Audizione del Presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato Antonio Catricalà, presso la Commissione VI Finanze del Senato della Repubblica nell'ambito dell'indagine conoscitiva sull'evoluzione del sistema creditizio italiano

10 luglio 2007

Cause, benefici e limiti del processo di concentrazione nel settore bancario.

Non vi è dubbio che gli ultimi due anni segnano una netta soluzione di continuità rispetto al passato nel nostro sistema bancario. Un primo elemento di netta discontinuità è rappresentato dalla modernizzazione dell'assetto della vigilanza sul settore realizzata dalla legge 28 dicembre 2005, n.262. In particolare, l'organizzazione e le funzioni della Banca d'Italia sono state disciplinate per rispondere in modo più adeguato alle esigenze del mercato aperto. La *policy* concretamente seguita da tale Istituzione si è poi orientata al rispetto delle logiche di mercato, in modo assai più netto e definito di quanto non fosse accaduto nel recente passato. Infine, l'attribuzione all'Autorità garante della concorrenza e del mercato della competenza ad applicare la normativa di tutela della concorrenza in modo pieno anche nel settore bancario ha rappresentato la definitiva presa d'atto da parte del Legislatore dell'abbandono di una cultura della vigilanza sui mercati bancari secondo la quale la tutela della concorrenza doveva tendenzialmente essere subordinata alla garanzia della stabilità degli operatori.

L'Autorità, dal canto suo, non appena investita della nuova competenza, ha subito cercato di chiarire ai mercati bancari le criticità su cui era necessario operare ed è intervenuta di conseguenza nell'esercizio delle diverse sue competenze.

L'operare sinergico di queste modifiche nell'assetto della vigilanza e delle policy concretamente attuate dalle autorità preposte alle diverse vigilanze sulla stabilità e sulla concorrenza hanno consentito alle forze di mercato, che evidentemente erano sopite a causa di un contesto regolatorio e di prassi decisionali non più al passo con i tempi, di cominciare a muoversi più liberamente.

E con ciò si viene al secondo elemento di discontinuità - in parte diretta conseguenza del primo - rappresentato da un importante movimento volto a realizzare aggregazioni tra imprese bancarie.

Su questo fenomeno ci si deve intrattenere.

Quella che fu icasticamente definita come una "foresta pietrificata" in realtà sta conoscendo una nuova primavera, nella quale si manifestano diversi fermenti che potrebbero portare ad un significativo miglioramento in senso competitivo dell'intero sistema.

Il nostro sistema bancario è storicamente caratterizzato da una struttura molto deconcentrata.

Da una recente stima della Commissione europea risulta un'indiscutibile evidenza quantitativa. L'indicatore del grado di concentrazione valutato a livello nazionale[1] mostra che nel nostro Paese, prima delle recenti operazioni di concentrazione, la struttura dell'impresa bancaria è molto dispersa. Risulta, infatti, che l'Italia presenta un CR3 di poco superiore al 30% e tra il 50-60% per il CR5, ciò a fronte di un CR3 tra il 50-60% e un CR5 superiore all'80% in Germania; un CR3 superiore al 50% e un CR5 superiore all'80% in Francia; un CR3 superiore al 75% e un CR5 oltre il 90% in Belgio; un CR3 e un CR5 di oltre l'85% in Olanda; un CR3 intorno al 50% e un CR5 di oltre il 70% in UK.

---

[1] Cfr. Indagine conoscitiva dell'Autorità – IC32 "*Prezzi alla clientela dei servizi bancari*", febbraio 2007 e Commissione Europea - "*Sector Inquiry in Retail Banking*", gennaio 2007. Si noti che i dati della Commissione riportati nel testo sono una stima di sintesi dell'assetto del settore.

La peculiarità importante da considerare è che un così elevato numero di imprese, in realtà, non ha determinato l'instaurarsi sul piano delle condotte commerciali di comportamenti effettivamente competitivi: il costo medio di tenuta di un conto corrente in Italia è pari a 182 euro annui[2], il livello all'estero è ben inferiore, con una differenza del 14% rispetto alla Germania e sino all'83% rispetto all'Olanda. Infatti, i dati medi esteri, tenendo conto di tutte le statistiche disponibili, evidenziano un costo di 90-100 euro in Spagna e Francia, poco più di 60 in UK e Belgio, meno di 40-35 in Olanda. Oltre al livello, però, il dato significativo registrato in Italia è l'enorme "dispersione" di tale spesa, nel senso che il consumatore potrebbe anche risparmiare in misura considerevole (anche sino al 60% o più) se solo riuscisse a fare una scelta più consapevole e se potesse facilmente cambiare banca, contrastando così le strategie di fidelizzazione di molte banche sui conti più costosi. Banche virtuose ed efficienti esistono è cercarle e poter cambiare che non è agevole.

