azioni, che garantisce una migliore rappresentazione patrimoniale, una maggiore snellezza organizzativa ed una più rassicurante responsabilizzazione degli organi che si occupano della gestione e che consente di portare avanti strategie di crescita dimensionale. Inoltre, cambia la disciplina da rispettare in quanto per le società per azioni si fa riferimento alle norme di diritto privato sancite dal codice civile e tale veste giuridica rappresenta di sicuro l'elemento più adatto a omogeneizzare l'esercizio del credito tra gli operatori europei per assicurare un corretta integrazione dei mercati finanziari e per consentire di unire sotto un'unica materia tutte le attività finanziarie;
2. complesso procedimento di compravendita delle azioni delle società pubbliche che passano così sotto il controllo del settore privato, cercando di massimizzare il ricavo per lo Stato. Tale processo segue numerose fasi che vanno dalla valutazione sugli aspetti giuridici, economici e politici delle operazioni fino alla definizione degli aspetti tecnici che completano il trasferimento<sup>480</sup>.

---

<sup>479</sup> S. De Nardis, op. cit.

<sup>480</sup> F. Silvia, *I nodi da sciogliere nel processo di privatizzazione*, Economia e Politica industriale, 1993.

#### 4. La necessità di un cambiamento ideologico ed istituzionale

Il profondo processo di rinnovamento che ha contraddistinto le economie dei principali Paesi industrializzati in tutto il mondo alla fine del XX secolo è stato caratterizzato prevalentemente da tre fattori scatenanti:

- contenimento della spesa pubblica;
- processi di integrazione e globalizzazione dei mercati mondiali;
- discordanza nelle politiche di gestione aziendale private e pubbliche<sup>481</sup>.

La revisione del Trattato di Roma, avvenuta nel 1992, proprio in seguito della ratifica del Trattato di Maastricht<sup>482</sup>, segna un importante passo nel processo di modificazione delle norme che disciplinano le condizioni di operatività delle imprese statali. Le nuove prescrizioni, infatti, considerano il risanamento attraverso l'utilizzo di fondi pubblici di situazioni in costante difficoltà finanziaria, come una forma indiretta di aiuti di Stato, che costituiscono un'alterazione del regime concorrenziale. I governi sono così costretti a prendere ulteriori misure per l'accelerazione delle procedure di dismissione. Inoltre, con l'approvazione del Patto di Stabilità e crescita nel 1999<sup>483</sup>, che introduceva vincoli ancora più stringenti nel tentativo di attenuare le situazioni di pesanti disavanzi pubblici, è sorta l'esigenza di cedere in maniera totale e definitiva le partecipazioni residuali che erano ancora in possesso dello Stato. Sempre in quest'ottica si è mossa la legge n. 1 del 2 gennaio 1992 relativa alla nuova disciplina del mercato mobiliare. I contenuti essenziali riguardano la regolamentazione dell'attività d'intermediazione mobiliare, delle SIM e dei controlli pubblici. Vengono chiariti gli obblighi in termini di informativa alla clientela, di trasparenza e di controllo di potenziali situazioni di conflitto d'interessi sotto la vigilanza della Consob e della Banca d'Italia. Tali autorità, infatti, dovranno svolgere il loro ruolo in maniera collaborativa, evitando duplicazioni delle attività di controllo. Ritornando alle procedure di privatizzazione, per cercare di assicurare il

---

<sup>481</sup> A. M. Bernini, *Intervento statale e privatizzazioni*, CEDAM, Padova, 1996.

<sup>482</sup> Trattato di Maastricht op. cit. p. 93.

<sup>483</sup> Viene stipulato dai paesi aderenti all'Unione Europea nel 1997, diverrà operativo però solo nel 1999, per intervenire in materia di politiche di bilancio, e soprattutto per il rispetto dei requisiti necessari per la partecipazione all'UEM e sanciti dal Trattato di Maastricht. Introduce inoltre, significative sanzioni nei casi in cui si accerti la violazione dei parametri imposti.

mantenimento di determinati standard qualitativi, le autorità pubbliche hanno mostrato la tendenza ad utilizzare come strumento per le dismissioni la creazione di *public company*. Così, il settore bancario, di cui il governo controllava i principali istituti, passa nelle mani dei privati, grazie anche alle innovazioni in materia creditizia introdotte sia dalla legge n. 218 del 1990 che dall'emanazione del TUB nel 1993<sup>484</sup>. Anche se in realtà, tutt'ora, nel 2010, tale obiettivo non è ancora stato raggiunto.

#### **4.1 Il contenimento della spesa pubblica**

Quando negli anni Ottanta la costante crescita del debito pubblico costrinse le autorità statali a rivedere la loro politica di spesa, si resero conto quanto fosse massiccia e quindi preoccupante, la percentuale di risorse prelevate dalle finanze pubbliche che serviva a saldare le inefficienze ed i bilanci in perdita delle imprese pubbliche<sup>485</sup>. Il tentativo, quindi, di stimolare l'evoluzione del sistema economico e finanziario attraverso l'intervento dello Stato ha fornito risultati poco soddisfacenti rivelandosi, così, un insuccesso. Il mercato viene investito, nuovamente, a distanza di molti anni, della sua funzione regolatrice delle attività economiche, ampliando il suo raggio d'azione anche verso quei settori finora riservati alle attività pubbliche, in quanto ritenuti d'importanza cruciale per tutto il sistema finanziario ed economico nazionale<sup>486</sup>. La “spada di Damocle” che pendeva sulla testa delle autorità governative, costituita dal pesante debito pubblico, imponeva allo Stato di cercare soluzioni che garantissero un immediato e remunerativo smobilizzo delle imprese e delle partecipazioni pubbliche, per permettere un afflusso di risorse nelle casse dello Stato capaci di attenuare l'elevata crescita del deficit anche per la necessità di ridimensionare i conti pubblici per il rispetto dei valori imposti dal Trattato di Maastricht<sup>487</sup>. Quasi certamente, quindi, la crescente preoccupazione per la consistenza di un ingente debito pubblico, che registrò continui incrementi negli anni Ottanta, fu il fattore scatenante la caduta del sistema economico nazionale fondato sulla presenza delle imprese statali. Tra le possibili soluzioni vagliate per rimettere in

---

<sup>484</sup>Testo Unico delle leggi in materia bancaria op. cit. p. 100.

<sup>485</sup>M. Florio, *Privatizzazioni su larga scala: effetti di bilancio e impatto macroeconomico*, in Economia Pubblica, 1990.

<sup>486</sup>E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

<sup>487</sup>Trattato di Maastricht op. cit. p. 93.

sesto i conti pubblici, l'avvio di processi di privatizzazione fu la strada meno osteggiata dall'opinione pubblica e dai diversi operatori dei mercati soprattutto rispetto alle ipotesi di attuazione di politiche volta ad aumentare la pressione fiscale oppure alla riduzione delle spese pubbliche<sup>488</sup>. Si scelse così di seguire la strada delle privatizzazioni che misero sul mercato le maggiori e più importanti imprese di tutto il nostro sistema produttivo e finanziario, in larga parte possedute dallo Stato attraverso l'IRI. La vendita delle principali imprese statali permetteva di ottenere, oltre ad una riduzione del deficit pubblico, anche un significativo risparmio di risorse relative a tutte quelle forme di sussidi o comunque di aiuti finanziari elargiti precedentemente alle aziende pubbliche che versavano in particolari difficoltà economiche<sup>489</sup>. Inoltre, il 27 ottobre 1993 fu promulgata la legge n. 432 che prevedeva la costituzione di un Fondo per l'Ammortamento dei titoli di Stato per vincolare i redditi derivanti dalle cessioni azionarie in maniera prevalente al rimborso dei titoli di Stato, allo scopo di ridurre il debito pubblico ed i titoli in circolazione. La sua creazione ha contribuito in maniera rilevante alla diminuzione della spesa per interessi legata al deficit statale. Inoltre il dispositivo permetteva agli investitori di saldare il corrispettivo dovuto in seguito all'acquisto di azioni delle società pubbliche, oggetto dei processi di privatizzazione in corso, anche attraverso la consegna di titoli di Stato. Il controllo statale di molteplici attività economiche e finanziarie incide sull'incremento del debito pubblico in quanto oltre ad elargire continui sovvenzionamenti verso le imprese che gestisce deve scontarne anche i relativi interessi. La richiesta di fondi da parte degli istituti economici iniziò negli anni Trenta per subire poi un pesante incremento durante gli anni Ottanta, generando pesanti ripercussioni sulla consistenza del deficit pubblico. Ovviamente, possedere attività imprenditoriali permetteva di coprire tali spese, anche se parzialmente, attraverso gli utili di gestione legati, però, all'andamento delle variabili economiche.

#### **4.2 Integrazione dei mercati finanziari ed economici**

Questo percorso fu una scelta piuttosto obbligata, anche in virtù del rispetto delle direttive europee che richiedevano una maggiore competizione all'interno del

---

<sup>488</sup>C. A. Favero, *Privatizzazione e stabilizzazione del debito pubblico in Italia*, in *Politica Economica*, Il Mulino, Bologna, 1992.

<sup>489</sup>E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

mercato, imponendo la dismissione della quasi totalità dei monopoli statali che impedivano l'accesso a numerosi business da parte delle aziende private. I processi d'integrazione e globalizzazione dei mercati, ampliando i confini competitivi, richiedono alle aziende bancarie una maggiore flessibilità gestionale ed organizzativa<sup>490</sup>. La significativa rilevanza rivestita dalla privatizzazione del settore bancario e creditizio riguarda soprattutto i procedimenti d'integrazione economica e monetaria che hanno investito negli ultimi due decenni la gran parte dei Paesi europei e che hanno richiesto l'adozione da parte dei diversi stati di profondi cambiamenti. L'ingresso della moneta unica, inoltre, ha fornito un consistente vantaggio per l'evoluzione dei processi di concentrazione in quanto ha permesso la corrispondenza dei prodotti offerti dai vari istituti operanti nel mercato europeo, anche grazie alla convergenza dei tassi d'interessi applicati.

### **4.3 Diverse politiche di gestione**

Le diverse politiche e procedure seguite dalle imprese pubbliche e dai loro *manager*, rispetto a quelle private, si distinguono nettamente sia in relazione della quantità e della qualità dei fattori destinati alla produzione, sia relativamente alle politiche redistributive dei risultati aziendali conseguiti. Tra i principali limiti di un sistema amministrato ritroviamo la tendenza alla deresponsabilizzazione della classe dirigente in quanto le strutture societarie poco chiare impediscono di determinare quale unità risulti essere più performante o quale divisione registri le maggiori inefficienze. E' proprio questo il punto di partenza della riforma che, attraverso l'utilizzo di forme giuridiche, come la società per azioni, cerca di portare avanti un processo volto a garantire la rintracciabilità dei rendimenti di ogni comparto e l'identificazione della responsabilità di ogni addetto per spingere così tutto il personale a fornire prestazioni migliori. Solo grazie ad una maggiore efficienza gestionale si potrà riuscire a spingere verso lo sviluppo tutto il sistema bancario italiano anche grazie all'introduzioni di forme d'investimento più sofisticate e servizi finanziari più complessi ed articolati, che già sono presenti nei mercati esteri<sup>491</sup>. La proprietà privata inoltre utilizza sistemi di *corporate governance* più efficaci e che,

---

<sup>490</sup> L. Vasapollo, *Il sistema finanziario. Mercati e Prodotti*, Ed. Lavoro, Roma, 1993.

<sup>491</sup> Come ad esempio i fondi d'investimento e di pensione, le società d'intermediazione immobiliare etc.

inoltre, non sono tipici delle gestioni pubbliche. I sistemi di *corporate governance* permettono di elaborare regolamenti utili alla definizione degli obiettivi aziendali ed alla predisposizione delle relative procedure di controllo dei risultati raggiunti. Queste regole sono fondamentali affinché si possa incrementare la fiducia dei risparmiatori ed incentivare la creazione di valore, favorendo, in questo modo, anche lo sviluppo economico. Tali aspetti assumono ancora maggiore rilevanza se riferiti al comparto bancario in funzione dell'elevata rilevanza che la sua attività assume per l'intero sistema economico nazionale. I principi più utilizzati per la *governance* nel settore privato, sono quelli relativi alla trasparenza, alla legalità ed alla correttezza spesso contenuti in codici comportamentali di autoregolamentazione che gli stessi istituti elaborano e condividono. Acquisiscono sempre più importanza caratteristiche come la reputazione, la professionalità e l'indipendenza sia per la classe dirigente che per tutto il capitale umano impiegato nel settore finanziario. Inoltre, nelle imprese private hanno cominciato a dilagare meccanismi di incentivazione legati, soprattutto alla retribuzione, per spingere i *manager* verso l'adozione di strategie più efficienti. Ai sistemi di *corporate governance* spetta, quindi, un compito abbastanza arduo, e cioè, quello di risolvere il *trade off* esistente tra gli interessi economici e di profitto delle aziende bancarie ed i principi di sana e prudente gestione necessari a garantire la stabilità di tutto il sistema finanziario. Attualmente la maggior parte delle imprese bancarie<sup>492</sup> utilizza un modello di *corporate governance* definito "dualistico" in cui si rileva la presenza di tre organi che sono:

- il Consiglio di Gestione, che si occupa di portare avanti la gestione dell'azienda;
- il Consiglio di Sorveglianza, che si occupa delle attività proprie dell'organo di controllo e di alcuni compiti riservati, negli altri modelli<sup>493</sup>, all'Assemblea Ordinaria, come ad esempio, l'approvazione del Bilancio societario;
- l'Assemblea dei Soci<sup>494</sup>.

---

<sup>492</sup> Tra di esse ritroviamo anche il Gruppo Intesa San Paolo.

<sup>493</sup> La legge prevede la possibilità, per le imprese, di utilizzare tre modelli di *corporate governance*, quello dualistico, quello monistico e quello tradizionale.

<sup>494</sup> Secondo quanto sancito dall'art. 2409 del c. c.

## **5. Le motivazioni economiche e strutturali alla base delle privatizzazioni**

Alle spalle di tutti i diversi procedimenti di concentrazione aziendale non vi sono solo ragioni di natura economica, anzi spesso trovano maggior giustificazione in relazione ad obiettivi sociali, politici e culturali. Infatti, basta ricordare il ruolo determinante che in tali processi hanno rivestito l'introduzione di riforme normative, tra cui sottolineiamo per la sua maggiore rilevanza in merito l'emanazione del Testo Unico delle leggi in materia bancaria del 1993, e il cambiamento nelle posizioni concorrenziali<sup>495</sup>. Proprio le diverse spinte normative volte a favorire la liberalizzazione del settore hanno stravolto l'intera disciplina, ampliando verso nuovi orizzonti i confini delle attività tradizionali tipiche degli istituti finanziari, come ad esempio la raccolta di depositi. Le aziende creditizie si sono, infatti, impegnate molto nell'aumentare la gamma di servizi e prodotti disponibili sui mercati incrementando, così, la concorrenza. Tale strategia ha dato vita ad una rilevante interconnessione tra settori molto differenti tra loro come, ad esempio, i legami sorti tra quello bancario e quello assicurativo, nella continua ricerca del raggiungimento di maggiori livelli di *customer satisfaction*. E', infatti, proprio su questo terreno che si giocano i nuovi scontri concorrenziali e che vedono come unico arbitro il cliente finale. L'aumento della pressione competitiva ha inevitabilmente, comportato una riduzione nei margini di profitto delle aziende bancarie, situazione che si è ulteriormente aggravata in seguito alla continua evoluzione tecnologica ed informatica che ha permesso lo sviluppo di molteplici servizi alternativi a quelli tradizionali legati alla raccolta del risparmio. Inoltre, le nuove tecnologie hanno consentito di dare una nuova connotazione, sicuramente più efficiente, alle stesse attività bancarie attraverso l'utilizzo di Internet e di tanti altri strumenti informatici, che hanno permesso di snellire i procedimenti di trasmissione e gestione dei dati. Un importante aspetto da considerare però, è che tali novità si rivelano poi molto spesso maggiormente a vantaggio della clientela in quanto tali servizi alternativi non sono fonte di elevato guadagno per le banche, viste le scarse commissioni ad essi collegate, ma d'altro canto assorbono una quota significativa degli investimenti. Così, in questo contesto di continuo mutamento e di costante attenzione verso l'innovazione, il concretizzarsi

---

<sup>495</sup> A. Macchiati, op. cit.

dei processi di globalizzazione ed integrazione dei mercati finanziari ha costretto gli istituti bancari a rimodellare in maniera radicale la loro struttura<sup>496</sup>.

## 5.1 Motivazioni economiche

Necessitano una particolare menzione le ragionevoli motivazioni economiche che dovrebbero costituire le fondamenta di tali procedimenti di privatizzazione secondo le teorie economiche tradizionali e che sono:

- il miglioramento dell'efficienza operativa e produttiva, infatti, i processi di privatizzazione permettono di intervenire, ed influenzare, in maniera massiccia, la strutturazione dell'intero apparato industriale nazionale. Grazie all'apertura di alcuni settori ed alcune imprese all'imprenditoria privata, si consente di affidare una maggiore estensione ai principi di libera iniziativa economica che diventano sempre più importanti e tendono a costituire un notevole volano per migliorare, ed ottimizzare, l'efficienza delle attività produttive nazionali;
- il perseguimento di politiche di contenimento del deficit pubblico, in quanto, attraverso le entrate straordinarie, dovute ai corrispettivi percepiti in seguito alle dismissioni, si può contribuire a ridurre, significativamente, l'indebitamento pubblico. Infatti, lo Stato ha predisposto politiche di acquisto e, successivo annullamento, dei titoli di Stato in circolazione sul mercato proprio per raggiungere una significativa contrazione del debito pubblico<sup>497</sup>;
- il ripristino di una situazione di adeguata solidità patrimoniale necessaria per poter svolgere pienamente le attività bancarie anche in virtù dell'ottenimento di idonei livelli di stabilità. Servono, quindi, nuovi capitali di cui la mano pubblica scarseggia e che vanno ricercati

---

<sup>496</sup> A. Q. Curzio, *La competitività dell'Italia a dieci anni dalla riforma*, vol. III, Il sole 24 ore, 2002.

<sup>497</sup> B. Fattorini, *La privatizzazione della Banca Pubblica ed i Gruppi plurifunzionali*, "Università La Sapienza", 1989.

attraverso la partecipazione del settore privato e cioè, attraverso le dimissioni;

- l'eliminazione, o comunque la riduzione al minimo, di qualsiasi legame d'influenza, o di dipendenza, tra le istituzioni statali ed il settore industriale e che risulta essere condizione necessaria per poter realmente dare origine al rinnovamento dell'intero sistema produttivo. Tale aspetto diventa ancora più rilevante considerando l'evoluzione del contesto competitivo che obbliga le imprese a dover competere sui mercati internazionali rendendo inevitabile un riposizionamento strategico dell'Italia sul mercato mondiale. In questo modo, si vuole incentivare l'ingresso nello scenario produttivo di nuove entità imprenditoriali che possano spingere verso il miglioramento dell'efficienza del sistema industriale e produttivo italiano<sup>498</sup>.