Dall'osservazione di questi dati sembra anzi determinarsi una significativa correlazione tra strutture di mercato più concentrate ed evidentemente più efficienti e migliori *performance* competitive dell'industria nel complesso: si pensi al caso limite dell'Olanda dove pochissime imprese bancarie si fanno evidentemente una forte concorrenza al punto che i costi dei conti correnti risultano i più bassi d'Europa.

Un rafforzamento della struttura industriale bancaria nel nostro Paese poi appare anche funzionale ad aumentarne le capacità di competizione sui mercati finanziari mondiali che conoscono mediamente dimensioni assai maggiori di quelle tipiche delle imprese nazionali.

Per queste ragioni, l'Autorità guarda con favore al processo aggregativo che si è originato nel mercato e, nell'esercizio delle proprie competenze, tiene conto della necessità di raggiungere masse critiche più consistenti.

Tuttavia, il percorso verso un assetto dell'industria bancaria che sia effettivamente più efficiente e competitivo e che riesca a trasmettere ai consumatori finali i benefici delle maggiori efficienze conseguite a seguito delle ristrutturazioni, non passa puramente e semplicemente soltanto attraverso il processo di aggregazione.

Occorre, infatti, che siano rispettate alcune condizioni e che vi siano alcuni precisi presupposti perché il gioco della concorrenza tra le imprese più grandi che residuano dai processi aggregativi possa condurre ai benefici attesi.

Si tratta di condizioni che attengono sia al lato dell'offerta e sia al lato della domanda.

Criticità concorrenziali nella struttura dell'offerta, le decisioni dell'Autorità, i criteri di valutazione ed i rimedi disposti.

Delle prime l'Autorità si è occupata nell'esaminare i casi Intesa/San Paolo, Banche Popolari Unite/Banca Lombarda Piemontese[3].

Delle seconde, invece, si è avuto modo di trattare nel corso dell'Indagine conoscitiva e di esse si dirà più oltre[4].

Nell'esame delle operazioni di concentrazione, l'approccio analitico dell'Autorità ha tenuto conto del complesso delle attività svolte dalle banche oggetto di concentrazione e ciò ha comportato la necessità di una compiuta analisi degli effetti dell'operazione sia nell'attività bancaria tradizionale, cioè nei mercati della raccolta bancaria e nei mercati connessi al lato delle erogazioni (impieghi alle famiglie, alle PMI, alle grandi imprese, agli enti pubblici), sia nei mercati relativi tanto alla gestione del risparmio (produzione e

---

[2] Cfr. Indagine conoscitiva IC32 - dato calcolato su un campione molto rappresentativo di banche e conti offerti come indicato in dettaglio nell'Appendice della citata indagine.

[3] Si tratta delle concentrazioni prima richiamate C8027 Intesa/San Paolo provvedimento 4 aprile 2007, in Bollettino 12/2007 e C8277 UBI provvedimento del 12 aprile 2007, in Bollettino n. 13/2007.

[4] IC 32, provvedimento 1 febbraio 2007, in Bollettino 3/2007.

distribuzione di fondi comuni e gestioni patrimoniali), quanto nei vari mercati del settore assicurativo (vita in particolare).

Tale ampio ambito di valutazione fa comprendere come gli interventi nel settore bancario incidano direttamente anche in altri rilevanti settori della finanza.

Le decisioni assunte sono state basate sul test volto a verificare i rischi di costituzione o rafforzamento di posizioni dominanti. I criteri utilizzati per provare la dominanza sono stati attinti dallo strumentario classico e sono stati anche ulteriormente affinati. Infatti, oltre ad essere state prese in considerazione le quote di mercato, il grado di concentrazione ed il suo incremento e il differenziale rispetto al primo concorrente, si è anche valutato l'effetto di "traino" determinato della raccolta bancaria, cioè la capacità del rapporto di conto corrente di condurre all'attivazione di altri servizi, soprattutto con riferimento agli impieghi, ai fondi comuni ed alle gestioni patrimoniali, che vengono di fatto su quel rapporto innestati.