## **6. La Banca d'Italia nel riassetto del sistema finanziario italiano**

Non poteva esimersi dal processo di rinnovamento e modernizzazione neanche la disciplina relativa al funzionamento ed al ruolo ricoperto dalla Banca d'Italia che viene rivista dalle diverse riforme legislative riguardanti la materia negli ultimi anni e per le quali la stessa ha contribuito in maniera rilevante alla loro elaborazione. L'istituto, già prima dell'approvazione della legge Amato nel 1990, cercò di dimostrare la necessità di far assumere alle aziende bancarie e creditizie delle strutture istituzionali ed organizzative che permettano di effettuare controlli più organici e che garantiscano allo stesso tempo una migliore efficienza allocativa e gestionale. La necessità di apportare modificazioni sostanziali alla struttura societaria dei principali istituti bancari, quasi interamente in mano pubblica, derivava, inoltre, dall'esigenza di portare avanti un processo di convergenza delle diverse normative nazionali, richiesto, oltre che dall'intensificarsi dell'integrazione economica e monetaria europea, anche dalle autorità di vigilanza in quanto, poter predisporre di una regolamentazione uniforme costituiva un passo importante per la crescita

---

<sup>498</sup> A. Macchiati, op. cit.

dell'efficienza dei sistemi finanziari. La Banca d'Italia è da sempre stata sostenitrice di tale processo, impegnandosi soprattutto nel promuovere una semplificazione della normativa vigente ed ampliando il ruolo dell'autoregolamentazione elaborata dagli stessi istituti finanziari allo scopo di raggiungere una migliore responsabilizzazione verso la tutela dei consumatori. Per questo motivo, la Banca Centrale ha avuto un ruolo determinante nel collegare tra loro i progressi delle discipline bancarie e finanziarie nel contesto europeo ed internazionale, con gli sviluppi di quella nazionale, vista anche l'affermazione di un ordinamento di tipo "pluralistico" nello scenario legislativo comunitario, divenendo un punto di riferimento per tutti gli altri organi di vigilanza, anche a livello mondiale. Così, le normative relative al comparto bancario e creditizio si compongono di disposizioni spesso differenti tra loro sia nell'oggetto che nella natura dell'autorità che le ha emanate<sup>499</sup>. Un importante compito svolto dalla Banca d'Italia è stato, inoltre, quello di riuscire a creare un connubio tra le disposizioni normative e gli obiettivi economici propri delle attività finanziarie, soprattutto per quanto riguarda gli aspetti relativi all'autonomia dei dirigenti ed alla loro responsabilizzazione, ed alle norme relative al conflitto d'interessi. La Banca Centrale, in tale funzione si è impegnata per l'approvazione di criteri altamente prudenziali soprattutto, per evitare un'eccessiva assunzione di rischi da parte degli intermediari ed attuando un costante controllo in merito all'adeguatezza patrimoniale degli stessi operatori in relazione agli obblighi assunti, attraverso la predisposizione di una misurazione sempre più accurata della relazione tra capitale e rischio. L'obiettivo principale di tale orientamento è quello di riuscire ad individuare repentinamente i sintomi di alterazione nel funzionamento dei mercati per convogliare in maniera idonea gli interventi di vigilanza. Proprio l'azione di vigilanza della Banca d'Italia è, inoltre, ispirata alla salvaguardia della stabilità finanziaria ed economica, presupposto fondamentale per poter portare avanti lo sviluppo e la crescita dell'intero Paese. Così, il suo lavoro è stato un fattore fondamentale per l'avanzare del processo di privatizzazione e per l'ottenimento e la crescita del consenso politico verso tale riforma. La Banca d'Italia, infatti, si dimostrò favorevole e determinata nel promuovere la necessità di un cambiamento nella disciplina statutaria relativa alle imprese pubbliche al fine di colmare il *gap* accumulato rispetto ai modelli adottati dalle aziende private. La Banca Centrale

---

<sup>499</sup> Basti pensare che lo stesso settore bancario è soggetto a regole emanate dalle direttive europee, da leggi nazionali, dalle autorità di vigilanza e dall'autoregolamentazione.

concentrò la sua attenzione sull'importanza di iniettare nel settore finanziario pubblico una maggiore redditività ed imprenditorialità che rimarcavano, inoltre, l'ormai annunciata decadenza funzionale dell'ente pubblico sia nel sistema bancario, che in quello economico generale<sup>500</sup>. Si consolidò, così, la consapevolezza di quanto i modelli di diritto privato fossero più adatti a regolare e dirigere le attività d'impresa rispetto all'ordinamento pubblicistico. Nello specifico, per quanto riguarda il comparto bancario, viene sottolineata la sua totale estraneità rispetto alle logiche ed agli obiettivi di politica economica, circoscrivendo la sua azione alla sola intermediazione creditizia. In questo modo, le banche pubbliche non hanno più senso di esistere in quanto, la loro attività risulta praticamente identica a quella svolta dagli istituti privati e priva di alcun tipo di finalità pubblica. La subordinazione che caratterizzava l'ente statale verso il mero interesse pubblico, lontano dalle logiche reddituali, veniva ormai abbandonata. Anzi, possiamo affermare che quando il sistema bancario, e non solo, raggiunge adeguati livelli di produttività e di efficienza attraverso l'utilizzo di schemi di natura imprenditoriale persegue, comunque, un interesse pubblico<sup>501</sup>. Tali obiettivi sono raggiungibili solo attraverso l'utilizzo di strutture giuridiche private e fu proprio per seguire tale strada che la legge n. 218 del 1990 favorì la trasformazione degli istituti finanziari in società per azioni, permettendo così, grazie all'afflusso di capitali privati, di raggiungere livelli di solidità patrimoniale molto più stabili e notevoli. La stessa Banca Centrale, infatti, si occupò di predisporre i meccanismi e le modalità di attuazione che il processo di privatizzazione avrebbe dovuto seguire. In questo modo, ha contribuito, quindi, significativamente alle trasformazioni del contesto competitivo del settore bancario nazionale consentendo la nascita di solidi gruppi finanziari di matrice privata ed inoltre, promosse l'introduzione di agevolazioni fiscali a beneficio ed a sostegno dei procedimenti di privatizzazione del sistema bancario nazionale. La Banca d'Italia poteva contare anche sui suoi poteri regolatori dell'intera disciplina che vennero rafforzati anche per permettere l'adeguamento delle nostre strutture finanziarie ai principi emanati dalla comunità europea. Acquisisce ulteriori poteri di vigilanza soprattutto in conformità delle trasformazioni giuridiche delle aziende bancarie pubbliche relativi ai controlli interni ed al compito di sorvegliare sugli assetti patrimoniali degli istituti, oltre alle competenze già acquisite, nel 1983, in materia di

---

<sup>500</sup> Tale linea di pensiero emerge già durante l'esposizione delle Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia, Carlo Azeglio Ciampi, all'Assemblea nel 1980.

<sup>501</sup> B. Fattorini, op. cit.

vigilanza di SIM ed SGR<sup>502</sup>. Gli organi che divennero competenti per quanto riguarda la disciplina dei mercati finanziari furono, così, la Banca d'Italia ed il CICR. La massiccia presenza delle autorità pubbliche negli assetti proprietari degli istituti bancari nazionali è cresciuta in maniera costante dagli anni Trenta, soprattutto con il susseguirsi di diverse politiche di nazionalizzazione, per sopperire alle esigenze di stimolare la ripresa economica, sorte in seguito alle molteplici crisi finanziarie che hanno caratterizzato il sistema economico mondiale dalla crisi di Wall Street agli anni Novanta.

## **7. Le privatizzazioni nel contesto delle banche locali**

Spesso, successivamente ai processi di privatizzazione, sono emerse non poche problematiche in merito alla perdita d'identità, soprattutto in relazione ai mercati regionali, che rischiavano di colpire gli istituti oggetto delle operazioni. Infatti, non sempre queste operazioni hanno comportato i benefici tanto sperati; anzi addirittura a volte hanno messo in pericolo l'immagine e la reputazione delle banche coinvolte. Si è andati, così, alla ricerca di procedure alternative a quelle di fusione o incorporazione e tra le quali emerge ad esempio l'utilizzo di *holding* finanziarie che acquisiscano il controllo azionario, attraverso il collocamento sul mercato, delle imprese bancarie e garantendo in questo modo che la struttura istituzionale dell'ente rimanga inalterata ed autonoma. Una tale soluzione fornisce, inoltre, una maggiore flessibilità e rapidità nella conclusione dell'operazione, assicurando anche un più facile smobilizzo futuro dell'investimento. Infatti, le operazioni di privatizzazione, affinché producano gli effetti desiderati, necessitano di un lungo lavoro preparatorio, una puntuale progettazione dei possibili imprevisti e delle relative risposte da mettere in atto. Una possibile spiegazione della costante e significativa rilevanza delle banche minori sta nel fatto che il sistema italiano risulta essere ancora molto frammentato e di dimensioni ridotte se confrontato con gli altri Paesi europei e non solo. Tale contesto svantaggia in maniera prevalente le regioni del Mezzogiorno che già soffrono del *gap* rispetto all'Italia settentrionale e rischiano così di perdere anche

---

<sup>502</sup> S. Amorosino, op. cit.

quei pochi istituti che operano nel territorio meridionale. I procedimenti volti ad omogeneizzare le caratteristiche delle aziende bancarie nazionali a quelle europee ed internazionali vanno a discapito dell'aspetto locale che contraddistingueva il sistema finanziario italiano. Quindi, l'avvento delle politiche espansionistiche da parte delle aziende di credito operanti sul nostro territorio hanno spostato l'attenzione delle strategie d'investimento verso nuovi scenari lontani da quelli locali e regionali<sup>503</sup>. Per questo, spesso le autorità di vigilanza, preoccupate per un tale scenario, hanno cercato di incentivare le operazioni di concentrazione tra le banche nazionali. Quindi, partendo dalle carenze e dalle lacune del sistema nazionale, la strada da percorrere per una sua piena evoluzione risulta ancora molto lunga.

## **8. I risultati del processo di privatizzazione**

I risultati dei processi di privatizzazioni portati avanti dal governo italiano durante tutto l'ultimo ventennio hanno mostrato come, almeno nel nostro caso, si sono verificati effetti benefici sul risanamento delle finanze pubbliche. Forse tale considerazione deriva dal fatto che l'impero economico che lo Stato arrivò a controllare fino agli anni Novanta, fu generato dall'esigenza di scongiurare la crescita della disoccupazione e la dismissione di importanti siti produttivi nazionali sorte negli anni Trenta al susseguirsi di molteplici crisi economiche mondiali. Tale politica raggiunse la sua massima espansione negli anni Settanta ed Ottanta, coincidendo così con la crescita esponenziale del nostro debito pubblico<sup>504</sup>. Alcuni di tali processi si sono conclusi solo negli scorsi anni e quindi rendono meno esplicita un'analisi delle loro valutazioni ma possiamo ad ogni modo riconoscere che lo strumento a cui viene ora affidata la risposta alle necessità di una maggiore efficienza del mercato diviene la regolazione, intendendo quell'insieme di politiche volte ad influire sui meccanismi di mercato, da cui derivano i comportamenti degli operatori e non la creazione di imprese pubbliche. Durante l'elaborazione delle analisi sui risultati raggiunti dal processo di privatizzazione nello scenario italiano svolte a distanza di un decennio sono emersi segnali positivi in merito all'ottenimento di una

---

<sup>503</sup> S. Amorosino, op. cit.

<sup>504</sup> C. Scognamiglio, *Le privatizzazioni in Italia a 10 anni dall'avvio della riforma*, Economia italiana n.1, 2001.

maggior efficienza e competitività delle imprese bancarie, demolendo alcuni tra i principali fattori che ostacolavano l'evoluzione del nostro sistema finanziario. Negli ultimi dieci anni queste operazioni hanno subito un'importante impennata, cercando di imprimere un'importante svolta per il sistema che, finora, era rimasto troppo ancorato al mercato nazionale, ai sottomercati regionali e alle logiche del potere politico. Tra i settori maggiormente colpiti ed influenzati dai processi di privatizzazione ritroviamo, appunto, quello bancario ed assicurativo con una quota pari a circa il 32% delle operazioni totali. Cercherò di riassumere brevemente in uno schema i principali procedimenti che si sono registrati nei primi dieci anni.

Anno	Aziende dismesse	Metodologia del procedimento	%
1993	Credito italiano	OPV ed investitori istituzionali	58%
1994	Banca commerciale italiana	OPV	52%
1997	Banca di Roma	OPV e prestito obbligazionario	36%
1997	Istituto San Paolo Torino	Offerta globale	23%
1997	Banco di Napoli	Asta competitiva	60%
1998	BNL	OPV ed investitori istituzionali	65%
1999	MPS	OPV	27%
1999	Mediocredito centrale	OPV e trattativa privata	100%
2000	CIS	OPV	54%

\* Fonte: grafico di elaborazione propria.

Le somme derivanti dagli incassi delle vendite dei pacchetti azionari posseduti dallo Stato secondo le norme vigenti potevano essere utilizzati solo per il riacquisto di titoli di Stato, per il rimborso di titoli già emessi ed in casi eccezionali per acquistare azioni già sotto il controllo del Ministero del Tesoro e solo per potere attuare poi successivamente operazioni di dismissione. Al giorno d'oggi, i procedimenti non si sono ancora esauriti.

## **9. La valutazione dei risultati delle politiche di dismissione**

Nel concreto, la valutazione dei risultati raggiunti dai processi di privatizzazione a cui abbiamo assistito negli ultimi due decenni si muove su quattro fronti, nel senso che viene verificato l'esito del procedimento in relazione ad alcuni obiettivi precisi che lo stesso si imponeva di conseguire e che sono:

- risanamento, almeno parziale, dei conti pubblici;
- totale uscita del controllo della mano pubbliche dall'economia;
- sviluppo del mercato finanziario;
- migliori livelli di efficienza gestionale delle imprese bancarie e non solo<sup>505</sup>.

### **9.1 Il risanamento dei conti pubblici**

Le privatizzazioni non sono in grado da sole di risanare i conti pubblici legati a doppio filo all'andamento di altre variabili macroeconomiche. Volendo riassumere, possiamo circoscrivere l'azione benefica di tali operazioni con riguardo ai conti pubblici, solo a quei casi in cui il passaggio della proprietà in mano privata ha permesso il raggiungimento di superiori livelli di efficienza operativa, favorendo un andamento tendenzialmente migliore delle variabili macroeconomiche, influenzando quindi positivamente anche sulla situazione delle finanze pubbliche che da tali variabili sono determinate. In quanto, affinché i risultati delle dismissioni siano in grado di scaturire ed esplicitare pienamente i loro benefici è necessario che il mercato di riferimento, in cui le imprese operano, sia sottoposto ad un'adeguata regolamentazione normativa e caratterizzato dalla presenza di soddisfacenti livelli di liquidità, in modo da scongiurare l'insorgere di ulteriori imperfezioni nei meccanismi di funzionamento del sistema economico e finanziario a livello nazionale. Così sulla base di tali condizioni strutturali, programmi di privatizzazioni possono rivelarsi un importante successo. Certo si sapeva che l'afflusso di denaro che si riversò nelle casse statali in questi anni non sarebbe stata sufficiente a risanare il disavanzo, per cui invece era necessario mettere in atto un'organica revisione strutturale della

---

<sup>505</sup> C. Scognamiglio, op. cit.

pubblica amministrazione. Possiamo concludere che tali operazioni possono risultare utili laddove siano realmente sostenute da adeguate giustificazioni di natura prettamente economica. Analizzando principalmente le privatizzazioni che hanno investito il settore bancario italiano, prima attraverso la cessione nel 1993 di due banche d'interesse nazionale (il Credito Italiano e la Banca Commerciale Italiana<sup>506</sup>) e poi, in seguito ad un momentaneo arresto delle operazioni, dalla vendita del Banco di Napoli, della BNL ed infine del Mediocredito Centrale emerge come grazie a questi processi si siano riversati nelle casse Statali elevati flussi di capitali che hanno permesso l'attenuazione della crescita del deficit pubblico. Nel primo decennio di processi di privatizzazione, lo Stato ha registrato introiti pari a circa 200 mila miliardi, pari a quasi due punti percentuali del PIL del 1993. Per quanto riguarda il settore bancario, le dismissioni sono cominciate nel 1994 attraverso le operazioni relative al Banco di Napoli, BNL, Istituto San Paolo e MPS<sup>507</sup>, a cui sono seguite poi le cessioni del Mediocredito Centrale e della Banca di Roma.

## **9.2 Abolizione del dirigismo economico**

In relazione ai risultati raggiunti in merito, è necessario seguire una distinzione di alcune fasi principali:

- a) legge Amato, che consente la trasformazione degli istituti di credito<sup>508</sup> in società per azioni. Per definire in maniera giuridicamente più valida gli aspetti concernenti l'attività del credito, viene scelto il modello della società per azioni che fornisce maggiori opportunità per reclutare nuovi investimenti volti a ricapitalizzare il patrimonio degli enti, assicurando una migliore solidità e garantendo più elevati standard di trasparenza e tutela dei consumatori. In questo modo, si volevano imprimere i criteri di gestione di una maggiore anima imprenditoriale<sup>509</sup>;

---

<sup>506</sup> Banche d'interesse nazionale op. cit. p. 49.

<sup>507</sup> MPS è l'acronimo della denominazione della banca Monte Paschi di Siena.

<sup>508</sup> Intendendo per istituti di credito gli enti creditizi pubblici, le casse comunali di credito agrario ed i monti di pegno.

<sup>509</sup> Anche secondo l'opinione della stessa Banca d'Italia era il primo obiettivo da raggiungere.

- b) privatizzazioni, che si svolsero in due tappe e cioè prima attraverso l'affidamento delle partecipazioni aziendali alle fondazioni bancarie e, successivamente, con lo scorporo delle aziende bancarie dall'ente pubblico ed il conferimento presso una società per azioni che diveniva la nuova impresa bancaria. Così, si apre un doppio binario che vede la presenza di una società per azioni che detiene il pacchetto azionario di riferimento ed un ente conferente, cioè le fondazioni che svolgono, invece, compiti d'indirizzo pubblico. Le fondazioni vengono introdotte dalla stessa legge n. 218 del 1990 allo scopo di garantire il perseguimento di interessi pubblici e collettivi nelle gestioni societarie;
- c) emanazione di alcune direttive del Ministero del Tesoro, sotto la guida dell'allora primo ministro Dini<sup>510</sup> che obbligano le fondazioni a ridurre le loro partecipazioni nelle società bancarie;
- d) riforma Ciampi, attuata con la legge delega n. 461 del 23 dicembre del 1998, sancisce l'*exit* totale dal controllo degli istituti finanziari delle fondazioni, obbligando queste ultime a circoscrivere la loro azione solo nell'ambito di attività senza scopo di lucro e rilegate in determinati e specifici settori. Lo stesso decreto legislativo n. 153 del 1999 che approvava la riforma prescriveva la cessione delle quote di capitale di società bancarie e non solo possedute dalle fondazioni prevedendo inoltre, proprio allo scopo di incentivare tali operazioni, ingenti agevolazioni fiscali in seguito alla trasformazione delle stesse in enti autonomi privati no profit, in seguito alla vendita di almeno il 51% dei pacchetti azionari delle società per azioni. Tra i principali obiettivi di questo intervento vi è anche la necessità di spezzare i legami che si erano instaurati tra le banche e le fondazioni che vengono quindi esortate, nel caso in cui non vi sia l'intenzione di dismettere le quote azionarie, quantomeno ad affidare la loro gestione a società specializzate come ad esempio le Società di Gestione del Risparmio;
- e) gli sviluppi normativi portati avanti dalla seconda metà degli anni Novanta dal Ministro della Finanza Visco e dal suo successore, il Ministro Tremonti,

---

<sup>510</sup> Lamberto Dini è stato direttore generale della Banca d'Italia fino al 1994, poi Ministro del Tesoro e capo del Governo nella seconda metà degli anni Novanta.

per la riforma del sistema fiscale<sup>511</sup>, tra cui il d.l. n. 217 del 2 agosto 2002 che intende proprio portare a compimento il processo di privatizzazione ancora in corso, rimarcando la necessità di dismissione delle partecipazioni detenute in aziende bancarie dalle fondazioni, che devono appunto limitarsi alle attività no profit, come sancito nella riforma Ciampi del 1998, ed introduce nuove e più significative restrizioni nella gestione dei redditi delle stesse segnalando, poi, come destinazione principale la promozione dello sviluppo nazionale e locale.

### **9.3 Sviluppo dei mercati finanziari**

Sfruttare il collocamento in borsa dei titoli delle banche pubbliche che davano un flusso elevato di risorse nel mercato finanziario ha permesso di alimentare la ripresa dell'interesse dei risparmiatori verso le attività bancarie e creditizie. Migliorava, in questo modo, l'efficienza e la gestione degli scambi. La privatizzazione, infatti, spinge la crescita dei mercati soprattutto grazie all'aumento del peso che le aziende bancarie hanno acquisito nel mercato dei capitali italiano che ha incrementato la capitalizzazione di tutto il sistema. Purtroppo, lo sviluppo ha incontrato non pochi ostacoli e che ancora oggi costituiscono un freno alla sua evoluzione. Il nostro mercato, infatti, risultava impreparato a gestire con la dovuta professionalità ed in maniera efficiente il processo di privatizzazione delle imprese pubbliche. Il tutto veniva aggravato dalla mancanza di investitori istituzionali e fondi pensione che sono noti per le loro capacità di predisporre in modo proficuo sul mercato le azioni ed i titoli delle banche pubbliche in dismissione seguendo i principi di efficienza allocativa. Affinché si possa giungere alla completa evoluzione del mercato domestico bisogna favorire l'ingresso sul mercato di fondi pensione e di tutte le altre tipologie di investitori istituzionali di origine italiana, in quanto costituiscono l'unico strumento affinché si realizzi la privatizzazione completa delle aziende pubbliche e lo sviluppo del mercato evitando che il capitale delle banche pubbliche sia in mano ad investitori stranieri, gli unici in grado di sostenere le nuove sfide concorrenziali.

---

<sup>511</sup> Riforma fiscale approvata con d.lgs. n. 446 del 15 dicembre 1997.

Inoltre, l'introduzione della moneta unica diveniva un fattore di forte rischio e timore per la tenuta e l'evoluzione del nostro sistema finanziario, secondo l'opinione delle autorità di vigilanza, in quanto oltre ad aprire i confini concorrenziali ad un numero elevato di Paesi, offriva non poche opportunità a quei mercati che però avevano già maturato processi di rinnovamento e modernizzazione e costituiva, viceversa, un pericolo per le situazioni già deboli ed in crisi come quella che contraddistingueva il nostro mercato finanziario. Ma solo da questo pericolo incombente potevano porsi le basi per la rinascita ed il rafforzamento, anche grazie alle privatizzazioni del settore bancario italiano<sup>512</sup>.

#### **9.4 Migliore efficienza gestionale**

Partendo dalle carenze che differenziavano il nostro sistema bancario ritroviamo le condizioni di professionalità insoddisfacente che caratterizzavano la classe manageriale italiana, l'impiego di fattori produttivi non ottimali né in merito agli aspetti qualitativi né per quelli quantitativi, l'ingerenza degli interessi politici e l'esistenza di finalità aziendali poco chiare. Le privatizzazioni prevedono una riduzione delle risorse disponibili in quanto le imprese bancarie non possono fare più affidamento sul continuo prelievo di fondi pubblici ma devono gestire il loro fabbisogno finanziario solo attraverso il ricorso al debito e, quindi, al mercato dei capitali. Aumenta, così la scarsità delle risorse finanziarie ed aumenta il costo dei capitali presi a prestito che incentivano, inevitabilmente, una migliore e più efficiente allocazione delle risorse presenti in portafoglio e l'attuazione di strategie più prudentiali nella concessione del credito e nella gestione dei flussi dei depositi in entrata dai consumatori. Così, da un lato, per quanto riguarda l'impiego delle risorse, aumentano le opportunità d'investimento che si differenziavano, soprattutto per la maggiore attenzione rivolta alle stime ed alle previsioni, in relazione alle iniziative imprenditoriali, e basate sulla loro potenzialità di sviluppo e sul loro merito creditizio, segnando in questo modo la fine dei criteri di finanziamento basati meramente sulle logiche del clientelismo: dall'altro, però, i processi devono muoversi anche nella tutela degli interessi dei soggetti coinvolti e nella crescita del processo di

---

<sup>512</sup> A. Q. Curzio, op. cit.

regolamentazione, decretando il passaggio da uno stato interventista ad uno regolatore e vigilante.

## **10. I fallimenti delle operazioni di privatizzazione**

Le privatizzazioni sarebbero dovute nascere da un processo logico di ridefinizione del portafoglio delle partecipazioni statali, che si inserisce in un contesto di rinnovamento strategico dell'intero sistema produttivo, industriale e finanziario italiano. Nel quadro italiano, però, le privatizzazioni non hanno espresso a pieno le loro potenzialità. Infatti, il mercato risultava ancora incapace di sostenere le sfide della competizione internazionale: anzi, con le recenti crisi finanziarie, si paventa in tutto il sistema creditizio e bancario il rischio di un ritorno dell'ingerenza statale nell'economia. Una possibile spiegazione sta nel fatto che la necessità di reperire risorse finanziarie in grado di contenere la crescita del deficit pubblico è divenuta, durante lo svolgimento delle operazioni di dismissione, l'esigenza primaria, divenendo esso stesso un primo ostacolo al raggiungimento di tutti gli altri obiettivi, come l'internazionalizzazione dei mercati e l'uscita effettiva dello Stato dalla gestione delle attività economiche<sup>513</sup>. Non si è badato a controllare la crescita dei costi di monitoraggio delle operazioni, delle procedure poco trasparenti che venivano impiegate e la carenza di chiarezza nell'individuazione e nella ripartizione delle responsabilità legate alle politiche di dismissione. I procedimenti di privatizzazione che si sono registrati in Italia sono stati molto elevati, anzi possiamo affermare che il nostro Paese è stato tra i principali protagonisti delle operazioni di dismissione che hanno investito la quasi totalità dei Paesi europei nei primi anni Novanta. Nonostante tale processo abbia coinvolto il nostro Paese con netto ritardo rispetto agli altri Stati europei, questo *gap* non ha compromesso l'intensità delle operazioni svolte sul nostro territorio nazionale permettendo all'Italia di essere al primo posto, per alcuni anni per l'ammontare complessivo delle cessioni fissate a livelli elevati. Solo nel primo decennio gli introiti relativi alle privatizzazioni affluiti nelle casse statali hanno raggiunto soglie impressionanti e pari quasi a due punti percentuali del PIL del

---

<sup>513</sup> F. Cavazzuti, *Privatizzazioni, imprenditori e mercati*, Il Mulino, 1996.

1993, anno in cui tali processi furono avviati. Però, soltanto in alcuni casi tali operazioni hanno consentito una reale ed effettiva uscita delle autorità statali del controllo societario. Infatti, solo nella metà dei processi, e cioè circa per il 52% dei casi, si è trattato della cessione di pacchetti azionari di controllo da parte dello Stato. Per la restante quota si è trattato semplicemente della vendita di partecipazioni di minoranza che però non hanno intaccato la posizione di controllo del sistema economico nelle mani pubbliche. Così, nonostante il numero elevato di operazioni che hanno coinvolto il settore bancario italiano, questo è rimasto per il primo decennio ancora sotto il controllo statale, anche se le dismissioni hanno ridimensionato le partecipazioni in possesso degli enti pubblici, sia in maniera diretta che indiretta (ad esempio, attraverso l'utilizzo di strumenti come le fondazioni). Tale situazione comporta, ad ogni modo, pesanti ostacoli allo sviluppo del sistema bancario, all'incremento della competitività degli istituti finanziari e al raggiungimento di adeguati livelli d'efficienza operativa. Così, volendo fare una stima il più possibile reale e considerando le forme attraverso cui lo Stato riesce ad esercitare un controllo indiretto, possiamo ridimensionare il livello delle privatizzazioni che effettivamente hanno segnato l'uscita dello Stato dal settore bancario solo nel 40% dei casi. Pertanto, le operazioni si sono rivelate un successo solo sul piano formale, in quanto molto spesso le autorità statali non hanno ceduto il loro potere di controllo sulle società coinvolte<sup>514</sup>.

## **11. La procedure di privatizzazione del Banco di Napoli**

Il 1 luglio del 1991 il Banco di Napoli fu la prima banca pubblica ad essere convertita in società per azioni, secondo le disposizioni della legge Amato-Carli del 1990, creando il Banco di Napoli S.p.A. La nuova istituzione nasce in seguito al conferimento di tutti gli *asset* patrimoniali da parte del vecchio istituto di credito di

---

<sup>514</sup> S. Amorosino, op. cit.

diritto pubblico, trasformato nella Fondazione bancaria Banco di Napoli a cui verrà poi affidata la gestione e la conservazione del patrimonio culturale posseduto dalla banca, successivamente alla sua trasformazione in ente autonomo *no profit*<sup>515</sup>. Successivamente alla pesante crisi che colpì l'istituto nel 1994, il Tesoro promosse un finanziamento di circa 2000 miliardi di lire per poter permettere il risanamento patrimoniale della banca, divenendone proprietario addirittura per il 99% delle azioni. Nel corso dell'attuazione del processo di dismissione dell'istituto ci furono diverse offerte di acquisto (ricordiamo quelle della cordata BNL-INA<sup>516</sup> e dell'Istituto San Paolo di Torino). Mancava, quindi, l'interesse della classe industriale ed imprenditoriale napoletana e campana, che non promosse alcuna iniziativa per cercare di entrare a far parte del procedimento e perdendo, così, un'importante opportunità per la crescita di tutto il territorio regionale e meridionale. C'è da dire, però, che tali iniziative furono frenate anche dalle procedure che il governo decise di utilizzare per la cessione della banca. Fu utilizzato lo strumento dell'asta competitiva e furono autorizzati a partecipare solo le banche e gli istituti commerciali, nonostante vi fosse un pesante interesse da parte degli imprenditori locali a rientrare nella trattativa. Secondo la legge del 19 novembre 1996 n. 588<sup>517</sup> il processo di privatizzazione del Banco di Napoli doveva avvenire entro l'anno. Per quanto riguarda la quota da collocare sul mercato, nonostante sarebbe stato necessario dismettere il 100% delle azioni, la strategia proposta ha previsto una cessione solo del 60%, attraverso un'asta competitiva aperta anche agli intermediari esteri<sup>518</sup>. Le autorità statali rifiutarono l'OPA lanciata dall'Istituto San Paolo di Torino e la richiesta di affidare parte delle azioni alla fondazione facente parte dell'istituto, preferendo concludere l'operazione con la cordata BNL-INA, che si aggiudicarono il pacchetto di maggioranza della banca per soli 61 miliardi di lire. Acquisirono così il 60% delle azioni che furono trasferite in una nuova società, la Banco di Napoli holding S.p.A., che venne in possesso del controllo dell'istituto finanziario. L'elemento che fu maggiormente oggetto di discussione fu il prezzo con cui era stato concluso l'accordo e che fece pensare ad una svendita dell'azienda. Il governo si difese da tutte le accuse affermando che per la determinazione del prezzo

---

<sup>515</sup> Per maggiori chiarimenti sul ruolo delle Fondazioni bancarie si veda p. 160.

<sup>516</sup> INA op. cit. p. 140.

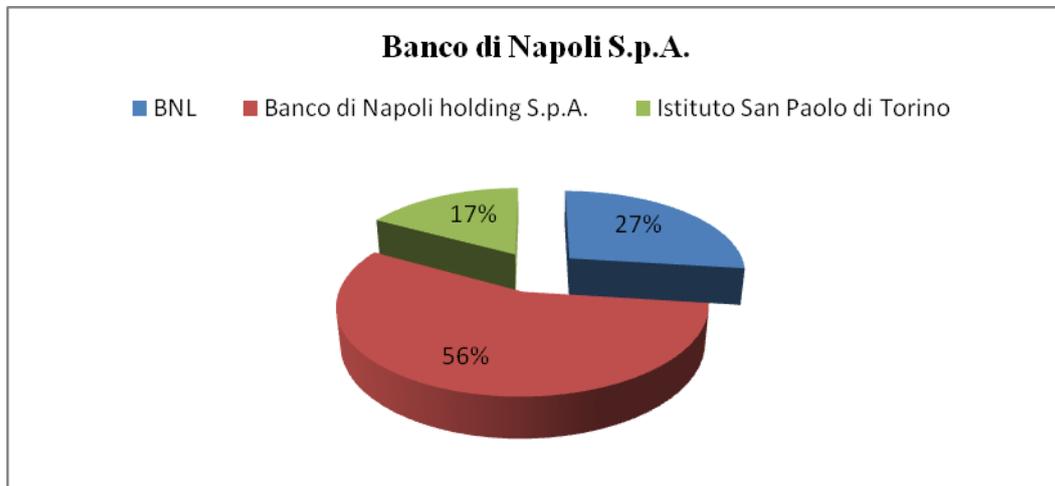
<sup>517</sup> Riguarda la conversione in legge, con modificazione, del decreto legge del 24 settembre 1996 n. 497 recante disposizioni urgenti per il risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione del Banco di Napoli.

<sup>518</sup> P. Bevilacqua, *Storia economica d'Italia*, vol. II, Cariplo, 1999.

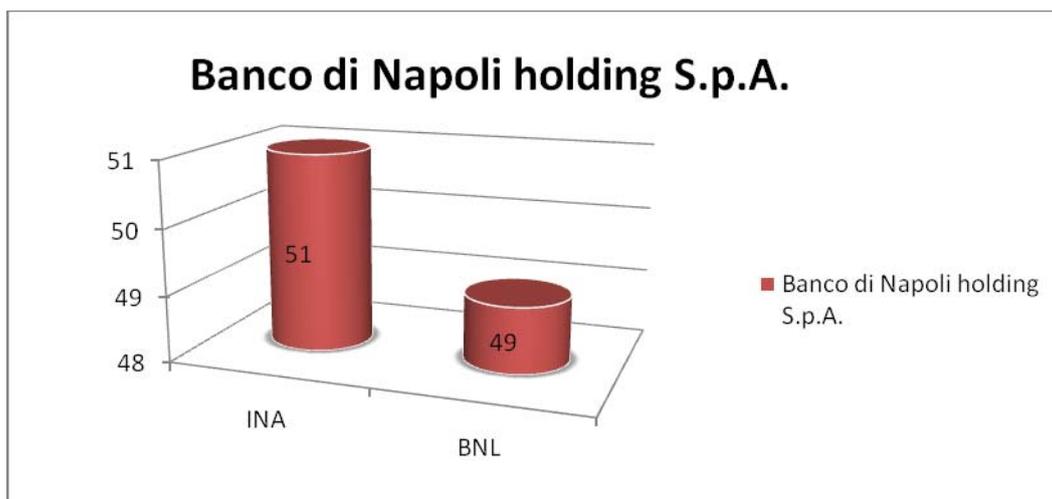
di collocamento si era tenuto conto della necessità di ricapitalizzare nuovamente in futuro il patrimonio societario e, proprio in virtù di tale esigenza si era preferito fissarlo ad un livello abbastanza basso. Tale operazione incontrò, inoltre, non poche critiche anche da parte delle autorità comunitarie che non nascondevano i loro dubbi sui termini e sulle condizioni a cui era avvenuta la cessione. Il Banco viene di seguito scisso in due nuclei che vedono la divisione anche del capitale umano:

- un'entità definita “*Bad bank*”, a cui vanno le partite in sofferenza ed i crediti accumulati dalla banca. Sono di difficile gestione e vengono così affidati a società terze che si occupano a livello professionale dei procedimenti di recupero crediti;
- gli *asset* patrimoniali attivi invece rimangono in capo al Banco di Napoli S. p. A.

In questo modo, i nuovi assetti proprietari scaturiti dalla privatizzazione dell'istituto bancario possono essere così riassunti in maniera molto esplicativa:



\* Fonte: grafico di elaborazione propria.



\* Fonte: grafico di elaborazione propria.

## VI CAPITOLO

### **Il fenomeno delle concentrazioni e le regolamentazioni nel settore bancario italiano.**

#### **1. Lo sviluppo dei procedimenti di concentrazione aziendale**

Il sistema bancario nazionale ha salutato l'avvio del processo di integrazione dei mercati finanziari internazionali e dell'instaurazione del mercato unico europeo in una situazione di certo non positiva, anzi versava in pesanti condizioni di arretratezza tecnologica e gestionale, di scarsissima efficienza produttiva e poteva contare su di un mercato di sbocco di dimensioni alquanto limitate. Ovviamente tutto ciò costringeva in una posizione di duro svantaggio competitivo i nostri operatori nazionali rispetto ai loro concorrenti europei. Così i rimedi messi in atto per cercare di rispondere a tale situazione hanno seguito la strada della crescita dimensionale, attraverso processi di concentrazione che hanno inizialmente coinvolto i piccoli istituti bancari in crisi, in quanto non avevano le risorse necessarie per poter competere seriamente con i grandi operatori internazionali. Si è preferito quindi optare per l'impiego di strategie di crescita per via esterna<sup>519</sup>. Solo verso la fine degli anni Novanta, le aziende bancarie nazionali divennero consapevoli di quanto fosse necessario cercare di conquistare un ruolo non più marginale nel contesto finanziario

<sup>519</sup> G. Franchini, *Concentrazioni ed efficienza nell'industria bancaria italiana*, Franco Angeli, 2002.

europeo e proprio in seguito a questa presa di coscienza si registrarono operazioni di aggregazione non più dettate da esigenze di salvataggio di imprese in crisi, ma legate anche ad istituti bancari di maggiori dimensioni che puntavano a sfruttare i vantaggi economici derivanti dalle politiche d'integrazione, non ultimo l'ingresso in nuovi mercati. Così, nel giro di circa dieci anni dall'avvio dell'ondata di processi di concentrazione, il comparto bancario è stato quello in cui si sono verificate il maggior numero di operazioni e che hanno generato una riduzione sostanziale, circa del 35%, del numero di operatori finanziari presenti nel sistema finanziario nazionale<sup>520</sup>. La diminuzione del numero di attori permette ad ognuno di essi di raggiungere dimensioni adeguate a sostenere i nuovi scenari competitivi. Si diffuse, in questo periodo, anche un ulteriore fenomeno, quello delle fusioni definite “*cross border*” che, cioè, coinvolgono operatori originari ed attivi in Paesi diversi, confermando, così, il carattere transnazionale che queste operazioni stanno assumendo sempre di più. Questa tendenza verso l'internazionalizzazione che i procedimenti di aggregazione aziendale stanno assumendo nel settore bancario italiano deriva inoltre dalla necessità di rivolgersi a mercati meno saturi rispetto a quello nazionale, allo scopo di sfruttare nuove opportunità di crescita. La crescita per via esterna attraverso operazioni di tipo “*cross border*” è una strategia d'espansione che, però, appartiene maggiormente alla logica gestionale delle aziende bancarie di maggiori dimensioni. I mercati esteri preferiti dalle aziende italiane sono sicuramente quelli dell'Europa orientale, ancora scarsamente “bancarizzati” e che permettono una diversificazione a livello geografico dei servizi offerti e delle attività finanziarie gestite. Risulta chiaro, quindi, che alcune operazioni servivano a riportare taluni istituti verso l'adozione di criteri di gestione più efficienti; altre, invece, nel caso in cui uniscono aziende già consolidate e ben strutturate, servivano ad affrontare scenari competitivi internazionali con le risorse, le capacità e la forza necessarie ad acquisire ruoli da protagonista nei mercati mondiali ed europei, anche grazie alla creazione di grandi compagnie finanziarie. Una situazione simile era presente anche in tutti gli altri settori bancari e creditizi europei e denotava quindi una tendenza a preferire l'utilizzo di strumenti di aggregazione per sostenere le nuove sfide competitive scaturite dall'integrazione dei mercati finanziari internazionali<sup>521</sup>. L'unica nota dolente veniva rappresentata dal fatto che le banche italiane erano sempre state

---

<sup>520</sup> S. Del Prete, *I processi aggregativi d'impresa. Un'analisi delle peculiarità delle concentrazioni bancarie*, Giuffrè, 2002.

<sup>521</sup> F. Trivieri, op. cit.

oggetto di tali operazioni, ricoprendo quindi nella maggior parte dei casi il ruolo di aziende *target*, come nell'acquisizione della BNL da parte del gruppo olandese ABN AMRO<sup>522</sup>. Solo in pochi casi i nostri istituti finanziari sono stati protagonisti e quindi acquirenti in questi procedimenti, si ricorda come esempio più esplicativo, la fusione tra Unicredit ed il gruppo HVB<sup>523</sup>, grazie alla quale la banca italiana è riuscita ad entrare nel mercato tedesco. Proprio per poter affrontare i nuovi scenari concorrenziali era necessario avviare un processo di riadattamento degli istituti nazionali verso una maggiore corrispondenza con gli standard europei anche in termini di crescita dimensionale<sup>524</sup>. Dagli anni Novanta al 2000, il numero delle aziende bancarie operanti nel contesto finanziario nazionale è diminuito fino ad arrivare alla situazione in cui i pochi ma grandi gruppi bancari, tra cui ritroviamo Unicredit Group, Intesa San Paolo e MPS, nati in seguito alle operazioni di dismissione e concentrazione aziendale degli ultimi periodi e all'apertura del settore agli operatori esteri, da soli gestiscono più del 50% del mercato<sup>525</sup>. Nel primo decennio, si sono verificate nello scenario finanziario italiano quasi 500 operazioni di concentrazione aziendale tra fusioni ed acquisizioni creando quasi 80 gruppi bancari. I tassi di crescita di questi procedimenti risultano essere molto più elevati nel nostro Paese rispetto agli altri Stati europei<sup>526</sup>.

## **2. La crescita dimensionale delle imprese attraverso le aggregazioni aziendali**

Quando le aziende bancarie scelgono strategie di crescita dimensionale di tipo esterno si concentrano sulla massimizzazione dei rendimenti futuri, in seguito agli effetti che le politiche di consolidamento generano su alcune leve operative, come,

---

<sup>522</sup> Gruppo ABN AMRO op. cit. p. 118.

<sup>523</sup> Gruppo HVB op. cit. p. 119.

<sup>524</sup> A. M. Galli, *La formazione e lo sviluppo del sistema bancario in Europa ed in Italia*, Vita e Pensiero, 1992.

<sup>525</sup> Tali dati emergono dalla relazione del funzionario generale della Banca d'Italia, Carlo Pisanti, sul "Riassetto del sistema bancario in Italia dopo le riforme degli anni Novanta e fino ai giorni nostri", 2007.

<sup>526</sup> OECD, *Economic Surveys. Italy 2009*, OECD Publishing, 2009.

ad esempio, la struttura dei costi e dei ricavi e i profili di rischio configurati. L'incidenza del processo d'integrazione su tali variabili permette agli istituti creditizi di aumentare la creazione di valore attraverso lo sfruttamento di economie di scala e di diversificazione e di un migliore posizionamento competitivo, soprattutto per le esigenze di poter godere di una posizione centrale nello scenario concorrenziale europeo che diviene sempre più pressante ed aggressivo. Un significativo aiuto all'incalzare del processo di concentrazione nel comparto finanziario, è derivato dalle politiche di deregolamentazione che negli ultimi decenni ha liberalizzato il settore finanziario, anche grazie alla convergenza monetaria ed economica a livello comunitario ed all'innovazione informativa che ha stravolto il mercato del credito. Le politiche di consolidamento, se utili a migliorare l'efficienza operativa, possono favorire la contendibilità del mercato, e cioè, aiutano ad incentivare la concorrenza tra le diverse imprese stimolando una maggiore trasparenza degli operatori creditizi. Così, se l'aumento della pressione competitiva registrato nel mercato finanziario a livello europeo negli ultimi decenni ha spinto le imprese creditizie verso politiche di consolidamento, a loro volta tali processi hanno incrementato la concorrenza tra gli operatori favorendo lo sviluppo di numerose forme di collaborazione tra di essi, ed un abbassamento dei prezzi relativi ai prodotti ed ai servizi bancari, proprio in funzione della diminuzione dei costi generate dalle economie di scala<sup>527</sup>. Infatti, la possibilità di negoziare sul mercato gli assetti proprietari permette di correggere quei comportamenti manageriali che contribuiscono alla creazione di gestioni inefficienti attraverso l'acquisizione del controllo da parte di soggetti in grado di colmare tali imperfezioni. Tale meccanismo presuppone, però, l'esistenza di un efficiente flusso informativo all'interno del mercato. Un'importante spinta verso un incremento della pressione competitiva deriva anche dall'ingresso di aziende bancarie estere nel mercato nazionale e dalle operazioni di fusione tra operatori stranieri e nazionali, definite "*cross border*", favorite, inoltre, dagli importanti sviluppi si sono verificati nella preparazione di una disciplina comune a livello europeo per permettere l'eliminazione di trattamenti discordanti a livello legislativo, per i diversi operatori nei vari stati membri. La crescita dimensionale per via esterna consente di migliorare l'operatività delle aziende bancarie sia nella gestione del risparmio che

---

<sup>527</sup> Le imprese bancarie, infatti, hanno aumentato il ricorso a fusioni ed alleanze con gli operatori concorrenti.

nell'intermediazione finanziaria<sup>528</sup>. Infatti, con l'aumento del numero di clienti gli istituti possono ridurre il rischio di *default* attraverso un'opportuna politica di correlazione tra le diverse attività d'investimento gestite. Inoltre, la possibilità di gestire un portafoglio di patrimoni più vasto, garantisce l'afflusso di maggiori capitali assicurando, così, anche una maggiore liquidità per l'intera struttura. Un ulteriore aspetto da considerare consiste nel fatto che, molto spesso, le operazioni di concentrazione sono state portate avanti solo per seguire il cosiddetto "*herd instinct*"<sup>529</sup>, e cioè un comportamento generalizzato tra le imprese concorrenti all'interno del medesimo segmento di mercato. Tale fenomeno risulta ancora più rilevante quando sono le aziende *leader* a scegliere di intraprendere percorsi di crescita dimensionale attraverso le aggregazioni, in quanto, le imprese più piccole emulano le scelte effettuate dai *big player*<sup>530</sup>. Grazie alla realizzazione di processi di aggregazione aziendale le imprese creditizie possono contare, in seguito all'integrazione tra i *business* seguiti dall'impresa *target* e quelli controllati dall'acquirente o dall'incorporante, su di una più rapida espansione: dei volumi di attività, del portafoglio di clienti gestito e della rete di filiali e sportelli presenti sul territorio. Le aggregazioni bancarie possono, poi, generare valore anche in termini di sfruttamento delle sinergie, del capitale umano, dell'innovazione dei servizi offerti e della professionalità e del *know how* acquisito. Ovviamente, bisogna sottolineare la necessità di sviluppare idonee politiche di integrazione tra le diverse realtà manageriali e di riorganizzazione dell'intera struttura aziendale. Le operazioni di *merger and acquisition* rivestono particolare importanza se legate al comparto bancario vista la sua peculiare rilevanza, per l'ambito monetario e creditizio, per l'intero sistema economico nazionale. Le attività offerte dalle aziende creditizie tra cui, i servizi d'investimento, di pagamento e di finanziamento, sono assoggettate a particolari regolamentazioni, la maggior parte delle quali a cura della Banca d'Italia, che disciplinano l'ingresso e la crescita degli operatori sul mercato e le condizioni d'esercizio delle attività bancarie<sup>531</sup>.