Tali analisi hanno avuto un ambito geografico che si è principalmente riferito alla localizzazione del correntista – arrivando ad approssimare i mercati ai confini provinciali – tuttavia, si è anche tenuto conto dell'effetto in termini di ampliamento della rete su aree diverse e contigue.

L'Autorità ha, inoltre, dato rilievo all'effetto di notevole ampliamento della rete distributiva, con conseguente aumento della capacità di esercizio di potere di mercato nella attività a valle della distribuzione di numerosi mercati. Infatti, è stato accertato tanto l'effetto orizzontale, in termini di crescita degli sportelli bancari (essenziali per l'attività bancaria tradizionale, per la distribuzione di prodotti del risparmio gestito e di prodotti assicurativi rami vita); quanto l'espansione dei canali distributivi (in particolare nel settore assicurativo si è anche rilevato l'effetto in termini di crescita tramite i promotori).

L'incremento del potere di mercato nell'attività a monte della produzione/gestione di numerosi mercati è stato quindi valutato tanto in conseguenza della sovrapposizione orizzontale delle parti, quanto dell'ampliamento della capacità distributiva, nel caso di strutture verticalmente integrate.

Una simile analisi risulta particolarmente adeguata, in particolare, per l'impatto che le citate concentrazioni bancarie hanno determinato nei mercati della produzione di prodotti del risparmio gestito e della produzione di prodotti assicurativi rami vita, laddove le entità nate dalle fusioni erano poi in grado, con l'ampliamento delle masse gestite a monte e con l'estensione della rete, di aumentare il proprio potere di mercato nella fase produttiva.

L'Autorità ha dato rilievo anche agli impatti in termini di arricchimento della gamma e tipologia di servizi offerti alla clientela (dai servizi strettamente bancari a quelli del risparmio gestito sino a quelli assicurativi) ed i conseguenti effetti di costituzione e/o rafforzamento del potere di mercato nell'attività di produzione/gestione e nell'attività distributiva di numerosi prodotti. Del resto, come già osservato, nel settore bancario è centrale il rapporto con il cliente che si crea inizialmente con il contatto attraverso lo sportello per l'accensione di un conto corrente e, in seguito, si estende a più servizi, al punto da diventare un rapporto fidelizzato.

Nel valutare le singole operazioni, l'Autorità ha ritenuto di considerare l'effetto cumulato dei vari aspetti sopra ricordati e per tale ragione, anche quote di mercato del 30% sono state ritenute meritevoli di "attenzione" per valutare i rischi di dominanza e le misure adottate sono state finalizzare a "sterilizzare" totalmente l'apporto nelle province critiche, o comunque contenere gli effetti sino al raggiungimento di quote pre-fusione del 30-35% (ovviamente in considerazione anche degli effetti di traino su diversi mercati coinvolti). Tale orientamento è del resto perfettamente in linea con le pregresse decisioni della Banca d'Italia e segna, per il suo rigore, un tratto di specificità dell'intervento antitrust in questo settore, giustificato per le ragioni dette.

Infine, vorrei richiamare l'attenzione su un ulteriore profilo che è stato oggetto di analisi puntuale nei provvedimenti richiamati[5], e che costituisce un dato di struttura dell'industria bancaria nazionale. Si tratta della presenza di molteplici "interessi incrociati" tra soggetti azionisti e detentori di ruoli di gestione in più banche o tra banche e compagnie di assicurazione, in termini di partecipazioni e presenze a patti in imprese che dovrebbero essere concorrenti, in termini di cumuli di incarichi nella *governance* di più banche, nonché di legami strutturali e personali tra banche e assicurazioni. Tali rapporti, indipendentemente dal fatto che possano costituire l'esito di lecite transazioni di mercato, a causa della loro pervasiva diffusione, creano comunque un contesto che sfavorisce un processo concorrenziale dinamico, in quanto danno luogo a cointeressenze tra imprese che dovrebbero essere concorrenti, favoriscono scambi tra queste di informazioni commercialmente sensibili, creano, nei soggetti espressione di più imprese, una sorta di conflitto di esigenze contrapposte, che li porta fatalmente a scegliere le soluzioni meno competitive.

Il rilievo che tali rapporti e legami hanno avuto nella motivazione delle decisioni è stato diverso secondo i contesti specifici nei quali i medesimi si sono realizzati.