---

<sup>528</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>529</sup> Letteralmente significa "istinto del branco" e prevede il perseguimento di strategie di consolidamento solo per seguire la medesima tendenza espressa dal mercato.

<sup>530</sup> Tale meccanismo è stato delineato da Cournot nella sua teoria sui modelli di mercato oligopolistici.

<sup>531</sup> A. Zattoni, *Economia e governo dei gruppi aziendali*, Egea, 2000.

## 2.1 Le strategie di crescita per via esterna

I processi di integrazione aziendale sono stati portati avanti all'insegna della concorrenza, proprio come tipicamente accade durante l'attuazione di politiche di liberalizzazione, sia nel caso di operazioni volte a salvare aziende in crisi, sia nel caso di operazioni dettate da logiche di crescita economica. Le banche di dimensioni maggiori sono le protagoniste e le promotrici di tali operazioni. Ed è proprio in questo clima che le procedure utilizzate per l'attuazione dei processi di concentrazione si fondano su un insieme di molteplici tecniche diverse tra loro che hanno, però, in comune un certo grado di complessità. Quelle maggiormente utilizzate e preferite tra le operazioni di finanza straordinaria sono state quelle di fusioni per incorporazione, che consistono nell'inglobamento di un'impresa nella struttura giuridica ed economica di un'altra, favorite dal fatto che risultavano essere lo strumento che forniva i maggiori vantaggi fiscali<sup>532</sup>. Tra le altre forme ricordiamo la fusione pura, che prevede la nascita di una nuova società in cui confluiscono le aziende coinvolte nel procedimento oppure l'acquisizione del pacchetto azionario di controllo. La differenza tra le operazioni di acquisizione e quelle di fusione sta nel fatto che le prime permettono il mantenimento dell'autonomia organizzativa delle strutture e dei legami instaurati con il territorio (ed è proprio per questo motivo che il costo di una fusione sarebbe troppo alto anche in relazione ai problemi di coordinamento che potrebbero insorgere<sup>533</sup>). Per le seconde, invece si assiste alla nascita di un unico nucleo, sia a livello economico che giuridico, e che comporta, però, una complicazione nella riorganizzazione dell'intera struttura. Queste strategie sono sempre rivolte alla ricerca di maggiori standard qualitativi nelle politiche di selezione ed allocazione dei fattori produttivi, di incrementi del volume complessivo di vendite e di maggiore diversificazione nel portafoglio dei servizi offerti alla clientela cercando ai limiti del possibile di mantenere i prezzi ad un livello alquanto contenuto. I processi di concentrazione aziendale permettono l'unione di istituti bancari operanti ed attivi anche in segmenti di mercato diversi tra loro, ed è proprio in questi casi che sono necessarie maggiori capacità per consentire la piena integrazione dei prodotti e delle tecnologie impiegate<sup>534</sup>. E' la necessità di ovviare a

---

<sup>532</sup> G. Franchini, op. cit.

<sup>533</sup> M.R. Napolitano, op. cit.

<sup>534</sup> R. Ruozi (a cura di), *Le concentrazioni bancarie: esperienze internazionali ed il caso italiano*, Giuffrè, 1992.

tale problema a far sì che spesso gli istituti che intendono portare avanti operazioni di aggregazione aziendale decidano di seguire un percorso a due *step*:

- iniziare con l'attuazione di forme di concentrazione che possiamo definire più "soft" come, ad esempio, gli accordi di *joint venture*<sup>535</sup> e tutte le altre forme di alleanza strategica<sup>536</sup> che consentono alle aziende di testare le loro capacità di adattamento reciproco e le possibilità di una futura aggregazione;
- continuare, laddove tali forme "soft" abbiano raggiunto i risultati sperati, attraverso forme di integrazione più articolate e vincolanti, come lo sono le fusioni.

In generale, queste strategie sono portate avanti da aziende bancarie di grandi dimensioni che possiedono i requisiti patrimoniali ed economici per sostenere tali processi. Le banche che, invece, risultano più colpite, in quanto prede di tali politiche, sono quelle di minori dimensioni che in situazioni economiche pessime preferiscono perdere parte della loro autonomia per scongiurare un fallimento altrimenti inevitabile. Infatti, le aziende che sono state prese coinvolte nel ruolo di *target* in tali progetti risultano essere molto simili per quanto riguarda le scarse dimensioni, la marginalità nel mercato finanziario e l'appartenenza alle regioni più meridionali. Proprio per questo motivo, negli ultimi anni, la concentrazione è stata spesso utilizzata come strumento per sanare o prevenire eventuali crisi bancarie. La stessa Banca d'Italia ha incentivato l'utilizzo di operazioni di aggregazione per porre rimedio alle notevoli difformità che caratterizzavano l'andamento di molti istituti bancari. Tali strategie risultano essere più efficaci rispetto a quelle di crescita interna poiché:

---

<sup>535</sup> Le operazioni di *joint venture* sono accordi di collaborazione che permettono la partecipazione di due o più imprese, anche di diversa nazionalità, ad un unico progetto attraverso la creazione di un'entità giuridica indipendente nata appositamente per gestire tale attività e le cui quote saranno divise tra le imprese che hanno contribuito alla sua fondazione. I progetti gestiti sono portati avanti per un periodo di tempo limitato ed è proprio per questo motivo che tali strumenti sono utilizzati come fase preliminare dei processi di fusione in quanto permettono di testarne la reale fattibilità. Se vengono riscontrate interessanti opportunità di sviluppo allora l'accordo si traduce in un effettivo processo di integrazione aziendale, in caso contrario una volta decorsa la scadenza del contratto di *joint venture* le imprese non procedono ad alcuna iniziativa di aggregazione.

<sup>536</sup> Gli accordi di alleanza strategica sono strumenti di espansione aziendale per via esterna anch'essi utilizzati molto spesso come banco di prova per le future strategie di fusione. Tali accordi prevedono la cooperazione di due o più imprese nella realizzazione di un progetto comune anche grazie al reciproco scambio di risorse e competenze strategiche di varia natura. Il presupposto che regge però le fondamenta di tali attività è l'instaurazione di un rapporto di fiducia che consente la piena collaborazione tra le parti coinvolte. Gli accordi di *Joint Venture* non sono altro che una delle tante forme di alleanza strategica.

- permettono di utilizzare e sfruttare le variabili strategiche delle aziende coinvolte nel processo d'aggregazione al fine di ottenere una nuova struttura maggiormente efficiente sul piano operativo, in quanto permette di combinare le competenze possedute, e caratterizzata da un ottimale allocazione e gestione delle risorse disponibili;
- a differenza dei processi di crescita interna, che necessitano di piani d'investimento orientati al medio e lungo termine affinché si possa arrivare a godere dei relativi benefici, le operazioni di concentrazione aziendale permettono di poter percepire effetti rilevanti già nel breve periodo, soprattutto in relazione al posizionamento strategico all'interno del proprio mercato di riferimento generando, così, molto spesso, un aumento della quota di mercato controllata;
- possono risultare l'unica via percorribile per potersi affacciare su quei mercati caratterizzati dalla presenza di significative barriere all'entrata, costituite prevalentemente dalla sfiducia che i consumatori ripongono negli operatori esteri in quanto preferiscono affidarsi alle loro imprese locali ben radicate sul territorio. Così, l'unica soluzione per poter operare in tali contesti è da ritrovare nell'attuazione di processi d'integrazione con le imprese nazionali.

I maggiori istituti bancari pensarono, così, di dover prima attuare una crescita esterna limitata al contesto nazionale, grazie alla quale acquisire le dimensioni necessarie ed adeguate per poter affrontare e portare avanti poi, operazioni di concentrazione “*cross border*” e cioè, sui mercati internazionali. Un tale atteggiamento ha impegnato i grandi player del settore finanziario italiano nella ricostruzione del sistema bancario nazionale ponendoli inevitabilmente, però, in una situazione di gap rispetto al costante dinamismo del mercato europeo.

### **3. Le motivazioni alla base delle operazioni di concentrazione**

Le trasformazioni che hanno coinvolto il settore finanziario italiano nell'ultimo ventennio hanno concesso non poche opportunità di crescita e di sviluppo per le imprese creditizie che si sono concretizzate, almeno per quanto concerne il settore bancario, nella creazione di grandi gruppi bancari sorti in seguito ad operazioni di acquisizione e fusione<sup>537</sup>. I processi di concentrazione aziendale sono operazioni che prevedono lo stravolgimento delle strutture organizzative ed istituzionali delle imprese che si fondono, volte ad instaurare i nuovi assetti che caratterizzeranno la nuova società<sup>538</sup>. Le valutazioni che precedono l'attuazione di tali strategie sono volte ad appurare l'esistenza di potenziali condizioni che possono influire in maniera positiva sull'incremento dell'efficienza allocativa, come ad esempio:

- controllare un diretto concorrente per acquisirne le competenze, aumentando il proprio potere contrattuale, e portare avanti strategie di integrazione orizzontale e poter contare sulla presenza di economie di scala<sup>539</sup>, in quanto grazie alla crescita delle dimensioni aziendali che punta al raggiungimento dell'estensione ottima, gli stessi istituti sono in grado di mettere sul mercato servizi a costi minori grazie appunto all'aumento dei volumi, ricavandone un beneficio per tutta la clientela<sup>540</sup>, ed economie di scopo<sup>541</sup>;
- aumentare la diversificazione dei *business* presenti in portafoglio per ampliare la gamma di servizi offerti alla clientela, sia in riferimento alle operazioni di *banking* tradizionale gestite dalle imprese operanti nel medesimo mercato di riferimento, sia nelle operazioni di tipo innovativo, come, ad esempio, i servizi finanziari legati all'*internet banking*, il *corporate finance* e la *securitization*<sup>542</sup> e tutto quello che riguarda il *business on line*. In questo modo, si contribuisce anche all'abbassamento dei rischi generato da una maggiore diversificazione, permettendo di combinare tra loro investimenti con rendimenti e rischiosità differenti. In questo caso sono configurabili

---

<sup>537</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>538</sup> G. Brindelli et al., *La creazione di valore nelle banche italiane. Profili teorici ed evidenze empiriche.*, Franco Angeli, 2000.

<sup>539</sup> Tali economie si raggiungono quando attraverso un aumento della capacità produttiva la gestione aziendale può riuscire ad abbassare i costi unitari. Producendo ad un costo minore si può anche applicare un prezzo minore al bene o servizio prodotto.

<sup>540</sup> M. Prosperetti, op. cit.

<sup>541</sup> Tali economie si raggiungono quando la produzione di beni e servizi, se realizzata in maniera congiunta risulta essere più conveniente rispetto ad una loro produzione separata, in quanto, viene sfruttata la presenza di *input* comuni.

<sup>542</sup> Per *securitization* intendiamo tutte le operazioni di cartolarizzazione relative alla dismissione di attività aziendali attraverso il ricorso al mercato obbligazionario.

sinergie di differenziazione<sup>543</sup> e di gamma<sup>544</sup>. Così, oltre alle tradizionali attività bancarie di risparmio e prestito, vengono introdotti sul mercato nuovi servizi come, ad esempio, l'ampliamento delle operazioni legate ai fondi pensione e quelli d'investimento che aumentano i profitti aziendali a vantaggio anche della creazione di valore per gli azionisti<sup>545</sup>;

- acquisire altri istituti legati a fasi a monte e/o a valle del processo produttivo dei servizi bancari, come ad esempio, l'aggregazione con altri istituti per potenziare la propria funzione distributiva delle attività controllate, al fine di rafforzare le attività gestite attraverso strategie di integrazione verticale;
- sinergie tra le attività coinvolte e che possono essere sfruttate per raggiungere maggiori livelli di produttività, che tendono a minimizzare i costi di produzione e gestione, generando a loro volta, come in un processo di reazioni a catena, una massimizzazione dei proventi e degli utili. E' opportuno però distinguere tra le sinergie di tipo operativo, che sono quelle ottenute in seguito al contenimento dei costi ed all'incremento dei ricavi, quelle di tipo finanziario, che invece consistono nella diminuzione del costo del denaro che abbassa il livello della spesa per interessi sui debiti contratti<sup>546</sup> e quelle di tipo manageriale che si rivelano quando il management insediatosi successivamente al processo di fusione sviluppa una gestione più efficace rispetto a quella dei precedenti dirigenti. Le sinergie di costo sono quelle che però risultano più rilevanti per il settore bancario in cui la quota dei costi fissi su quelli totali è in costante incremento anche a causa delle trasformazioni degli assetti competitivi<sup>547</sup>.

In questi anni però ci si è chiesti spesso se tutte queste motivazioni fossero sufficienti a giustificare le aggregazioni, inoltre, bisogna fare alcune considerazioni sulle caratteristiche peculiari dei prodotti e dei servizi finanziari<sup>548</sup>:

- la fase produttiva coincide con quella distributiva;

---

<sup>543</sup> Per sinergie di differenziazione si intende la possibilità di fornire servizi accessori a quelli tradizionali per accrescere il proprio vantaggio rispetto all'offerta dei prodotti concorrenti.

<sup>544</sup> Per sinergie di gamma si intende la possibilità di offrire oltre ai classici servizi bancari, anche servizi di altro tipo, come ad esempio, servizi di *leasing*, *factoring* etc.

<sup>545</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>546</sup> Le sinergie finanziarie rivestono una particolare importanza in quanto permettono la diminuzione del rischio di *default* attribuito all'impresa proprio grazie al processo di diversificazione.

<sup>547</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>548</sup> C. Conigliani, op. cit.

- sono disciplinati oltre che dalle norme di diritto privato, anche da regolamentazioni speciali delle autorità di vigilanza;
- si utilizzano differenti sistemi di valutazione costi e performance per i diversi operatori.

Così si ricercano ulteriori motivazioni che spingono il ricorso ai processi di crescita dimensionale per via esterna. In seguito ad operazioni di *merger* le imprese bancarie possono raggiungere posizionamenti di mercato più competitivi che gli permettono, così, di condurre liberamente politiche di *pricing* incrementando i propri ricavi anche in funzione di una diminuzione dei costi operativi. Le concentrazioni hanno, infatti, anche il vantaggio di incentivare e favorire l'instaurazione di rapporti collusivi tra gli istituti bancari coinvolti provocando, così, un alleggerimento della pressione competitiva a cui gli operatori sono sottoposti. Tali legami possono anche sfociare nella determinazione di prezzi concordati e di altre forme di collaborazione. Ovviamente, questa situazione fornisce benefici alle società coinvolte a danno però degli utenti finali che subiscono le loro imposizioni. Un ulteriore privilegio che tale pratica riserva, e che spesso costituisce uno dei motivi alla base della sua adozione, sta nel fatto che l'annuncio di processi di concentrazione bancaria si riflette sull'andamento borsistico del valore dei titoli delle aziende creditizie, generando rendimenti straordinari, che possono rivelarsi sia positivi che negativi anche secondo le diverse previsioni che gli operatori dei mercati elaborano sui probabili esiti delle operazioni<sup>549</sup>. Risulta in questo modo chiara la convenienza ad attuare strategie di aggregazione aziendale anche per stimolare e rivitalizzare le *performance* azionarie, che spingono in alto le quotazioni del settore nella Borsa Valori. Sono, però, moltissimi i casi di operazioni annunciate ma mai concluse e che hanno comportato poi effetti disastrosi per le valutazioni dei titoli azionari. Si può concludere che questa strada costituisca un'arma a doppio taglio: è molto efficace nel favorire un miglioramento nelle quotazioni in caso di successo dell'accordo, ma è altrettanto efficace nel generare ripercussioni molto negative nel caso di fallimento della transazione. Emerge quindi quanto sarebbe opportuno far accompagnare, sempre ed in ogni caso, ad una mera analisi economica, uno studio più approfondito sulla similitudine delle caratteristiche strutturali ed organizzative e sulla possibile convergenza nelle tecniche di gestione delle imprese bancarie che saranno poi

---

<sup>549</sup> G. Franchini, op. cit.

oggetto di fenomeni di aggregazione aziendale allo scopo di essere in grado di formulare previsioni abbastanza attendibili sulle conseguenze che potrebbero scaturire e quindi sull'utilità finale di tutto il procedimento.

### **3.1 Il caso UniCredit HVB e la fusione con Capitalia**

La prima grande operazione di aggregazione aziendale avvenuta in Europa e che ha assunto carattere “transnazionale”, (ha visto, cioè, coinvolti due istituti appartenenti ed operanti in due Paesi europei diversi), è stata quella conclusa il 12 giugno 2005 tra l'italiana Unicredit, nella veste di acquirente, e la Hypo Vereinsbank, banca attiva sul mercato tedesco in veste di azienda *target*. Si tratta in questo caso di un processo di fusione alla pari, vale a dire tra due operatori con dimensioni simili e, tra l'altro, è la prima di tale portata che avviene dopo la nascita del mercato unico<sup>550</sup>. Il processo d'integrazione prevedeva l'acquisizione del 100% delle azioni del secondo gruppo bancario tedesco l'HVB attraverso un'offerta pubblica di scambio, accolta con successo e con moltissime adesioni, in seguito al via libera dell'Antitrust europeo e che porta alla creazione di Unicredit Group, uno tra i più grandi colossi bancari europei<sup>551</sup>. Oltre a segnare un importante traguardo in termini economici ed a rafforzare il potenziamento del sistema bancario nazionale ed europeo, tale operazione ha contribuito a favorire un processo di trasformazione culturale, politica e sociale, anche alla luce del particolare contesto in cui è avvenuta. Infatti, fino ad allora, l'ondata di processi di concentrazione aveva assunto carattere prettamente territoriale e domestico, in quanto si era giunti alla creazione di *big company* finanziarie a livello nazionale. Spesso, infatti, le aggregazioni transnazionali venivano viste con sfiducia dalle autorità di vigilanza che, quindi, non concedevano l'autorizzazione. I risultati che l'operazione Unicredit – HVB ha raggiunto sono stati positivi in termini di aumento della forza competitiva a livello mondiale, crescita di tutti i business gestiti e miglioramenti nella creazione di valore e nella strutturazione delle politiche d'investimento. Questo successo pone “sotto le luci della ribalta”, come *leader*, un istituto finanziario italiano, facendo sì che agli operatori nazionali non fosse più riservato un ruolo marginale nel processo di trasformazione ed evoluzione del mercato finanziario europeo e mondiale. Infatti, il gruppo bancario

---

<sup>550</sup> I. Sabatelli, op. cit.

<sup>551</sup> M. Graziano, *Italia senza nazione? Geopolitica di un'identità difficile*, Donzelli, 2007.

che nasce dalla fusione diventa uno dei protagonisti indiscussi dello scenario finanziario europeo. Il processo di crescita dimensionale di Unicredit Group si è evoluto costantemente negli anni, tanto che nel 2007 diviene il secondo gruppo finanziario a livello europeo grazie alla deliberazione di un'ulteriore operazione di fusione tra la banca e l'istituto finanziario Capitalia, anch'esso tra i maggiori *player* bancari italiani e che riuniva sotto la sua gestione marchi come la Banca di Roma ed il Banco di Sicilia. In seguito all'integrazione, Unicredit Group riesce ad ottenere una maggiore capillarità della rete distributiva soprattutto per quanto riguarda il territorio dell'Italia centrale e meridionale, che rappresentavano il mercato di sbocco principale di Capitalia<sup>552</sup>. In questo modo, sfruttando il potere che i diversi *brand* appartenenti al gruppo possiedono nelle rispettive economie regionali scaturisce una divisione operativa dell'attività bancaria *retail* per aree geografiche. L'Italia del Nord resta sotto il controllo degli sportelli Unicredit, quella centrale può contare su quelli della Banca di Roma ed infine il Meridione viene gestito attraverso le filiali del Banco di Sicilia. Inoltre, un aspetto molto importante dell'operazione fu la questione del Mediocredito Centrale, finora parte del gruppo Capitalia, e che si risolse nella riconversione dell'istituto che divenne una banca per gli enti locali. La sua struttura distributiva si ampliò notevolmente raggiungendo quota 9.200 sportelli nel giro di qualche anno. Di certo, però, non sono mancate le difficoltà, soprattutto, in relazione alla risposta che il mercato, e quindi, l'andamento dei titoli azionari, hanno fornito in seguito alle due operazioni di concentrazioni. Mentre nel primo caso, le ripercussioni sul *trend* azionario dei titoli Unicredit e Hypo Vereinsbank sono state positive, vista le chiare ed ottimali condizioni contrattuali che hanno caratterizzato l'operazione (soprattutto per la presenza di risorse e competenze complementari e per le rilevanti opportunità che sarebbero derivate dal connubio tra i portafogli di attività gestiti e che avrebbero consentito di raggiungere una significativa diversificazione, sia a livello di *business* che, a livello geografico). Le numerose complementarità riscontrate nel progetto di fusione costituiscono un importante fattore di successo per le operazioni di aggregazione, in quanto agevolano il processo d'integrazione tra le strutture organizzative e la forza lavoro dei due istituti offrendo, inoltre, un significativo risparmio dei costi di riassetto dell'intera azienda. Così, oltre all'elevata affinità tra i due istituti, vi è stata, da subito, una grande intesa tra di loro durante

---

<sup>552</sup> L. Vasapollo, *Storia di un capitalismo piccolo piccolo: Lo Stato italiano e i capitani d'impresa dal '45 ad oggi*, op. cit.

tutte le fasi del procedimento di fusione. Nel secondo caso, invece, il discorso è stato totalmente diverso, in quanto, successivamente all'annuncio del progetto di aggregazione tra Unicredit Group e Capitalia, i titoli di entrambi gli istituti hanno subito rilevanti ripercussioni negative, anche se tale andamento in discesa è da collegare, in parte, al particolare momento in cui il processo di concentrazione è stato avviato, e cioè, nel momento in cui la crisi dei mutui *subprime* si stava estendendo, causando l'instabilità dei mercati finanziari a livello mondiale. Inoltre, l'operazione di concentrazione tra le due banche è risultata, sin dall'inizio, poco chiara e, per certi aspetti, prevalentemente a favore, per quanto riguarda le condizioni contrattuali, di Capitalia. Infatti, il mercato finanziario non ha accolto positivamente né il meccanismo di determinazione del rapporto di concambio delle azioni che avvantaggiava, appunto, l'istituto romano, né le previsioni emerse dal progetto di fusione in merito all'entità delle sinergie di costo, generate dall'integrazione, prospettate e stimate, in quanto ritenute eccessivamente speranzose ed ottimistiche<sup>553</sup>. Senza dimenticare, poi, l'influenza negativa che hanno avuto sui titoli alcuni avvenimenti poco limpidi, tra cui le dimissioni consegnate dall'Amministratore Delegato di Capitalia immediatamente prima della delibera del progetto di aggregazione tra i due istituti. Il caso di Unicredit Group ci mostra chiaramente come tale istituto sia riuscito a coniugare il processo di crescita dimensionale interno al mercato domestico con un'espansione oltre i confini nazionali, raggiungendo risultati soddisfacenti.