In Intesa/San Paolo, ad esempio, la fusione, oltre a determinare sui mercati assicurativi l'effetto diretto di eliminare il rapporto di concorrenza tra le attività di Intesa e quelle svolte dal San Paolo in questi settori, rischiava di attenuare sostanzialmente anche il rapporto di concorrenza con le Generali, al punto da dare origine, in uno dei mercati rilevanti, alla costituzione di una posizione dominante collettiva tra l'impresa di assicurazione e la nuova entità post-fusione e, comunque, negli altri mercati assicurativi rilevanti ad una sostanziale diminuzione della pressione concorrenziale tra le parti. Le Generali, infatti, sarebbero divenute il principale azionista della banca post-fusione, erano poi al momento dell'operazione, già legate ad Intesa tramite una joint-venture nel settore assicurativo, che potenzialmente rischiava di estendersi anche all'attività assicurativa svolta dal San Paolo e sarebbero entrate nella *governance* della nuova banca.

Nel caso, invece, dell'operazione UBI, consistita nella fusione per incorporazione di Banca Lombarda e Piemontese nella Banche Popolari Unite, l'esistenza di partecipazioni azionarie della Banca Lombarda, in Intesa San Paolo, la presenza di singoli azionisti di Banca Lombarda e quindi dell'entità post-fusione UBI anche nel capitale di Intesa San Paolo, un possibile patto di sindacato e possibili cumuli di incarichi sono stati ritenuti critici per la concorrenza. In particolare, la presenza di tali legami impediva che il gruppo Intesa San Paolo potesse essere considerato un concorrente in grado di esercitare un'accesa pressione concorrenziale sulla nuova banca, accentuandosi così gli effetti di attenuazione della competizione derivanti dalla costituzione di posizioni dominati nei singoli mercati bancari rilevanti, causate dalla sovrapposizione orizzontale delle rispettive quote.

Ecco allora che l'Autorità, in sede di valutazione delle operazioni di concentrazione, nel momento in cui ha rilevato l'accentuarsi di simili intrecci o degli effetti anticompetitivi di simili intrecci proprio a causa dell'operazione di concentrazione, ha deciso di intervenire, richiedendone un allentamento nel senso che sarà chiarito.

Veniamo quindi ai rimedi stabiliti per queste criticità.

Va sottolineato che, fino ad ora, le banche hanno dimostrato una spiccata sensibilità per i problemi *antitrust* al punto che la *moral suasion* esercitata dall'Autorità nei loro confronti ha ottenuto che esse si impegnassero a porre in essere le misure idonee a risolvere i problemi concorrenziali individuati. Tali impegni, attesa la procedura prevista dall'art. 6 della legge n.287/90, hanno costituto l'oggetto di misure formalmente imposte, ma nella sostanza coincidenti con quanto le stesse imprese hanno ritenuto utile e giusto proporre.

[5] Si tratta delle concentrazioni prima richiamate C8027 Intesa/san Paolo e C8277 UBI.

Questo spiega anche l'assenza, almeno fino ad oggi, di contenzioso, pur in presenza di decisioni che hanno dovuto condizionare incisivamente l'autonomia delle parti.

Per risolvere i problemi di sovrapposizione orizzontale, la via maestra è stata quella della cessione degli sportelli a soggetti imprenditoriali indipendenti dalle parti coinvolte nell'operazione. Ciò è accaduto sia in Intesa/San Paolo che in Banche Popolari Unite/Banca Lombarda. Questa misura, oltre a risolvere il problema che l'operazione di concentrazione determinava, ha di per sé dato vita ad un'accesa competizione tra imprese bancarie. Ad esempio, con riferimento agli sportelli di Intesa, più di dodici istituti bancari hanno manifestato interesse per l'acquisto dell'insieme degli sportelli. Si tratta quindi di un ulteriore stimolo alla vivacità del mercato proprio in quelle province dove l'operazione di concentrazione, in assenza di tali misure compensative, avrebbe determinato la costituzione o il rafforzamento di posizioni dominanti.

Con riferimento al problema derivante dalla integrazione verticale nei mercati della produzione e distribuzione sia dei prodotti assicurativi, che delle gestioni finanziarie e nei mercati dei capitali si è spesso previsto il rimedio, anch'esso di tipo strutturale, volto o alla cessione di intere aziende a concorrenti indipendenti o allo scioglimento di preesistenti legami, sempre allo scopo di determinare la nascita sul mercato di entità che agiscano in assoluta indipendenza nelle proprie strategie commerciali.