### **3.2 Le concentrazioni ed il mercato del lavoro**

Uno dei principali vantaggi legati alle procedure di concentrazione tra le aziende bancarie era da riscontrare nella possibilità di sfruttare eventuali sinergie di costo legate all'aumento della dimensione produttiva, in quanto emergevano importanti risparmi, soprattutto, in relazione al costo del capitale umano, in seguito all'unificazione della gestione in un'unica direzione centrale evitando, quindi,

---

<sup>553</sup> Tali dubbi emergono dall'analisi finanziaria elaborata dalla Sal Oppenheim, in seguito all'annuncio del progetto di fusione nel 2007.

duplicazioni organizzative e divisionali<sup>554</sup>. Per scongiurare, quindi, pesanti implicazioni negative in seguito alla predisposizione di piani di esubero, dovuti al ridimensionamento dell'organico, era necessario predisporre adeguate strategie aziendali per permettere l'integrazione tra la forza lavoro delle entità che si andavano a fondere tra loro. Inoltre, a causa della mancanza di flessibilità all'interno del mercato del lavoro, risulta ancora più difficile realizzare economie di costo in seguito alla riallocazione dei lavoratori in esubero in seguito a processi di fusione. Infatti, le imperfezioni che dominavano il mercato del lavoro nel nostro Paese non facevano altro che rendere più complicate le politiche di riassetto organizzativo, creando ulteriori difficoltà durante le operazioni di integrazione tra le strutture<sup>555</sup>. Tale problematica assume ancora maggiore rilevanza nella fase immediatamente successiva alla conclusione dell'operazione, quando gli esuberanti del personale esplicano la loro consistenza e rischiano di compromettere la realizzazione di sinergie di costo, ad esempio, in seguito alla chiusura di alcuni sportelli. Ad esempio, nel caso della fusione con Capitalia, Unicredit Group ha dovuto far fronte ad un piano di esuberanti che prevedeva l'uscita dall'organico di circa 1500 addetti solo nel primo anno *post merger*, con una stima in rialzo per gli anni successivi. Il problema maggiore derivava dalla necessità di riorganizzare le strutture direttive e dalla chiusura di alcuni sportelli, che creavano un eccesso di personale, e che richiedevano un'idonea politica di conversione della forza lavoro verso altri incarichi<sup>556</sup>. Una soluzione alternativa è stata sviluppata da Banca Intesa che, in seguito alla fusione con l'Istituto San Paolo, ha utilizzato il meccanismo del prepensionamento volontario per far fronte agli esuberanti di personale pari a circa 2500 unità. Generalmente, nonostante la diminuzione del numero di istituti presenti sul mercato bancario nazionale, il cliente finale non ne ha risentito direttamente in quanto, grazie anche ai regolamenti della Banca d'Italia che hanno liberalizzato l'apertura di nuovi sportelli negli anni Novanta, la presenza delle banche è aumentata attraverso l'apertura di nuove filiali che hanno garantito il presidio del territorio<sup>557</sup>. Sembra quasi un paradosso: infatti, mentre si riducevano a livello quantitativo le aziende bancarie aumentavano le aperture di nuovi sportelli. Ovviamente questa soluzione costituiva anche un comodo *escamotage* per risolvere la spinosa questione degli

---

<sup>554</sup> Ad esempio, la riduzione del personale si esplicita nella disposizione di un'unica tesoreria, un unico sistema informativo, un unico centro di controllo etc.

<sup>555</sup> A. Resti, *Le fusioni bancarie. Effetti, opportunità e rischi*, Bancaria Editrice, 2006.

<sup>556</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>557</sup> G. Forestieri et al., *Istituzioni e mercati finanziari*, Pearson Paravia, 2007.

esuberi della forza lavoro, che seguivano le operazioni di concentrazione, e che trovavano rimedio nel rafforzamento della rete distributiva, o incrementando il numero di filiali su tutto il territorio e che permetteva, inoltre, di non trascurare l'evoluzione delle realtà locali a seguito dell'ampliamento della struttura operativa, o attraverso la vendita ad istituti concorrenti delle filiali<sup>558</sup>. L'ampliamento della rete distributiva, verificatosi negli ultimi vent'anni, è servito anche a risolvere delicate questioni relative all'impiego del capitale umano in eccesso e ha permesso di stabilire un contatto ancora più diretto con l'utente finale: più filiali si traducono in una più capillare presenza della banca sul territorio, diminuiscono i tempi d'attesa per l'accesso agli sportelli e incrementano la possibilità di scelta, facendo sì che sia la clientela a diventare l'ago della bilancia nella pressione competitiva. Ovviamente, tale strategie non sempre era perseguibile, in quanto, in seguito alle operazioni di fusione le banche dovevano rispettare delle condizioni di operatività imposte dall'Antitrust e che spesso consistevano nella cessione di sportelli nel caso di concentrazioni potenzialmente lesive della libera concorrenza sui mercati finanziari. Dal 2006, in seguito all'emanazione della legge n. 262, l'Antitrust nel svolgere la sua funzione di tutela della concorrenza nel settore bancario, ha il poter di predisporre qualsiasi misura idonea ad evitare che dai processi di aggregazione nascano posizioni dominanti. Infatti, nel caso della fusione tra Banca Intesa ed il gruppo San Paolo, l'Antitrust obbligò i vertici aziendali a vendere circa 1000 sportelli alle imprese concorrenti ai quali viene ceduta anche la forza lavoro e la clientela delle filiali, proprio al fine di evitare che attraverso il processo di fusione tra due dei maggiori istituti creditizi italiani si venissero a creare ostacoli al regime concorrenziale.

#### **4. I fattori scatenanti dei processi di aggregazione aziendale**

I fattori che conducono, direttamente o in modo indiretto, seguendo un intreccio di diverse dinamiche, all'attuazione di strategie volte a favorire lo sviluppo delle imprese bancarie attraverso la crescita dimensionale e, quindi, utilizzando operazioni di concentrazione, sono molteplici e spesso differenti tra loro. Possiamo distinguere queste determinanti a seconda della loro natura:

---

<sup>558</sup> F. Paoletti, *Gestione delle risorse umane*, Apogeo Editore, 2006.

- esogena rispetto all'attività bancaria, come quando il movente che si cela dietro le operazioni di aggregazione è da riscontrare nel soddisfacimento degli interessi personali della classe dirigente, dei sindacati o di altri gruppi di potere. Spesso, la realizzazione di processi di consolidamento nasconde la presenza di significative relazioni di agenzia<sup>559</sup> tra i *manager* e la struttura proprietaria degli istituti bancari e che portano la classe dirigente a prediligere tali strategie al solo scopo di accrescere il loro prestigio e seguire le loro ambizioni acquisendo una posizione di *leadership* nel mercato<sup>560</sup>. Risulta chiaro, come i *manager* possano avvantaggiarsi in seguito a tali processi in termini di maggiori livelli retributivi, in quanto essi sono legati ai risultati economici ottenuti, e di maggiori opportunità per accrescere le proprie conoscenze professionali. Non bisogna dimenticare, però, che un ruolo determinante è svolto anche da altri fattori come: l'intensificarsi del processo d'integrazione economica e monetaria; l'ingresso sui mercati di innovazioni tecnologiche ed informatiche che hanno stravolto la gestione e l'offerta di servizi finanziari; la maggiore complessità e sofisticazione delle esigenze dei clienti all'interno del comparto bancario<sup>561</sup>. Le innovazioni introdotte nel mercato finanziario hanno consentito l'evoluzione di nuove forme di risparmio e d'investimento, spesso legate alla combinazione di prodotti bancari ed assicurativi, i cosiddetti servizi *bancassurance*<sup>562</sup>, le esigenze dei consumatori sono divenute più complesse e sofisticate, anche in virtù della diminuzione dei rendimenti relativi agli impieghi a reddito fisso aumentando, così, la loro propensione al rischio. Infatti, la necessità di ampliare gli investimenti nelle forme di *banking* innovativo e legato ai servizi finanziari "virtuali", ha spinto le aziende creditizie a ricercare strategie di crescita dimensionale per continuare a sopravvivere in tale scenario competitivo<sup>563</sup>.

---

<sup>559</sup> Una relazione d'agenzia consiste in un rapporto tra un soggetto, l'agente, che lavora per conto di un altro soggetto, il principale. In questo caso, il soddisfacimento degli interessi del principale dipende dal comportamento dell'agente. In presenza di asimmetria informativa, e cioè quando il principale non è in grado di controllare l'operato dell'agente, e di incertezza nella misurazione dei risultati del suo lavoro tale rapporto diviene problematico. In questo caso insorgono i cosiddetti costi di agenzia, e cioè quei costi dovuti alla necessità di controllare l'operato dell'agente, costi legati ad una relativa perdita che ne potrebbe derivare ed infine, costi sostenuti dall'agente per dimostrare la sua fedeltà al principale.

<sup>560</sup> A. Zattoni, *Assetti proprietari e corporate governance*, Egea, 2007.

<sup>561</sup> G. Franchini, op. cit.

<sup>562</sup> Ad esempio Intesa San Paolo ha investito in maniera rilevante nello sviluppo congiunto di attività bancarie ed assicurative. E' presente infatti anche nel mercato assicurativo attraverso IntesaVita.

<sup>563</sup> S. Del Prete, op. cit.

Infine, il settore finanziario è stato tra i principali protagonisti della diffusione della globalizzazione economica mondiale, purtroppo però, a causa di rigide disposizioni normative, il nostro comparto creditizio aveva accumulato un rilevante *gap* nei processi di internazionalizzazione rispetto agli altri Paesi europei. Quindi, l'avvento dei processi di concentrazione verificatosi tra le imprese bancarie è da spiegare anche nella necessità di colmare tale ritardo.

- endogena all'attività bancaria, come quando le operazioni di concentrazione non sono altro che l'ultima fase di un processo razionale ed obiettivo di miglioramento delle performance aziendali, dei profitti e del posizionamento competitivo. Un'importante spinta a tali politiche è stata data dall'affievolirsi dei confini geografici per gli scambi tra i Paesi ponendo gli stessi in contatto diretto tra loro grazie all'affermarsi del mercato unico a livello europeo, ampliando e rendendo maggiormente aggressivo il contesto competitivo. Così, molte imprese grazie ai processi di aggregazione sono riuscite ad aumentare la loro forza economica riuscendo ad avvantaggiarsi rispetto alla concorrenza. Quindi, volendo riassumere, tra le principali determinanti di tipo endogeno sottolineiamo la necessità avvertita dagli istituti finanziari di potenziare la loro presenza sul mercato per tutelarsi dal continuo mutamento dello scenario competitivo e contrastare il potere detenuto dagli altri *competitor*.

Infatti, non bisogna dimenticare che le attività bancarie sono per loro natura attività caratterizzate da un elevato valore aggiunto e che, quindi, necessitano dell'attuazione di strategie volte proprio a rafforzare i rapporti ed i legami instaurati con la clientela. Ed è proprio attraverso il perseguimento di questa strada che gli istituti cercano di migliorare ed aumentare i ricavi relativi a commissioni e provvigioni applicate ai diversi servizi forniti spingendo verso l'alto anche il margine d'intermediazione<sup>564</sup>. Purtroppo però nella pratica tali procedimenti non sempre discendono dalla valutazione degli aspetti appena citati ma nascono da un connubio di differenti esigenze. Anzi a volte la classe dirigente utilizza motivazioni di tipo economico, come possono essere le opportunità di sfruttare economie di scala o una

---

<sup>564</sup> G. Franchini, op. cit.

diversificazione geografica, per celare le reali cause come il salvataggio di aziende in crisi o necessità di rimarcare la propria presenza sul mercato nazionale e locale<sup>565</sup>.

## **5. Aspetti negativi ed i fallimenti delle concentrazioni**

In molti paesi europei, ma soprattutto in Italia, la necessità, avvertita agli inizi degli anni Novanta, di procedere ad una graduale scomparsa delle diverse forme di dirigismo economico, ha spinto i diversi operatori a non soffermarsi con la giusta attenzione sulle conseguenze, spesso negative, che le operazioni di concentrazione potevano generare nel sistema finanziario e non solo. Vengono chiariti, in questo modo, i motivi per cui non si è mai giunti seriamente a prendere in considerazione eventuali alternative ai processi di concentrazione, che avrebbero potuto garantire la stessa, o addirittura migliore, redditività senza comportare un dispendio così consistente di risorse, come ad esempio, l'utilizzo di forme di alleanza strategica più *soft* e meno invasive<sup>566</sup>, oppure attraverso il perseguimento di strategie di crescita di tipo interno attraverso un graduale aumento delle dimensioni aziendali. Possono emergere rilevanti discrepanze tra gli obiettivi fissati nei progetti di fusione e i risultati poi effettivamente ottenuti in seguito all'integrazione. Questi procedimenti richiedono un profondo mutamento della struttura aziendale, da realizzare in un arco temporale abbastanza ampio, e che risulta legato al livello di compatibilità degli istituti che si stanno integrando. In questo senso, maggiore sarà la compatibilità tra le aziende migliori saranno le possibilità di concludere le operazioni con successo. Intendo specificare che quando parlo di compatibilità mi riferisco ad un insieme di aspetti che riguardano, ad esempio, il capitale umano, l'organizzazione, la cultura aziendale e la consapevolezza delle implicazioni relative al processo di aggregazione. In realtà i processi di integrazione registrati nel nostro mercato bancario non hanno apportato miglioramenti rilevanti al grado di efficienza degli istituti finanziari europei, anzi addirittura in alcuni casi si è verificata una distruzione di valore conseguentemente alle fusioni. Inoltre, le concentrazioni tendono a restringere la concorrenza, favorendo l'insorgere di atteggiamenti collusivi da parte degli operatori che svantaggiano l'intera collettività<sup>567</sup>. Per portare avanti con successo tali

---

<sup>565</sup> M. R. Napolitano, op. cit.

<sup>566</sup> Ricordiamo, ad esempio, gli accordi di joint venture.

<sup>567</sup> A. Resti, op. cit.

operazioni, è necessario non solo concentrarsi sul buon esito degli aspetti giuridici e legali in quanto, affinché le stesse producano gli effetti desiderati in campo economico è necessario che vi sia un contesto sociale, culturale e soprattutto manageriale che permetta il raggiungimento e lo sfruttamento di economie di scala, di migliori livelli di redditività che, appunto, non vengono generati in maniera automatica in seguito alla crescita dimensionale degli istituti finanziari<sup>568</sup>. Una fase importante dei procedimenti di aggregazione consiste nella scelta della banca da incorporare: spesso si sono portate avanti scelte che non sono risultate adeguate in quanto, per ottenere, significativi miglioramenti è necessario inglobare istituti con livelli di efficienza maggiore a quelli registrati nell'azienda acquirente. Inoltre, in caso di fallimento o di insuccesso dei procedimenti di aggregazione aziendale, tutti gli sforzi profusi per promuovere l'operazione non fanno altro che appesantire la struttura delle imprese bancarie, generando seri e numerosi problemi di gestione<sup>569</sup>. Nascono così strutture di dimensioni troppo elevate che finiscono per diventare inefficienti ed estremamente difficili da gestire e che non comportano alcun beneficio per i consumatori finali. Sono proprio queste le maggiori insidie che si nascondono dietro i processi di aggregazione e riguardano l'insuccesso delle strategie volte a sfruttare le sinergie e le economie di scala, rischiando di generare poi in una maggiore rigidità per tutta la struttura organizzativa ed un'incompatibilità della cultura manageriale. E' anche per questo motivo, che nel comparto bancario nazionale ritroviamo ancora la significativa presenza di istituti finanziari minori che, nonostante il predominio del settore detenuto dalle *big company* del credito, riescono a gestire efficientemente la loro, se pur ridotta, quota di mercato. Parliamo prevalentemente di banche di modeste dimensioni note ed operative solo in determinate città e regioni dove, però, godono di ottima notorietà e possono contare su importanti legami con la clientela. Una delle caratteristiche peculiari delle piccole banche consiste nella loro radicale presenza sul proprio territorio di riferimento che gli permette di contare su di un significativo vantaggio informativo nei confronti della clientela, noto anche come "*relationship specific knowledge*"<sup>570</sup>. Tali istituti possono godere di un mercato di "nicchia" molto significativo, che consente loro di portare avanti gestioni efficienti e vantaggiose in termini di guadagni. Inoltre, queste caratteristiche spiegano il permanere di piccoli istituti nello scenario competitivo

---

<sup>568</sup> M. Prosperetti, op. cit.

<sup>569</sup> G. Franchini, op. cit.

<sup>570</sup> S. Del Prete, op. cit.

attuale anche grazie al loro impegno nel sostenere le imprese locali e che, rappresenta un fattore di cruciale importanza per la struttura del nostro sistema produttivo ed industriale. Infatti, le piccole imprese riescono a stabilire un rapporto di fiducia più facilmente con i piccoli istituti vista la maggiore condivisione di obiettivi rispetto ai grandi gruppi finanziari. Per questo, sono dei piccoli colossi, in quanto nel loro territorio di riferimento possono contare su di una vasta rete di sportelli e su un legame, quasi esclusivo, con i consumatori. In questo modo, quando i piccoli istituti bancari locali vengono incorporati all'interno di grandi gruppi finanziari permettono a questi ultimi di abbattere importanti asimmetrie informative nei confronti degli utenti, ricavandone un rilevante vantaggio. Per queste ragioni, la fusione di questi istituti con i giganti finanziari nazionali ed esteri potrebbe danneggiare la fitta rete di legami che queste piccole banche avevano messo in piedi con le realtà locali minori che non riconoscono ai gruppi la stessa fiducia nella comprensione delle problematiche del territorio<sup>571</sup>. In seguito all'aggregazione con i grandi gruppi bancari, il rischio di veder sgretolare tale rapporto di fiducia con la clientela diventa elevato, in quanto il mantenimento della relazione esclusiva tra banca e consumatore è legata alla formazione ed alla professionalità del personale a contatto con le realtà locali. Si rischierebbe, infatti, di distogliere l'attenzione dalle politiche di sviluppo in cui sono coinvolte le economie e le piccole imprese a livello regionale e locale, a favore di un maggior coinvolgimento nei meccanismi e nelle strategie elaborate dalla direzione centrale e legate al contesto nazionale e mondiale, proprie dei grandi istituti finanziari<sup>572</sup>. In questo modo, il rischio risulta essere ancora maggiore, in quanto si andrebbe a snaturare l'attività originaria e, quindi, il “*core business*” di queste imprese bancarie. Purtroppo, in seguito alla riallocazione della forza lavoro derivante dai processi di concentrazione, non sempre la direzione centrale riesce a preservare tali figure lavorative dal capitale umano della *target*. In questo caso, il collegamento tra la nuova banca e le imprese locali viene compromesso e le operazioni di sostegno delle economie regionali subiscono significative riduzioni. Inoltre, non sempre questa peculiarità è stata percepita, soprattutto quando alla base non è possibile riscontrare motivazioni prettamente economiche, ma interessi di carattere strettamente personale legati a meri giochi di potere che vedono coinvolti i grandi *manager*. In questi casi, si arriva alla

---

<sup>571</sup> S. Butera, *Il Mezzogiorno tra passato e futuro*, Queriniana, 1998.

<sup>572</sup> M. R. Napolitano, op. cit.

realizzazione di progetti di aggregazione al solo fine di acquisire maggior peso e rilevanza dei propri istituti nello scenario finanziario. Ovviamente, se i processi d'integrazione si basano su simili presupposti non faranno altro che danneggiare e svantaggiare gli azionisti e gli utenti finali dei loro servizi. Innegabile inoltre, il legame che si è venuto a creare negli ultimi trent'anni tra il potere politico e la classe dirigenziale, quest'ultima tra l'altro protagonista di molteplici scandali finanziari nello scorso decennio<sup>573</sup>. In primis, va ricordato quanto questi procedimenti risultino costosi in termini:

- di riassetti strutturali ed organizzativi degli istituti necessari in seguito alle nuove gerarchie che scaturiscono dalle aggregazioni e che spesso si traducono in forti riduzioni del capitale umano;
- di ingenti commissioni elargite alle banche d'affari coordinatrici dei processi, che si aggirano intorno al 2% del valore totale delle transazioni. Si tratta di cifre impressionanti se si pensa che la fusione tra l'istituto San Paolo IMI ed il Banco di Napoli ha avuto un controvalore pari a migliaia di milioni di euro è quindi facile capire che gli intermediari tendono a spingere sempre e comunque per la conclusione degli accordi;
- di bonus versati ai manager come premio per la risoluzione delle operazioni.

Aspetto anche più importante è che tali attività di riassetto, come abbiamo già accennato, comportino una riduzione della forza lavoro all'interno delle nuove entità che, spesso, viene messa in atto utilizzando differenti forme di *exit*. Il più delle volte però, si è propeso per l'utilizzo di quei meccanismi per cui lo Stato forniva i maggiori incentivi, oppure per lo sfruttamento di ammortizzatori sociali che non fanno altro far ricadere sui fondi statali, e quindi sui contribuenti, l'intero costo per la diminuzione del personale<sup>574</sup>.

## 6. I risultati delle strategie di crescita per via esterna

---

<sup>573</sup> G. Brindelli et al., op. cit.

<sup>574</sup> F. Paoletti, op. cit.

Le operazioni sin ora concluse nei principali Paesi europei hanno mostrato, in relazione allo sfruttamento delle sinergie di tipo operativo, una maggiore capacità nella realizzazione delle sinergie di costo, relative quindi ad una strategia di ottimizzazione dei fattori produttivi rispetto a quelle di ricavo che necessitano dell'aumento dei volumi di vendita e che richiedono quindi la collaborazione, affinché si possano verificare, dei consumatori finali attraverso una maggior richiesta di servizi finanziari. Inoltre, le procedure che hanno raggiunto migliori performance per gli aspetti di efficienza gestionale sono state quelle relative ad operatori di pari dimensioni e relegati nel medesimo mercato nazionale. I risultati sono legati in larga misura alle trasformazioni che seguono le operazioni di concentrazione tra cui la diversificazione e l'aumento della gamma dei prodotti messi sul mercato, i cambiamenti nella dislocazione territoriale degli sportelli, le politiche di adattamento e di riconversione del capitale umano e tante altre che inevitabilmente generano un'influenza, positiva o negativa sulle valutazioni della clientela. Possiamo definire le stesse concentrazioni bancarie come un primo risultato del processo di ammodernamento che ha coinvolto i mercati finanziari, in quanto la necessità di riadattare le strutture operative nella forma di organismi maggiormente concorrenziali ha permesso il dilagare di tali operazioni<sup>575</sup>. In questo caso non mi riferisco solo alle operazioni di fusione ma anche alle altre forme di acquisizione del controllo di imprese bancarie. La maggior efficienza raggiunta dalle imprese si traduceva, inoltre, in un sistema di accertamento del rischio di *default* delle aziende nettamente migliore, che permetteva quindi di avere maggiori informazioni e poter stimare in maniera più veritiera il merito creditizio dei debitori<sup>576</sup>. In questo modo, la diminuzione di una parte dell'incertezza faceva diminuire anche il costo stesso del capitale preso a prestito. E' migliorata in questo modo la capacità degli istituti di selezionare le diverse richieste di credito e forse è stato proprio questo ha permesso alle nostre aziende creditizie di mantenere una certa stabilità patrimoniale nonostante le gravi crisi finanziarie che si sono verificate nell'economia mondiale. Bisogna però sottolineare come i procedimenti di concentrazione comportino un allontanamento dalle dinamiche locali, che svantaggia ulteriormente le attività imprenditoriali operanti nel sud Italia. Negli ultimi anni, proprio per sopperire a tale problematica,

---

<sup>575</sup> F. Panetta, *Il sistema bancario italiano negli anni novanta. Gli effetti della trasformazione*, op. cit.

<sup>576</sup> F. Panetta et al., *Il sistema bancario e il Mezzogiorno: squilibri strutturali e divari finanziari*, Cacucci, 2006.

nelle regioni meridionali del nostro Paese stanno emergendo piccoli istituti, per la maggior parte di credito cooperativo<sup>577</sup>, che riescono a seguire in maniera più approfondita le peculiarità delle strutture produttive regionali, ponendosi in stretta competizione con i grandi gruppi bancari. Anche questo aspetto va considerato tra i risultati raggiunti dai processi di aggregazione aziendale. Infatti, le imprese del Mezzogiorno pagano in maniera più dura le conseguenze dei processi di aggregazione aziendale che si traducono in una sempre maggiore contrazione della concessione di credito e nell'applicazioni di maggiori tassi d'interessi in virtù della loro più elevata rischiosità che non fanno altro che indebolire ulteriormente la già precarie strutture produttive meridionali<sup>578</sup>. Così, grazie al rinnovato interesse che i grandi gruppi stanno mostrando per le economie regionali, si potrà dare una connotazione, definita, “*glocal*”<sup>579</sup> degli istituti finanziari e cioè in grado di sostenere le sfide competitive a livello mondiale senza dimenticare però l'importanza di sostenere l'evoluzione degli scenari locali. Nonostante il successo del processo di crescita dimensionale dei nostri istituti bancari, i volumi di attività da essi gestite rimangono ancora inferiori rispetto alle altre banche europee soprattutto nel mercato del credito.

## **7. La storia delle concentrazioni nel contesto italiano. Gli aspetti peculiari**

Volendo sottolineare una tipicità dei fenomeni che hanno contraddistinto il quadro finanziario nazionale dobbiamo soffermarci sulla massiccia presenza che le banche pubbliche hanno avuto nella partecipazione alle operazioni di fusione e che non viene riscontrata invece negli altri Paesi europei che registrano una maggiore

---

<sup>577</sup> Le banche di credito cooperativo sono definite a livello giuridico società cooperative per azioni, disciplinate dagli art. 2512 e seguenti del cod. civ., e si contraddistinguono per il carattere mutualistico e locale che la loro attività assume. Sono istituti a proprietà diffusa che agiscono al solo scopo di garantire la tutela degli interessi dei soci attraverso l'attuazione di strategie economiche lontane dalle logiche del guadagno puro. La loro rilevanza si è diffusa soprattutto negli ultimi anni e con l'intensificarsi della pressione competitiva che ha permesso a queste banche di portare avanti strategie di crescita fondate sullo sviluppo delle imprese locali e delle economie regionali.

<sup>578</sup> S. Butera, op. cit.

<sup>579</sup> A. Montanari, *Globalizzazione, politica e identità*, Rubettino Editore, 2004.

adesione degli istituti privati<sup>580</sup>. In Italia la situazione è cambiata solo in seguito alle politiche di trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni, entità private, e di dismissione delle azioni in possesso dello Stato, restituendo al settore privato ed alle logiche di mercato l'intero sistema bancario italiano. Un'altra caratteristica che distingue le operazioni avvenute nel nostro Paese riguarda i fattori scatenanti di tali processi. Dalle analisi è emerso che nella maggior parte dei casi le concentrazioni a cui abbiamo assistito negli ultimi vent'anni avvenivano attraverso operazioni di incorporazione e coinvolgevano banche in difficoltà finanziarie<sup>581</sup>. Il contesto italiano, infatti, era contraddistinto per la presenza di una miriade di piccoli istituti bancari sorti successivamente alla fase di stallo delle aggregazioni e dello sviluppo della deconcentrazione aziendale. Così, con l'apertura dei confini nazionali e del mercato bancario domestico anche ad operatori esteri, queste piccole entità sono entrate in crisi divenendo facili prede di processi di fusione gestiti dagli istituti di maggiori dimensioni. Questa situazione ha contribuito in maniera significativa alla riduzione del numero di aziende bancarie avvenuta negli ultimi anni nello scenario italiano<sup>582</sup>. Le autorità competenti in materia, come la Banca d'Italia, hanno cercato di incentivare la conclusione di procedimenti di aggregazione tra istituti finanziari che possiamo definire alla pari, e cioè tra società di dimensioni simili e non necessariamente in crisi, in tal modo non ci sarebbe nessuna parte debole che rischierebbe di essere compromessa dall'operazione o che comunque risulterebbe obbligata a dover accettare a causa delle preoccupanti condizioni economiche in cui versa. Il sistema bancario italiano nel corso dei decenni è stato più volte investito da fenomeni di aggregazione aziendale alternando fasi in cui il numero di operazioni di concentrazione risultava elevato e fasi in cui invece tali attività subivano una pesante frenata<sup>583</sup>.

## 7.1 Prima fase: Nascita dei processi di concentrazione

---

<sup>580</sup> R. Ruozi (a cura di), *Le concentrazioni bancarie: esperienze internazionali ed il caso italiano*, op. cit.

<sup>581</sup> F. Panetta, *Il sistema bancario italiano negli anni novanta. Gli effetti della trasformazione*, op. cit.

<sup>582</sup> M.R. Napolitano, op. cit.

<sup>583</sup> G. Franchini, op. cit.

I primi processi di concentrazione si registrarono alla fine dell'Ottocento proprio quando le autorità monetarie intervennero in materia di istituti d'emissione, che furono fatti convergere in pochi enti, e con la crescita economica e borsistica dell'inizio del XX secolo<sup>584</sup>. L'introduzione nel nostro sistema finanziario della banca mista non fece altro che favorire i processi di aggregazione e lo sviluppo del sistema industriale, economico e finanziario del Paese<sup>585</sup>. Furono fatti i primi passi verso l'innovazione delle attività creditizie e bancarie. Questa crescita però si sgretolò con l'insorgere del primo conflitto mondiale e con l'inadeguatezza del nostro mercato finanziario a sostenerne una costante evoluzione a causa della scarsa presenza di capitali. Un esempio del nuovo scenario che si stava delineando fu fornito dal crollo della Banca Italiana di Sconto nel 1921<sup>586</sup>. Tale situazione portò alla nascita di numerosi istituti bancari di piccole e medie dimensioni che però contribuirono ad una frammentazione nell'intero sistema finanziario nazionale e che ovviamente non ebbero il successo sperato in quanto la domanda di servizi bancari era nettamente inferiore all'offerta che le aziende presenti sul mercato fornivano. Tutto veniva agevolato dalla mancanza di una normativa specifica sulla regolamentazione relativa alla creazione ed all'espansione di nuovi istituti finanziari. Questo clima sarà attenuato solo nel 1926 grazie alla promulgazione di un'organica legge bancaria<sup>587</sup>.

## **7.2 Seconda fase: Sviluppo dei processi di concentrazione**

In seguito alla crisi economica e finanziaria che stravolse i mercati mondiali nel 1929, e che propagò i suoi effetti fino agli anni Cinquanta, gli anni del miracolo economico italiano, si aprì la seconda fase del percorso di crescita delle operazioni di aggregazione aziendale. Infatti, tali processi furono utilizzati per tentare di stimolare la ripresa economica dopo gli anni del primo conflitto mondiale che aveva drasticamente indebolito, fino ad annullare totalmente, la crescita e lo sviluppo del Paese. Le prime operazioni che si registrarono in questo periodo, furono condotte

---

<sup>584</sup> Crisi economica e borsistica del 1907 op. cit. p. 25.

<sup>585</sup> La nascita della banca mista op. cit. p. 23.

<sup>586</sup> La crisi della BIS op. cit. p. 34.

<sup>587</sup> La legge bancaria del 1926 op. cit. p. 36.

soprattutto, nel comparto industriale e che poterono alla creazione di grandi gruppi e che, per alcuni settori, sfociarono nella costituzione di veri e propri monopoli<sup>588</sup>. Per quanto riguardava il settore bancario, che aveva subito importanti modifiche a livello normativo in seguito all'emanazione della legge bancaria del 1936, che aveva sancito la separazione tra l'esercizio del credito commerciale, e di quello industriale e mobiliare nel sistema finanziario nazionale, tali politiche furono spinte principalmente dalla necessità di continuare a sostenere lo sviluppo del sistema produttivo nazionale. Tale impegno, infatti, richiedeva il dispendio di ingenti risorse finanziarie che spingeva gli istituti ad espandersi a livello dimensionale, proprio, attraverso processi di concentrazione. Il periodo più intenso per le operazioni di aggregazione da sottolineare in questa seconda fase, è quello degli anni Trenta quando, soprattutto grazie alla costituzione dell'IRI e dell'IMI<sup>589</sup> che, nel tentativo di evitare il collasso dell'intero sistema economico, acquisirono la direzione delle innumerevoli imprese in crisi, arrivando, così, a detenere il controllo del settore industriale e produttivo italiano. Tali enti statali iniziarono, indirettamente, a controllare anche il comparto bancario e creditizio, in quanto, gli istituti finanziari nazionali erano i principali creditori del sistema industriale. Infatti, al fine di tentare di recuperare gli investimenti effettuati, le aziende creditizie cominciarono, prima dell'intervento dello Stato, a convertire i crediti vantati in partecipazioni azionarie nella aziende finanziate, che però, non fecero altro che trascinare nella crisi gli stessi istituti bancari che, successivamente, sottoposti a politiche di salvataggio, divennero di proprietà pubblica<sup>590</sup>. Inoltre, negli anni seguenti, le autorità statali attivarono un forte dispiego di ingenti fondi pubblici che cercarono di gettare liquidità nel sistema finanziario e di stimolare la ripresa della crescita economica, sancendo così, l'intensificarsi, di un massiccio intervento dello Stato nello scenario economico e finanziario nazionale. Così, le vicende storiche che caratterizzano questi anni, come la crisi finanziaria del 1929 e lo scoppio del conflitto mondiale negli anni Quaranta, contribuirono ad accrescere la presenza dello Stato nell'economia e nell'esercizio dell'attività bancaria e del credito, influenzando massicciamente le decisioni strategiche ed operative delle imprese. Tale forma di intervento pubblico non fece altro che impedire l'espansione del settore finanziario nazionale. In seguito alla conclusione della guerra, il comparto creditizio italiano fu oggetto di importanti

---

<sup>588</sup> La crisi finanziaria del 1929 op. cit. p. 40.

<sup>589</sup> La nascita dell'IRI e dell'IMI op. cit. p. 43.

<sup>590</sup> G. Toniolo (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1921/1934*, op. cit.

trasformazioni e fu coinvolto da continui cambiamenti che, riguardarono, principalmente, il ruolo svolto dalle banche pubbliche, protagoniste indiscusse di tali mutamenti. L'ingresso dello Stato nel settore bancario derivò, oltre che dalle numerose opere di salvataggio portate avanti, anche dalle politiche protezionistiche che furono attuate per tutelare il sistema industriale italiano. Alla fine degli anni Cinquanta il controllo del sistema bancario nel nostro Paese era affidato ai tre istituti d'interesse nazionale, Banca Commerciale, Banco di Roma e Credito Italiano, ed agli altri enti creditizi pubblici sotto la direzione dell'IRI.

### **7.3 Terza fase: Frenata dei processi di concentrazione**

La terza fase segna invece una battuta d'arresto per le aggregazioni e va dagli anni Sessanta fino al dilagare di fenomeni di privatizzazione e fusioni che segnano alcuni tra i principali paesi europei negli anni Ottanta e all'avanzare dei processi d'integrazione comunitaria degli anni Novanta<sup>591</sup>. In questa fase il contesto italiano risulta molto segmentato anche a causa della specializzazione delle aziende bancarie imposta dalle normative allora in vigore e che distingueva nettamente i diversi settori del credito a breve e a medio e lungo termine, costringendo gli istituti a rimanere relegati nel mercato domestico in quanto la loro struttura interna mal si adattava alle caratteristiche delle piazze finanziarie estere. Il mercato nazionale appariva di dimensioni ridotte e poco propenso a promuovere le espansioni territoriali. Una possibile spiegazione delle difficoltà di evoluzione e sviluppo del mercato finanziario nazionale in questi anni sta proprio nella mancanza di processi di concentrazione che non creano spinte verso una maggiore crescita dimensionale e verso una maggiore espansione, anche verso scenari internazionali, dei nostri istituti, costringendoli ad operare esclusivamente nel settore domestico, limitato ed arretrato. L'assenza di procedimenti di fusione alimenta la presenza sul mercato di tantissime piccole aziende bancarie confinate ed operanti principalmente nei propri mercati regionali<sup>592</sup>. Alla fine degli anni Ottanta, lo scenario finanziario italiano era contraddistinto dalla presenza di piccoli istituti troppo legati e dipendenti dal mondo pubblico, che

---

<sup>591</sup> E. Filippi, op. cit.

<sup>592</sup> C. Conigliani, op. cit.

contribuirono a creare una sorta di micro mercati nei quali la necessità di sostenere lo sviluppo del territorio prevaleva sulle politiche d'investimento compromettendo le scelte gestionali anche a svantaggio degli stessi azionisti. Mancavano, infatti, piani d'investimenti strategici a lungo termine che permettessero il consolidamento delle posizioni competitive a livello nazionale degli istituti bancari. Questo derivava dal fatto che la proprietà delle imprese fosse prevalentemente pubblica e consentiva di tenere sotto stretto controllo il sistema bancario e creditizio che per questo periodo venne adibito, quasi esclusivamente alle esigenze di sostegno alla ripresa economica ed al rilancio delle'industria<sup>593</sup>.

#### **7.4 Quarta fase: Ripresa dei processi di concentrazione**

La quarta fase, attualmente ancora in corso, segna il ritrovato vigore di queste attività che si sono sviluppate in un contesto di mutamento dinamico e continuo scaturito anche dall'incalzante avanzare dei processi di integrazione dei sistemi finanziari europei e mondiali, dal raggiungimento di importanti obiettivi comunitari come la nascita dell'Unione Europea, dell'UEM e l'introduzione dell'euro, dal verificarsi di gravi scandali finanziari, ed infine, dalla crisi finanziaria mondiale scaturita negli ultimi anni<sup>594</sup>. L'attuale scenario economico è caratterizzato da una costante e continua evoluzione, dovuta sia all'affermarsi di nuove tecnologie, sia all'apertura dei confini nazionali al mercato comune che ha permesso l'instaurazione di importanti legami tra le diverse culture economiche, soprattutto a livello europeo. Tali fattori hanno richiesto l'elaborazione di nuove disposizioni normative che fossero in grado di adattarsi al contesto competitivo in costante mutamento ed hanno, inoltre, favorito la maggiore complessità delle esigenze dei consumatori e che si sono tradotte nella domanda di servizi finanziari sempre più sofisticati. Così, le operazioni di concentrazione sono risultate fondamentali per poter sostenere la maggior competizione presente in un mercato di elevate dimensioni, per rispondere ai molteplici bisogni dei consumatori ed infine, sono risultate utili per permettere lo scambio tra le diverse culture manageriali degli operatori bancari dei Paesi europei. Quindi, cominciano in questa fase, ad affermarsi le prime operazioni di integrazione "cross border", e cioè, concluse da società finanziarie originarie ed operanti in Paesi

---

<sup>593</sup> G. Dossena, op. cit.

<sup>594</sup> M. Messori et al., op. cit.

diversi, soprattutto nello scenario comunitario. Così i procedimenti di aggregazione hanno contraddistinto il settore del credito dagli anni Novanta coinvolgendo molteplici istituti bancari spesso anche molto diversi tra loro sia a livello dimensionale che a livello operativo. Una spinta importante in tal senso è stata generata anche dalle risposte che le autorità di vigilanza bancaria hanno messo in atto in seguito ai pesanti scandali finanziari che nel 2005 hanno infestato il nostro settore finanziario, e che hanno comportato un forte rinnovamento dei vertici della Banca d'Italia.

## **8. Le regolamentazioni a favore delle concentrazioni**

Il pesante livello di arretratezza che caratterizzava il sistema bancario nel nostro Paese è da ricondurre anche alla mancanza di interventi normativi organici in materia per circa sessant'anni. Infatti, le norme in vigore prima dell'emanazione della legge Amato del 1990, si riconducevano ancora alla legge bancaria del 1936<sup>595</sup>, che ovviamente non era certo in grado di poter disciplinare in maniera adeguata il settore finanziario che era stato praticamente stravolto negli ultimi decenni. Le operazioni di aggregazione aziendale, proprio per la loro capacità di apportare stravolgimenti sostanziali delle strutture operative aziendali, devono riuscire a superare molte difficoltà prima della loro piena attuazione. Oltre alle barriere costituite dalle nuove sfide competitive che hanno inasprito molto la concorrenza nel settore del credito a livello europeo e mondiale, ricordiamo quelle di tipo economico, culturale e legislativo, nonostante gli organi comunitari abbiano più volte richiamato la centralità che deve essere affidata al principio del mutuo riconoscimento proprio nel colmare alcune di queste differenze. Queste ultime spaziano dalla diversità dei trattamenti fiscali, dei sistemi di controllo e di *corporate governance* e delle norme di diritto societario. Le criticità maggiori si riscontrano nelle operazioni definite “*cross border*”. Negli ultimi decenni però qualcosa è cambiato almeno per quanto concerne l'ambito normativo. Abbiamo assistito ad un significativo processo di deregolamentazione, teso a spingere ed a potenziare le procedure di integrazione tra gli istituti finanziari e non solo allo scopo di incentivare lo sviluppo del mercato

---

<sup>595</sup> Legge bancaria 1936 op. cit. p. 47.

finanziario europeo ma soprattutto per tentare di armonizzare lo scenario competitivo<sup>596</sup>. Inoltre, le operazioni di aggregazione aziendale rivestono, soprattutto per quanto riguarda il settore bancario, un importante ruolo nella stabilizzazione del sistema finanziario, nella tutela del regime concorrenziale e nel corretto funzionamento del mercato dei capitali. Gli interventi legislativi che sono stati promulgati negli ultimi venti anni favoriscono l'integrazione dei mercati finanziari anche attraverso l'utilizzo dello strumento delle concentrazioni. Tra le principali innovazioni normative, già accennate nei precedenti capitoli, ricordiamo la "legge Amato" del 1990, la privatizzazione degli enti creditizi statali in seguito alla legge n. 218 ed al d.lgs. Ciampi, il Testo Unico delle Leggi in materia Bancaria del 1993, le diverse direttive europee in materia bancaria, l'espansione di un sistema di vigilanza di tipo "prudenziale", l'attuazione dell'Unione Economica e Monetaria, l'affermazione della moneta unica, l'Euro, ed infine, la legge sul risparmio del 2005<sup>597</sup>. Queste disposizioni non fanno altro che ampliare ulteriormente l'apertura del mercato nazionale permettendo così anche ad operatori europei di entrare nel nostro sistema bancario. Proprio per questo vi sono delle nuove norme comunitarie proprio per armonizzare la disciplina. In seguito a questi primi dispositivi legislativi le autorità di vigilanza, dubbiose sugli effetti che l'ingresso di operatori stranieri poteva generare nel mercato italiano, favorirono l'utilizzo di operazioni di concentrazione anche attraverso l'applicazione di un regime fiscale agevolato in relazione ai bilanci che venivano redatti *post merger*. L'aumento dei procedimenti di aggregazione aziendale ha reso necessaria anche una revisione di tutte le politiche attraverso cui veniva esplicata l'attività di controllo generando un diverso approccio ed atteggiamento da parte degli istituti di vigilanza. Si diffuse una visione prudenziale del controllo attraverso la predisposizione di normative e regolamenti affidati, in parte agli stessi istituti di vigilanza, come ad esempio la Banca d'Italia e la Consob<sup>598</sup>. Le nuove disposizioni legislative, infatti, affidarono ad una triade di organi l'autorità in materia di controlli e di vigilanza del settore bancario formata da:

- Banca d'Italia competente per il controllo sulla stabilità dell'intero sistema finanziario nazionale, si occupa dell'attività di regolamentazione del settore creditizio ed allo stesso tempo si occupa della sorveglianza e del

---

<sup>596</sup> S. Amorosino, op. cit.

<sup>597</sup> M. Prosperetti, op. cit.