Con riferimento poi al problema dei legami azionari diretti e indiretti, dei legami personali e dei cumuli di incarichi, sono stati imposte, sempre conformemente alle proposte delle parti, sia cessioni, sia obblighi comportamentali.

Più precisamente, l'Autorità ha ritenuto di stabilire quanto segue:

- che soggetti che sono "concorrenti effettivi o potenziali" nei medesimi mercati rilevanti non abbiano tra loro partecipazioni dirette o indirette e che, se esistenti al momento dell'operazione, queste debbano essere sostanzialmente ridotte ad investimenti di mero rilievo finanziario. E' questo il caso del Crédit Agricole in Intesa/SanPaolo che, per essere qualificata come impresa concorrente (tra l'altro acquirente di sportelli della seconda) ha assunto impegni per ridurre la quota già detenuta in Intesa (di entità e in una tempistica ritenute adeguate), per escludere ogni ingerenza nelle nomine degli organi di *governance*, e per sciogliere le imprese comuni;

- che l'organo di gestione - il consiglio di gestione - non sia e non diventi una sede di scambio di informazioni sensibili, laddove taluni membri risultano espressione di società attive in medesimi mercati. E' stato, ad esempio, il caso delle Generali nel settore assicurativo rispetto al gruppo Intesa/SanPaolo. Per tale scopo, sono stati quindi valorizzati impegni volti al controllo dei flussi informativi e impegni volti ad impedire l'esercizio di ruoli diretti attraverso, tra l'altro, l'esercizio stesso del diritto di voto;

- che non sia possibile la simultanea presenza negli organi di *governance* di una banca di azionisti membri di patti di sindacato - o comunque di patti tali da garantire una "presenza" di rilievo - in banche concorrenti. E' questo il caso degli impegni, anche in questo caso divenuti oggetto di misure, adottate nella concentrazione UBI, laddove si è impedito il nascere dei citati intrecci tra gli organi di *governance* della nuova banca e azionisti di rilievo in banche concorrenti quali proprio Intesa/San Paolo**.**

- che non si verifichino cumuli di incarichi, quindi la simultanea presenza in organi di governo di due banche che dovrebbero essere e che si presentano come concorrenti (ad esempio Consiglio di gestione di una banca e Consiglio di Sorveglianza di un'altra). L'Autorità ha infatti rilevato che "[*T]ale cumulo di incarichi appare di rilievo nell'analisi dei potenziali effetti restrittivi della concorrenza in considerazione del fatto che i soggetti aventi tali incarichi non possono, agendo nell'interesse degli azionisti dai quali hanno ricevuto i diversi mandati, non tener conto dell'intero set informativo a loro disposizione nel momento in cui operano nei vari organi di gestione e controllo. Alternativamente, ed in contraddizione con quanto sopra affermato, si dovrebbe presumere che tali soggetti*

agiscano volontariamente in maniera sub-ottimale per gli azionisti che rappresentano. La situazione appena descritta dà quindi la ragionevole certezza agli azionisti di entrambe che egli, agendo correttamente nell'interesse di cui sono portatori: (i) opererà perseguendo l'obiettivo di massimizzare i profitti di ogni banca, ma godendo di un insieme informativo, legittimamente acquisito nei vari ruoli assunti, che attenua quel margine di incertezza tipico dell'agire tra concorrenti; (ii) individuerà le soluzioni che evitino di avvantaggiare una banca penalizzando l'altra". Il chiaro orientamento dell'Autorità è quindi fondato sulla considerazione che *"…i legami connessi agli intrecci societari e/o al cumulo di incarichi costituiscono elementi che contribuiscono a creare una struttura di mercato in cui le dinamiche competitive risultano essere fortemente affievolite e ad accentuare il potere di [una banca] nell'ostacolare il mantenimento di un'effettiva concorrenza nei mercati interessati"* [6].