<sup>598</sup> D. Siclari, *Costituzione ed autorità di vigilanza bancaria*, Wolters Kluwer Italia, 2007.

monitoraggio sulla sana e prudente gestione delle imprese finanziarie. In collaborazione con l'Antitrust, invece, vigila sulla tutela della concorrenza nel sistema finanziario in seguito alle operazioni di concentrazione;

- Consob competente per la vigilanza sul corretto svolgimento delle procedure di OPA grazie alle quali si realizzano molteplici operazioni di concentrazione;
- AGCM competente per la tutela della libera concorrenza nel comparto bancario nazionale e per il rilascio delle autorizzazioni delle operazioni di aggregazione che non siano dannose per il regime concorrenziale .

## **9. I fenomeni di aggregazione aziendale che hanno coinvolto il Banco di Napoli negli ultimi dieci anni**

Il primo processo di concentrazione che vede coinvolto l'istituto campano negli anni Novanta è rappresentato dall'acquisizione del pacchetto azionario di controllo da parte delle cordate BNL-INA nel 1997 per effetto delle procedure di privatizzazione attuate dal Ministero del Tesoro<sup>599</sup>. Soprattutto la Banca Nazionale del Lavoro, che già controllava l'istituto attraverso la Banco di Napoli holding S.p.A., mostrò da subito il suo interesse a portare avanti un'operazione di fusione attraverso l'incorporazione del Banco di Napoli da concludere nel giro di circa tre anni e che gli avrebbe permesso di accentrare tutto il potere nelle sue mani limitando così anche il ruolo dell'INA<sup>600</sup>. In questo modo già nel 1998 si segnalano i primi tentativi di mettere in atto il progetto di fusione che riscontrarono però non poche difficoltà, registrando pesanti dissensi. Il timore che si era diffuso tra i sindacati dei lavoratori e le autorità locali in merito alle condizioni ed alle modalità a cui sarebbe avvenuta l'operazione scatenò lunghi scioperi. Gli aspetti più preoccupanti riguardavano prima di ogni altra cosa le politiche di licenziamenti previste per gli elevati esuberi di capitale umano calcolati e la contrazione, se non addirittura l'abbandono, degli investimenti nel mercato locale e di tutto il Mezzogiorno. Inoltre si temeva per i rendimenti futuri che potevano essere compromessi dal processo, infatti, il Banco di Napoli cominciava a registrare negli ultimi anni forti miglioramenti reddituali ed a

---

<sup>599</sup> Operazione Banco di Napoli e BNL-INA op. cit. p. 193.

<sup>600</sup> V. Castronovo, *Storia di una banca: la BNL nell'economia italiana*, op. cit.

livello di utili netti, cosa che invece non era accaduta per quanto riguarda la BNL. Una tale situazione potrebbe influire negativamente sull'andamento positivo dei tassi di rendimento che l'istituto partenopeo era riuscito a raggiungere<sup>601</sup>. Come già accennato nei precedenti paragrafi, le questioni relative alle politiche di riorganizzazione della forza lavoro rivestono un'importanza cruciale per il successo delle operazioni di fusione, soprattutto riguardo al settore bancario. In un clima alquanto turbolento il Governo era intrappolato in un bivio in quanto da un lato cercava di promuovere i movimenti dei lavoratori tentando di frenare la fusione e favorire il perseguimento di strade alternative, come ad esempio l'utilizzo di holding finanziarie che permettevano il mantenimento di una sorta di autonomia degli istituti facenti parte del gruppo e che avevano generato in precedenza risultati di successo; dall'altro lato doveva però tutelare la sua reputazione e la sua capacità di valutazione in quanto lo stesso si era esposto in maniera massiccia durante il trasferimento del controllo alla BNL, soprattutto in relazione ai dubbi che gli organi comunitari avevano espresso in merito e quindi, se avesse osteggiato a lungo la fusione, avrebbe dato un segnale certo non rassicurante alle autorità di vigilanza europea. Infatti, proprio sulla spinta di tali problematiche e nonostante tutti i tentativi messi in campo, il progetto di fusione fallì così la BNL decise di cedere il pacchetto azionario dell'istituto campano nel 2000 al gruppo torinese San Paolo IMI per un controvalore di circa 1000 milioni di euro, anche se in realtà sulla cifra esatta aleggiavano ancora molti dubbi, dopo averla pagata qualche anno prima neanche 70 miliardi di lire<sup>602</sup>. Così, dopo qualche anno dal trasferimento del controllo, si realizzò il progetto di fusione tra il Banco di Napoli e l'istituto San Paolo e che portò poi nel 2003 alla creazione, in seguito ad un'operazione di scorporo, del San Paolo Banco di Napoli S.p.A. a cui venne affidata la gestione del mercato finanziario meridionale, confermando ulteriormente la fiducia che la capogruppo riponeva nelle capacità di sostegno dello sviluppo locale che aveva da sempre caratterizzato l'operato della banca. Il rinnovamento e la ripresa della banca durante questi anni di concentrazioni segue la strada del recupero della sua funzione originaria di sostegno delle realtà economiche locali grazie anche ad una capillare conoscenza e presenza sul territorio meridionale, infatti gli sportelli del banco nell'Italia centrale passarono sotto il controllo diretto del San Paolo lasciando al Banco di Napoli solo quelli del Sud

---

<sup>601</sup> G. Brindelli et al., op. cit.

<sup>602</sup> M.R. Napolitano, op. cit.

Italia. E' proprio grazie a questo ritorno alle origini che si è verificato il miglioramento delle condizioni economiche e patrimoniali dell'istituto<sup>603</sup>. Il processo di crescita della banca campana però non finisce qui. La fine del 2006 lo vede protagonista di uno dei processi più importanti di concentrazione aziendale che consiste nella maxi fusione di due dei più grandi gruppi bancari italiani e cioè Banca Intesa e San Paolo IMI in seguito alla quale la banca partenopea assume nuovamente la sua denominazione originaria di Banco di Napoli S.p.A. concentrando la sua attività in maniera prevalente sul territorio del Mezzogiorno ed esplicitando la funzione di banca del territorio che l'intero Gruppo vuole assumere<sup>604</sup>. Le regioni affidate al Banco di Napoli sono state: Campania, Basilicata, Puglia e Calabria. Quest'operazione che ha contribuito a creare la prima banca a livello nazionale e la seconda a livello europeo negli ultimi anni, conclusasi il 2 gennaio 2007 con la creazione del gruppo tutto italiano Intesa San Paolo ed in cui è coinvolto anche il Banco di Napoli in quanto già parte dell'istituto torinese, è il frutto di un processo durato quasi un ventennio e che ha visto l'aggregazione di oltre 30 istituti finanziari, tra qui alcuni inglobati al fine di salvarli dal collasso. Grazie all'operazione di fusione, il nuovo istituto bancario può contare su una rete distributiva estremamente capillare sul mercato nazionale e non solo. Infatti, sono molteplici anche le filiali che il gruppo possiede all'estero attraverso il controllo di alcune banche straniere soprattutto nell'est europeo<sup>605</sup>. La nascita di questo colosso a livello nazionale ed internazionale ha permesso alle banche inglobate nel gruppo, tra cui lo stesso Banco di Napoli di poter sfruttare la potenza in termini di distribuzione e di efficienza produttiva che tale struttura offre per sostenere lo sviluppo delle economie regionali, nel caso dell'istituto campano di tutto il meridione. Infatti, la direzione centrale della nuova banca si impegnò molto nel valorizzare i rapporti con la clientela e nel garantire una radicale presenza sullo scenario nazionale attraverso la vasta rete commerciale di cui dispongono i diversi marchi controllati dal gruppo. In questo modo, grazie al suo sostegno alle economie regionali ed alle piccole e medie imprese locali l'istituto ha assunto il ruolo di "banca del territorio", incrementando il suo potere a livello nazionale ed europeo.

---

<sup>603</sup> F. Trivieri, op. cit.

<sup>604</sup> I. Sabatelli, op. cit.

<sup>605</sup> L. Vasapollo, *Storia di un capitalismo piccolo piccolo: Lo Stato italiano e i capitani d'impresa dal '45 ad oggi.*, op. cit.

## Conclusioni

Ancora oggi, nel nostro Paese, sono presenti molteplici criticità che spaziano dalle difficoltà di sviluppo del Sud Italia e, dalle inefficienze che caratterizza la Pubblica Amministrazione, allo svantaggio competitivo in cui si trova il nostro sistema industriale (principalmente, a causa di scarsi investimenti in sviluppo ed innovazione). Criticità che derivano, in parte, dalle difficoltà nei confronti del cambiamento che caratterizzano la nostra cultura e tradizione, un'inadeguatezza resa ancora più evidente dall'adesione al mercato unico europeo, che mette in connessione l'economia del nostro Paese con le economie degli altri Stati membri. Nonostante tutti gli interventi volti a garantire il rispetto da parte delle imprese di un regime concorrenziale dei mercati, inoltre, il sistema economico italiano risulta ancora caratterizzato da un'elevata ingerenza, diretta o indiretta, delle Autorità Pubbliche (ad esempio, attraverso il mantenimento di numerose partecipazioni in aziende private ed in settori strategici<sup>606</sup>, a dispetto degli innumerevoli processi di privatizzazione portati a termine). È radicata, tuttavia, una certa consapevolezza che i necessari miglioramenti economici nel nostro Paese debbano passare prima per un ammodernamento di tutto il sistema sociale e culturale della nazione - presupposto basilare per lo sviluppo - permettendo di ridurre il *gap* con gli altri Stati europei. Negli ultimi anni, numerosi sono stati i tentativi di utilizzare, in modo sempre più diffuso, le innovazioni tecnologiche, allo scopo di semplificare e rendere sempre più chiari e trasparenti i rapporti con i risparmiatori, anche attraverso interventi

---

<sup>606</sup> Un esempio possono essere le partecipazioni detenute fino a qualche anno fa in Alitalia, compagnia aerea di bandiera.

legislativi in merito. Tra i temi principali dei provvedimenti ritroviamo, ad esempio, l'informativa bancaria per i prodotti finanziari<sup>607</sup>. Nonostante i nostri istituti di credito abbiano sofferto in maniera minore delle ripercussioni della crisi finanziaria degli ultimi anni, parlando del futuro del sistema bancario nazionale si preferisce adottare una visione cauta ed alquanto prudentiale. Le aziende bancarie, infatti, oltre a dover affrontare i rallentamenti causati dalla crisi, devono gestire un elevato numero di crediti in sofferenza che, il più delle volte, si trasformavano in perdite irre recuperabili. Gli interventi delle diverse Autorità in materia come, ad esempio, le diverse regolamentazioni emanate dalla Banca d'Italia, tra le quali ricordiamo le disposizioni varate il 29 luglio del 2009 relative alla trasparenza delle operazioni e dei servizi finanziari e bancari, si distinguono per il continuo e costante impegno mostrato nel voler aumentare la pressione competitiva del comparto creditizio, attraverso la crescita della consapevolezza dei consumatori nelle proprie scelte d'impiego, anche grazie ad informative bancarie di maggiore qualità e chiarezza. Questi interventi, quindi, sono rivolti ad indirizzare, nei prossimi anni, un comportamento delle aziende bancarie che sia caratterizzato da una condotta trasparente ed all'insegna della semplicità, svincolandola dai legami non sempre chiari con il settore industriale e con quello statale. Ed è proprio da questi intrecci che derivano la maggior parte delle criticità che caratterizzano il capitalismo italiano in quanto per molti anni si è assistito ad azioni di controllo e di intervento dello Stato nel mercato e nei sistemi produttivi e finanziari, regolati e gestiti più da logiche politiche che da quelle economiche. L'intervento dello Stato nell'economia, preponderante soprattutto tra gli anni Sessanta e Settanta, ha contribuito in maniera rilevante ad accrescere l'inadeguatezza e l'inefficienza che caratterizzava il nostro sistema nazionale. Queste insufficienze costituivano una non trascurabile zavorra allo sviluppo e all'evoluzione delle attività imprenditoriali sul contesto economico e finanziario italiano. Da questa consapevolezza deriva la necessità di cambiamento, che oggi diventa inevitabile, per le attività pubbliche, che richiedono un processo di risanamento in funzione di una maggiore flessibilità strutturale ed organizzativa. Questo non vuol dire che nel tessuto produttivo italiano non vi siano realtà imprenditoriali valide, ma è la classe dirigente nazionale che risulta spesso ancora troppo legata alle dinamiche politiche ed incapace di portare avanti obiettivi di evoluzione e crescita necessari per l'adeguamento delle nostre attività economiche ai

---

<sup>607</sup> F. Galgano et al., op. cit.

livelli europei ed internazionali. Le banche italiane, per sostenere la competizione mondiale, devono crescere soprattutto nei mercati esteri poiché il mercato italiano, già di ridotte dimensioni, è ormai saturo. Bisogna quindi cercare *business* altrove per poter “gareggiare alla pari” con i concorrenti stranieri. E’ opportuno sottolineare che spesso gli avvenimenti critici possono costituire un vantaggio, in quanto spingono i diversi istituti a cercare soluzioni innovative, che trainino lo sviluppo dell’intero sistema verso il raggiungimento dei necessari livelli di competitività. Le trasformazioni che hanno coinvolto il settore finanziario italiano nell’ultimo ventennio hanno permesso non poche opportunità di crescita e di sviluppo per le imprese creditizie che si sono concretizzate, almeno per quanto concerne il settore bancario, nella creazione di grandi gruppi bancari sorti in seguito ad operazioni di acquisizione e fusione<sup>608</sup>. I processi di concentrazione aziendale sono operazioni che prevedono un significativo cambiamento delle strutture organizzative ed istituzionali delle imprese che si fondono, per permettere di implementare gli assetti della nuova società<sup>609</sup>. Allo stesso modo, possiamo definire le concentrazioni bancarie come un primo risultato del processo di ammodernamento che ha coinvolto i mercati finanziari, in quanto la necessità di riadattare le strutture operative nella forma di organismi maggiormente concorrenziali ha permesso la proliferazione di questa tipologia di operazione<sup>610</sup>. In questo caso, non si intende riferirsi alle sole operazioni di fusione, ma anche alle altre forme di acquisizione del controllo di imprese bancarie. Così, alla luce delle principali considerazioni tratte dall’analisi della materia, emerge chiaramente che le operazioni di concentrazione hanno avuto, nel corso del tempo, la capacità di generare molteplici vantaggi, in particolare contribuendo a diminuire i costi di produzione, grazie, in primo luogo, alle economie di scala e, in secondo luogo, alle complementarità derivanti dall’aggregazione aziendale (apportando significativi miglioramenti, sia in termini di più elevati livelli di produttività, che di migliori standard qualitativi dei fattori utilizzati). Tutto questo permette, inoltre, di porre in essere migliori strategie allocative e di portare avanti importanti progetti di riorganizzazione e revisione degli aspetti strutturali ed organizzativi, rendendo il nostro sistema economico sicuramente più competitivo<sup>611</sup>. In questo modo, quando le aziende bancarie scelgono strategie di crescita

---

<sup>608</sup> S. Del Prete, op. cit.

<sup>609</sup> G. Brindelli et al., op. cit.

<sup>610</sup> F. Panetta, *Il sistema bancario italiano negli anni novanta. Gli effetti della trasformazione*, op. cit.

<sup>611</sup> A. Resti, op. cit.

dimensionale di tipo esterno, si concentrano sulla massimizzazione dei rendimenti futuri, in seguito agli effetti che le politiche di consolidamento generano su alcune leve operative, come, ad esempio, la struttura dei costi e dei ricavi e i profili di rischio configurati. L'incidenza del processo d'integrazione su tali variabili permette agli istituti creditizi di aumentare la creazione di valore, attraverso lo sfruttamento di economie di scala e di diversificazione e di un migliore posizionamento competitivo, soprattutto per le esigenze di poter godere di una posizione centrale nello scenario concorrenziale europeo, che diviene sempre più pressante ed aggressivo. Un significativo aiuto all'incalzare del processo di concentrazione nel comparto finanziario, è derivato dalle politiche di deregolamentazione che negli ultimi decenni ha liberalizzato il settore finanziario, anche grazie alla convergenza monetaria ed economica a livello comunitario ed all'innovazione informativa che ha stravolto il mercato del credito. Questa fase di consolidamento risulta attualmente ancora in corso e segna il ritrovato vigore di queste attività che si sono sviluppate in un contesto di mutamento dinamico e continuo, incrementato dall'incalzante avanzare dei processi di integrazione dei sistemi finanziari europei e mondiali, dal raggiungimento di importanti obiettivi comunitari come la nascita dell'Unione Europea, dell'UEM e l'introduzione dell'euro, dal verificarsi di gravi scandali finanziari, ed infine, dalla crisi finanziaria mondiale degli ultimi anni<sup>612</sup>. Inoltre, cominciano, in questa fase, ad affermarsi le prime operazioni di integrazione "cross border", e cioè, concluse da società finanziarie originarie ed operanti in Paesi diversi, soprattutto nello scenario comunitario. Questi risultati sono strabilianti ma non certo facili da raggiungere, in quanto queste operazioni richiedono tempi molto lunghi per la loro completa attuazione ed è proprio in questa circostanza che si nascondono le principali insidie che possono arrivare a compromettere i frutti, o addirittura il buon fine delle transazioni. Il successo delle operazioni di aggregazione aziendale di tipo cross border ha dimostrato quanti passi in avanti siano stati fatti verso la creazione di un sistema finanziario europeo, anche se il raggiungimento definitivo di tale traguardo risulta essere ancora lontano. Ancora oggi, questa tematica occupa un posto centrale nelle cronache finanziarie ed economiche, rivelando la sua costante attualità. Possiamo, quindi, ragionevolmente dedurre che tali movimenti siano tuttora in corso e non si esauriranno molto presto. Infatti, in Italia tali processi riempiono ancora le pagine della nostra cronaca economica. In tutti i casi, i recenti avvenimenti

---

<sup>612</sup> M. Messori et al., op. cit.

che stanno caratterizzando lo scenario economico e finanziario a livello europeo e mondiale, (come ad esempio la crisi della Grecia nel maggio 2010, che sta mettendo in ginocchio tutte le borse europee, costringendo i capi di Stato a varare un piano di risanamento del valore di 715 miliardi di euro circa, al solo scopo di stimolare la ripresa del mercato finanziario), lasciano presagire che la costante instabilità del sistema finanziario spinga un ritorno all'ingerenza della mano pubblica. Infatti, la crisi greca è la più pesante turbolenza registrata dopo la crisi americana scoppiata a seguito del fallimento della Lehman Brothers nel 2007, ed in entrambi i casi l'intervento di fondi statali prima in U.S.A. ed ora nell'Unione Europea gettano non poche preoccupazioni in relazione ad una probabile ricomparsa di forme di dirigismo economico, se pur più evoluto e meno visibile. In un tale scenario, le operazioni di concentrazione assumono ancora maggiore rilevanza, in quanto utilizzate come strumento primario per scongiurare fallimenti e crisi, soprattutto nel settore bancario. Le difficoltà dell'economia greca che sta trascinando con sé l'economia di tutti gli altri Paesi dell'area Euro, e sta generando pesanti implicazioni proprio per la moneta unica, che continua a perdere terreno rispetto al dollaro, è, purtroppo, un evento troppo recente affinché si possano elaborare considerazioni o valutazioni specifiche in merito. La mancanza di letteratura e di studi empirici mi impedisce di poter analizzare a fondo le cause che hanno condotto a tali difficoltà, così non posso fare altro che accennare brevemente l'argomento. Risulta chiaro, comunque, che ogni qualvolta ci si trovi in un momento d'instabilità del sistema finanziario si ricorra, come prima risposta, all'utilizzo di strumenti di aggregazione aziendale. Questo atteggiamento, inoltre, mostra come queste operazioni si fondino prevalentemente sulla necessità di salvare realtà aziendali in crisi, e non su valutazioni riguardo la convenienza economica dei processi d'integrazione. Inoltre, l'analisi della storia del nostro sistema finanziario, che abbiamo brevemente ripercorso durante tutto questo lavoro, ci mostra come la situazione attuale del comparto bancario nazionale e dei mercati finanziari internazionali risulti estremamente simile a quella registrata in seguito alla crisi economica del 1929, evidenziando come le modalità di risposta alle perduranti lacune del sistema economico e finanziario mondiale, nonostante i diversi processi di rinnovamento ed innovazione che l'hanno contraddistinto rimangano, a grandi linee, le stesse. Infatti, i rimedi posti in essere, come l'impiego di fondi pubblici per risanare l'economia ed il ricorso ad operazioni di concentrazione tra le aziende *player* del settore e gli istituti in difficoltà finanziarie, sono ricorrenti nelle

fasi più significative dell'ultimo centenario della nostra storia economica. Concludo la mia trattazione affermando che, nonostante le innumerevoli evoluzioni che si sono registrate nel settore bancario, le politiche messe in campo per cercare di uscire dai periodi di instabilità e di *shock* sembrano non essere assolutamente mutate e continuano a ruotare intorno a due principali mosse: le operazioni di aggregazione aziendale e l'intervento dello Stato che getta fondi pubblici nel sistema per incentivarne la ripresa e stimolarne la liquidità. Tali provvedimenti, da soli, però, non sono in grado di gettare le basi per una ripresa duratura, vanno supportati con l'introduzione di riforme normative in relazione alla politica fiscale e del mercato del lavoro. Varare innovative legislazioni in materia consente di orientare il nostro sistema economico e finanziario verso logiche di mercato caratterizzate da maggiori livelli di trasparenza, espansione ed efficienza necessarie allo sviluppo di tutto il Paese.

## Bibliografia

- AA.VV., *Il banco di Napoli*, Giannini, Napoli, 1963.
- AA. VV., *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Wolters Kluwer Italia, 2008.
- Adusbef, *Cenni sul sistema bancario italiano*, Roma, 1998.
- G. Alboreto et al., *Politica bancaria e struttura finanziaria*, Laterza, Vol. I, 1999.
- G. Amato, *Il governo dell'industria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1972.
- G. Amato, *Il mercato nella costituzione*, Quaderni costituzionali, vol. XII, Il Mulino, Bologna, 1992.
- F. Amatori et al., *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Donzelli, 2001.
- G. Amorelli, *Le privatizzazioni nella prospettiva del Trattato istitutivo della Comunità Economica Europea*, CEDAM, Padova, 1992.
- S. Amorosino, *La ristrutturazione delle banche pubbliche: l'attuazione della legge n. 218 e n. 290*, Giuffrè, 1991.
- N. Andreatta, *Cronache di un'economia bloccata 1969-73*, Il Mulino, Bologna, 1973.
- P. Baffi, *Metodi e programmi di azione monetaria in Italia: uno sguardo a due decenni*, in Nuovi studi sulla moneta, Giuffrè, Milano, 1973.
- M. Baldini et al., *Nuovi strumenti per Basilea II*, Ed. Le Fonti, 2006.
- Banca d'Italia, *Struttura finanziaria e tenuta del sistema bancario italiano dal 1936 al 1974*, Roma, 1977.
- Banco di Roma, *Banca ed industria tra le due guerre*, Bologna, 1981.
- Banco di Roma, *Banca ed industria fra le due guerre*, Atti del convegno conclusivo della ricerca promosso dal Banco di Roma in occasione del suo primo centenario, vol. 1, Il Mulino, 1981.
- I. Barbadoro et al., *Storia della società italiana*, vol.20, Teti, 1980.
- F. Barca(a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Roma, Donzelli, 1997.

- F. Barca, *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli Editore, 1999.
- E. Barucci, *Le privatizzazioni in Italia*, Carocci, 2007.
- P. Bellavite Pellegrini, *Storia del Banco Ambrosiano*, Laterza, Roma-Bari, 2002.
- F. Belli et al., *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Zanichelli, 2003.
- A. M. Bernini, *Intervento statale e privatizzazioni*, CEDAM, Padova, 1996.
- P. Bevilacqua, *Storia economica d'Italia*, vol. II, Cariplo, 1999.
- P. Bianchi, *La rincorsa frenata: l'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea*, Il Mulino, Bologna, 2002.
- F. Bonelli, in *Protagonisti dell'intervento pubblico in Italia*, (a cura di) A. Mortara, Milano, F. Angeli, 1984.
- F. Bonelli, *La banca d'Italia dal 1894 al 1913*, Laterza, Roma-Bari, 1991.
- R. Bosio, *Oltre il capitalismo. Proposte per uscire dalla crisi sociale, ambientale ed economica*, R. Bosio, 2010.
- C. Bottari, *La tutela del risparmio. Un'analisi critica della legge n.262*, Bononia University Press, 2007.
- E. Bracci, *La scuola dell'autonomia: analisi di contesto e implicazioni gestionali*, Franco Angeli, 2006.
- G. Brindelli et al., *La creazione di valore nelle banche italiane. Profili teorici ed evidenze empiriche.*, Franco Angeli, 2000.
- S. Butera, *Il Mezzogiorno tra passato e futuro*, Queriniana, 1998.
- L. Cabral, *Economia Industriale*, Carocci Editore, 2002.
- G. Calabresi, *L'associazione bancaria italiana*, volume 1, Roma-Bari, Laterza, 1997.
- G. Campobasso, *Manuale di Diritto Commerciale*, vol. II, Utet, 2009.
- G. Capaldo, *L'Anatocismo nei contratti e nelle operazioni bancarie*, Wolters Kluwer Italia, 2010.
- F. Capriglione, *Il recepimento della II direttiva CEE in materia bancaria*, Cacucci, 1993.
- F. Capriglione, *Crisi a confronto 1929-2009*, Wolters Kluwer Italia, 2009.
- A. Cardini, *Il miracolo economico italiano 1958-63*, Il Mulino, Bologna, 2006.
- G. Carli (a cura di), *Sviluppo economico e struttura finanziaria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1977.
- G. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, Laterza, 1993.
- A. Cascarelli et al., *La sorveglianza istituzionale dell'intermediazione finanziaria*, Halley Ed., 2007.
- S. Cassese, *E' ancora attuale la legge bancaria del 1936?*, Roma, La Nuova Italia Scientifica, 1987.
- S. Cassese, *La nuova costituzione economica*, Laterza, Roma-Bari, 1998.
- G. Castaldi, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, in Banca d'Italia, *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale* n.36, 1995.

- V. Castronovo, *Storia economica d'Italia*, Torino, Einaudi, 1995.
- V. Castronovo, *Storia di una banca: la BNL nell'economia italiana*, G. Einaudi, 2003.
- V. Castronovo, *L'Italia del miracolo economico*, Laterza, 2010.
- F. Catalano, *1919-1921 Potere economico e fascismo*, Lerici editori, Milano, 1964.
- F. Cavazzuti, *Privatizzazioni, imprenditori e mercati*, Il Mulino, 1996.
- F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976.
- F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, Bologna, Il mulino 1981.
- F. Cesarini, *Banca e Mercato: riflessioni su evoluzione e prospettive dell'industria bancaria italiana*, Il Mulino, 1988.
- P. Ciocca, *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, in *La struttura del sistema finanziario italiano*, (a cura di G. Carli), Il Mulino, Bologna 1977.
- P. Ciocca, *Inflazione, ristagno e disoccupazione negli anni '70*, in *L'instabilità dell'economia*, Einaudi, Torino, 1987.
- N. Colajanni, *Storia della banca in Italia*, Newton Compton, Roma, 1985.
- N. Colajanni, *L'economia italiana dal dopoguerra ad oggi*, Sperling e Kupfer, 1990.
- N. Colajanni, *Il capitalismo senza capitale*, Sperling e Kupfer, Milano 2000.
- D. Colonna et al., *Gli anni cinquanta*, in *Stabilità e sviluppo degli anni cinquanta*, Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza, 1997.
- A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, Milano, vol.1, 1974.
- A. Confalonieri, *Banca e Industria in Italia 1894/1906*, Il Mulino, Bologna, vol.2, 1979.
- C. Conigliani, *Le concentrazioni bancarie in Italia*, Il Mulino, 1990.
- G. Conti et al., *Banche e sviluppo economico decentrato*, in F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Roma, Donzelli, 1997.
- R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1994.
- F. Cotula et al., *La politica monetaria in Italia*, vol.1, Il Mulino, 1989.
- A. Q. Curzio, *La competitività dell'Italia a dieci anni dalla riforma*, vol. III, Il sole 24 ore, 2002.
- S. De Angelis, *La politica monetaria e creditizia, i rapporti con l'estero dal 1915 al 1977*, *Analisi dell'economia italiana*, Ipsoa, Milano, 1987.
- M. De Cecco, *Economia e Finanza internazionale dal 1890 al 1914*, Laterza, 1971.
- M. De Cecco et al., *Le banche d'affari in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- M. De Cecco et al. (a cura di), *La Cassa depositi e prestiti*, Laterza, Roma-Bari, 2001.
- N. De Ianni, *Banco di Napoli 1991-2002: un decennio difficile*, Rubettino, 2007.

- G. Dell'Amore, *Moneta, risparmio e credito nel processo di sviluppo economico*, A. Giuffrè, 1962.
- F. Della Torre, *Struttura finanziaria e crescita economica in Italia 1861/1981* in *Banche e reti di banche*, a cura di F. Conti, S. La Francesca, Il Mulino, Bologna, 2000.
- G. De Luca (a cura di), *Le società quotate nella Borsa valori di Milano dal 1861 al 2000*, Libri Scheiwiller, Milano, 2002.
- S. Del Prete, *I processi aggregativi d'impresa. Un'analisi delle peculiarità delle concentrazioni bancarie*, Giuffrè, 2002.
- D. Demarco, *Il Banco di Napoli dalla débacle alla rinascita*, Edizioni scientifiche italiane, 1996.
- D. Demarco, *Il Banco di Napoli*, vol.4, Edizioni Scientifiche italiane, 1997.
- R. De Mattia, *Storia del capitale della banca d'Italia e degli istituti predecessori*, Banca d'Italia, 1978.
- S. De Nardis, *Le privatizzazioni italiane: ricerca del centro studi Confindustria*, Il Mulino, 2000.
- L. De Rosa, *Il banco di Napoli istituto d'emissione*, Napoli, 1992.
- E. De Simone, *Storia della banca dall'origine ai nostri giorni*, Arte Tipografica, Napoli, 1987.
- A. De Stefani, *Baraonda bancaria*, Milano, Ed. del Borghese, 1960.
- G. Di Nola, *I provvedimenti legislativi sulle banche di emissione nell'Italia unita*, Eidos, 1992.
- G. Di Taranto (a cura di), *Dai sistemi economici alla globalizzazione sistemica*, Luiss University Press, Roma, 2007.
- G. Dossena, *Le privatizzazioni delle imprese. Modalità, problemi e prospettive*, EGEA, Milano, 1990.
- L. Einaudi, *Cronache economiche e politiche di un trentennio 1893-1925*, vol. 6, G. Einaudi, 1959.
- E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, Luiss Edizioni, 2002.
- E. Emmanuele, *Evoluzione e vicende delle fondazioni di origine bancaria*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004.
- Eutekne, *Cessione, conferimento, affitto e donazione d'azienda*, Wolters kluwer Italia, 2007.
- A.M. Falchero, *La banca italiana di sconto 1914-1921 sette anni di guerra*, Milano, Franco Angeli, 1990.
- B. Fattorini, *La privatizzazione della Banca Pubblica ed i Gruppi plurifunzionali*, "Università La Sapienza", 1989.
- C. A. Faverio, *Privatizzazione e stabilizzazione del debito pubblico in Italia*, in *Politica Economica*, Il Mulino, Bologna, 1992.
- A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979.
- A. Fazio, *Base monetaria, credito e depositi bancari*, Banca d'Italia, Quaderni di ricerca n.2, Roma, 1986.
- L. Ferlazzo Natoli, *La riforma tributaria e l'IRES*, Rubettino, 2004.

- E. Filippi, *Ristrutturazione industriale e risanamento finanziario delle imprese*, in R. Prodi et al. ( a cura di), *Per una ristrutturazione e riconversione dell'industria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1980.
- M. Florio, *Privatizzazioni su larga scala: effetti di bilancio e impatto macroeconomico*, in *Economia Pubblica*, 1990.
- G. Forestieri et al., *Istituzioni e mercati finanziari*, Pearson Paravia, 2007.
- A. Fossati, *Economia pubblica*, Franco Angeli, 2000.
- G. Franchini, *Concentrazioni ed efficienza nell'industria bancaria italiana*, Franco Angeli, 2002.
- E. Galanti, *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, vol.5, Wolters Kinwer Italia, 2008.
- J.K. Galbraith, *Storia dell'economia*, Biblioteca Universale Rizzoli, 2006.
- F. Galgano et al., *Le nuove regole del mercato finanziario*, Wolters Kluwer, 2009.
- A. M. Galli, *La formazione e lo sviluppo del sistema bancario in Europa ed in Italia*, Vita e Pensiero, 1992.
- A. Gliobianco, *La sezione speciale autonoma del consorzio sovvenzioni su valori industriali*, in la Banca d'Italia e il sistema bancario 1913-36.
- F. Giordano, *Storia del sistema bancario italiano*, Donzelli, 2007.
- F. Giorgianni, *Manuale di Diritto Bancario*, Giuffrè, Milano, 2005.
- Giornale degli economisti e annali di economia* vol. 63, Università Commerciale L. Bocconi, Cisalpino Goliardica, 2004.
- L. Goldschmied, *Storia della banca*, Garzanti, 1954.
- M. Graziano, *Italia senza nazione? Geopolitica di un'identità difficile*, Donzelli, 2007.
- G. Guarino, *Eurosistema: Analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2006.
- C. Iacopozzi, *L'applicazione di Basilea II in Italia. Aspetti tecnici ed elementi di riflessione*, Wolters Kluwer Italia, 2009.
- Istituto nazionale di statistica, *Rapporto annuale: la situazione del Paese*, ISTAT, 2007.
- R. Izzi, *Banchieri e bancari*, Roma, Assicredito, 1997.
- P. Kennedy, *Introduzione alla Macroeconomia*, Apogeo Editore, 2002.
- S. La Francesca, *La politica economica del fascismo*, Laterza Roma-Bari, 1972.
- S. La Francesca, *La riforma bancaria del 1926 e trasformazione dei banchi meridionali*, Annali Facoltà di Economia, Palermo, 1997.
- S. La Francesca, *Il pensiero storico-economico sul credito nell'Italia del novecento*, Palermo, 2002.
- S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, in "Percorsi", Il Mulino, 2004.
- G. Lanzarone, *Il sistema bancario italiano*, Einaudi, 1946.
- G. Lettieri, *Compendio di Scienze delle Finanze*, Maggioli Editore, 2009.

- G. Luzzato, *L'economia italiana dal 1861 al 1914*, Banca Commerciale italiana, 1963.
- A. Macchiati, *Privatizzazioni: tra economia e politica*, Donzelli, 1996.
- M. Marconi, *La politica monetaria del fascismo*, Il Mulino, Bologna, 1982.
- G. Marzi et al., *La regolazione dei servizi infrastrutturali*, Il Mulino, Bologna, 2001.
- F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, Roma, 1985.
- R. S. Masera, *L'unificazione monetaria e lo SME*, Il Mulino, Bologna, 1987.
- D. Masciandaro, *Dalle banche all'eurobank: Nuovi mercati e nuove regole*, Edibank, 2001.
- D. Menichella, *Il riordinamento del sistema bancario italiano 1933/1936*. Discorso alla settimana di studi bancari 1954.
- D. Menichella et al., *Stabilità e sviluppo nell'economia italiana*, vol.1, Laterza, 1997.
- M. Messori et al., *Il sistema bancario italiano. Le occasioni degli anni Novanta e le sfide dell'Euro*, Carocci, 2003.
- Ministero dell'industria e del commercio, *L'istituto per la ricostruzione industriale IRI*, Utet, Torino, 1956.
- A. Montanari, *Globalizzazione, politica e identità*, Rubettino Editore, 2004.
- A. Mortara, *Il settore pubblico dell'economia*, vol. 18, in *Studi e documenti sul settore pubblico dell'economia*, collana Ciriec, F. Angeli, 1976.
- M. Mucchetti, *Il baco del corriere*, Feltrinelli, 2006.
- R. A. Musgrave et al., *Finanza Pubblica, equità e democrazia*, Il Mulino, 1995.
- R. Mussari (a cura di), *Il controllo di gestione nelle amministrazioni centrali: esperienze italiane ed internazionali a confronto*, Rubettino Editore, 2002.
- M.R. Napolitano, *La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese*, Franco Angeli, 2003.
- G. Nardozi (a cura di), *I difficili anni '70*, Milano, Etas, 1980.
- M. Nessi, *Contabilità generale e fiscale*, Esselibri S. p. A., 2005.
- G. Oddo, *L'intrigo: banche risparmiatori nell'era Fazio*, Feltrinelli, 2005.
- OECD, *Economic Surveys. Italy 2009*, OECD Publishing, 2009.
- M. Onado, *Banca e sistema finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1982.
- M. Onado (a cura di), *Il sistema finanziario italiano*, Il mulino, Bologna, 1986.
- T. Padoa Schioppa et al., *Il sistema dei pagamenti*, in *La politica monetaria in Italia*, (a cura di) F. Cotula, Il Mulino, Bologna, 1989.
- T. Padoa Schioppa, *La moneta ed il sistema dei pagamenti*, Il Mulino, Bologna, 2001.
- F. Panetta, *Il sistema bancario italiano negli anni novanta. Gli effetti della trasformazione*, Il Mulino, 2004.

- F. Panetta et al., *Il sistema bancario e il Mezzogiorno: squilibri strutturali e divari finanziari*, Cacucci, 2006.
- F. Paoletti, *Gestione delle risorse umane*, Apogeo Editore, 2006.
- D. Piacentino et al., *Intervento pubblico ed architettura dei mercati*, Franco Angeli, 2002.
- M. Piffeti et al., *La BCE e la politica monetaria nell'area euro*, Egea, 2003.
- G. Piluso, *Gli istituti di credito speciale*, in *Storia d'Italia, Annali 15*, Einaudi, Torino.
- G. B. Pittaluga et al., *Banche centrali e democrazia: istituzioni, moneta e componente politica*, Hoepli, 2005.
- A. Polsi, *L'articolazione territoriale del sistema bancario italiano tra scelte di mercato e intervento delle autorità monetarie in banche e reti di banche*. vol. 1.
- A. Polsi, *Stato e Banca in Italia: il governo della moneta e del sistema bancario dall'800 ad oggi*, GLF Editori Laterza, 2001.
- M. Prosperetti, *Banche, assicurazioni e gestori di risparmio. Corporate governance, vigilanza e controlli*, vol. X, Wolters Kluwer Italia, 2009.
- A. Pugliese, *Processi evolutivi della Corporate Governance*, Wolters Kluwer Italia, 2008.
- G. Raviolo, *La crisi globale da Bretton Woods ai mutui subprime*, GAIA ed. Università Romana.
- A. Resti, *Le fusioni bancarie. Effetti, opportunità e rischi*, Bancaria Editrice, 2006.
- S. Ricossa et al., *La Banca d'Italia ed il risanamento post bellico 1945-48*, Collana storica della Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza 1992.
- G. Rodano, *Il credito all'economia, Raffaele Mattioli alla Banca Commerciale Italiana*, Milano-Napoli, Ricciardi editore, 1983.
- R. Romano et al., *Storia d'Italia*, vol.4, Einaudi, 1972.
- R. Romano, *Storia dell'economia italiana*, G. Einaudi, 1991.
- R. Romano et al., *L'industria*, G. Einaudi, 1999.
- R. Ruozi (a cura di), *Le concentrazioni bancarie: esperienze internazionali ed il caso italiano*, Giuffrè, 1992.
- R. Ruozi, *Il futuro del credito alle imprese: come cambia il rapporto con le banche*, Egea, 2003.
- I. Sabatelli, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Wolters Kluwer Italia, 2009.
- G. Sabbatucci et al., *Storia d'Italia*, Laterza, 1999.
- P.A. Samuelson, *Economia*, Mc Graw-Hill, Milano, 2006.
- M. Sarcinelli, *Stagnazione e struttura finanziaria negli anni '70: il caso dell'Italia*, in *Sistema creditizio negli anni '70*, Bancaria, 1982.
- P. Savona, *Il ritorno dello Stato padrone*, Rubettino, 2009.
- C. Scognamiglio, *Le privatizzazioni in Italia a 10 anni dall'avvio della riforma*, *Economia italiana* n.1, 2001.
- M. Segre, *Le banche nell'ultimo decennio con particolare riguardo al loro sviluppo patologico nel dopoguerra*, Milano, 1926.

- D. Siclari, *Costituzione ed autorità di vigilanza bancaria*, Wolters Kluwer Italia, 2007.
- F. Silvia, *I nodi da sciogliere nel processo di privatizzazione*, Economia e Politica industriale, 1993.
- P. Sraffa, *La crisi bancaria in Italia* (traduzione dall'originale inglese pubblicato in "economic journal" n.126 del 1922) riprodotto in F. Cesarini e M. Onado, *Strutture e stabilità del sistema finanziario*, Bologna, Il mulino, 1979.
- F. Targetti et al., *Le sfide della globalizzazione. Storia, politica ed istituzione.*, F. Brioschi Editore, 2008.
- J. B. Taylor, *Storia della finanza globale dopo l'11 settembre*, F. Brioschi Editore, 2007.
- G. Toniolo(a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1921/1934*, Etas libri, Milano, 1978.
- G. Toniolo, *Ricerche recenti e problemi aperti sull'economia italiana durante la grande crisi*, in *Industria e banca nella grande crisi 1929/1934*, Etas libri, Milano, 1978.
- G. Toniolo, *La politica monetaria degli anni cinquanta*, in *Sviluppo e crisi economica italiana*,( a cura di) G. Franco, Milano, Etas libri 1979.
- F. Trivieri, *Proprietà e controllo delle banche italiane*, Rubettino, 2005.
- F. Vicarelli, *Capitale industriale e Capitale finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1979.
- L. Villari, *Il capitalismo italiano nel novecento*, vol. I, Bari, Laterza, 1975.
- L. Vandone, *Il sistema monetario dell'Eurodollaro*, F. Angeli, 1978.
- H. R. Varian, *Microeconomia*, Libera Editrice Cafoscarina, 2002.
- L. Vasapollo, *Il sistema finanziario. Mercati e Prodotti*, Ed. Lavoro, Roma, 1993.
- L. Vasapollo, *Storia di un capitalismo piccolo piccolo: Lo Stato italiano e i capitani d'impresa dal '45 ad oggi*, Jaca Book, 2007.
- P. Vitale, *Pubblico e Privato nell'ordinamento bancario*, Giuffrè, 1977.
- P. Vitale, *L'ordinamento del credito tra le due crisi del 1929 e del 1973*, Il Mulino, 1997.
- F. Volpi et al., *Il controllo dell'economia nel breve periodo*, Milano, F. Angeli, 1970.
- A. Zattoni, *Economia e governo dei gruppi aziendali*, Egea, 2000.
- A. Zattoni, *Assetti proprietari e corporate governance*, Egea, 2007.

## Sitografia

[www.abanks.it](http://www.abanks.it)  
[www.abi.it](http://www.abi.it)  
[www.agcm.it](http://www.agcm.it)  
[www.assbb.it](http://www.assbb.it)  
[www.assindustria.it](http://www.assindustria.it)  
[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)  
[www.bancariaeditrice.it](http://www.bancariaeditrice.it)  
[www.bancodinapoli.it](http://www.bancodinapoli.it)  
[www.books.google.it](http://www.books.google.it)  
[www.borsaitaliana.com](http://www.borsaitaliana.com)  
[www.corrieredellasera.it](http://www.corrieredellasera.it)  
[www.ecb.int](http://www.ecb.int)  
[www.euribor.it](http://www.euribor.it)  
[www.google.it](http://www.google.it)  
[www.governo.it](http://www.governo.it)  
[www.ibnaf.it](http://www.ibnaf.it)  
[www.intesasanpaolo.com](http://www.intesasanpaolo.com)  
[www.ilsole24ore.it](http://www.ilsole24ore.it)  
[www.istitutobancodinapoli.it](http://www.istitutobancodinapoli.it)  
[www.scholar.google.it](http://www.scholar.google.it)  
[www.simone.it](http://www.simone.it)  
[www.storiaindustria.it](http://www.storiaindustria.it)  
[www.tuttostoria.it](http://www.tuttostoria.it)