In conclusione, è ancora presto per svolgere una puntuale valutazione del complesso degli effetti di questo processo di aggregazione in termini di benefici ai consumatori finali. Il processo di concentrazione peraltro, come a tutti noto, sta proseguendo: proprio ieri la Commissione europea ha comunicato la decisione di rinvio dell'operazione di concentrazione Unicredit/Capitalia, in considerazione del preminente impatto sui mercati italiani. Sarà questa un'altra occasione importante per applicare i principi che fino ad ora l'Autorità ha inteso affermare e per esplorare gli effetti dell'operazione anche su ulteriori mercati, compreso quello *dell'investment banking.*

L'Autorità, come detto, vede gli aspetti positivi di questo processo e, nell'esercizio delle proprie competenze, è intervenuta su quelle criticità che sono emerse in occasione delle operazioni di concentrazione, individuando, d'accordo con le imprese, le misure correttive più idonee. Ciò ha consentito di evitare che nei singoli mercati rilevanti si determinassero la costituzione o il rafforzamento di posizioni dominanti e questo dovrebbe garantire in detti mercati lo svolgimento di un vivace processo competitivo.

L'analisi delle criticità di struttura dal lato dell'offerta e gli eventuali interventi di regolazione.

Tuttavia, l'intervento antitrust, proprio perché originato dalla valutazione della singola operazione di concentrazione, è stato necessariamente ad essa circoscritto.

L'industria bancaria però presenta dal lato dell'offerta alcune criticità di struttura sulle quali sarebbe opportuno che si aprisse una riflessione volta anche in ultima analisi a valutare l'opportunità di opportuni interventi normativi.

Il programma di lavoro di codesta Commissione è dunque, a nostro parere, un'importante occasione per enucleare le criticità del sistema, tuttavia si tratta di un compito non facile e che esige specifici approfondimenti in sede tecnica se si vuole cogliere la realtà complessiva del sistema bancario.

In questa ottica, l'Autorità ha recentemente avviato un'indagine conoscitiva in merito alla *corporate governance* di banche ed assicurazioni, per studiare l'impatto che tale questione ha in ordine all'efficienza complessiva dei mercati da un punto di vista concorrenziale. In particolare, l'indagine è diretta a mettere in evidenza i rapporti tra concorrenza e *corporate governance* nel settore finanziario, attraverso la ricostruzione di un quadro aggiornato, sia sotto il profilo normativo che fattuale, degli assetti di governo societario delle banche ed imprese di assicurazioni italiane. A tal fine, l'attenzione sarà concentrata sugli elementi, anche di origine regolamentare, che possono influenzare il grado di contendibilità delle imprese, sulla natura e composizione degli organi sociali, inclusi i comitati a composizione ristretta con funzioni di gestione o consultive, su taluni

---

[6] Cfr C8277 Banche Popolari Unite/Banca Lombarda e Piemontese, §139, 140 e 141 (in Bollettino n. 13/2007 – Prov. del 12 aprile 2007).

aspetti connessi alla finanza d'impresa, vale a dire su quei fattori che sembrano avere un impatto significativo sull'efficienza e sulle condizioni di concorrenza nei mercati finanziari.

Va osservato che solitamente questi temi sono affrontati con riferimento alle classiche problematiche del rispetto dei diritti delle minoranze, dell'efficacia dei meccanismi di controllo interni sull'attività degli amministratori e quindi della trasparenza e correttezza dei comportamenti. Conseguentemente, gli interventi eventualmente disposti hanno avuto in genere esclusivamente di mira quelle problematiche e quei fini. Si pensi, in questo senso, ai recenti interventi da parte della Consob in materia di limiti al cumulo di cariche: si tratta di una disciplina importante, che, però, coerentemente con le competenze di quella istituzione, non tiene conto – né deve farlo - dell'impatto della questione affrontata sulla concorrenza. E perciò nella cornice di questa regolamentazione, restano salvi la valutazione e l'intervento dell'Autorità nei singoli casi specifici.

Si deve, infatti, considerare che le problematiche connesse ai meccanismi di *corporate governance* hanno un diretto impatto sulle dinamiche concorrenziali, come le istruttorie svolte dall'Autorità e sopra sinteticamente illustrate hanno dimostrato. Per tale ragione, la riflessione su di esse deve estendersi a contemplare anche tali risvolti e gli interventi di natura normativa o regolatoria che sarà ritenuto opportuno adottare dovranno coerentemente tenere in considerazione anche gli effetti attesi sul piano della concorrenza. In questo senso, quando la disciplina di simili fenomeni è rimessa alla competenza di un'autorità di vigilanza, sarebbe opportuno prevedere forme più strette di collaborazione con le altre autorità di vigilanza, in modo che, senza negare il principio di ripartizione delle competenze per finalità, si potrebbe pervenire all'elaborazione di interventi regolatori attenti a tutti i profili rilevanti nella singola questione.

I meccanismi di *corporate governance* sono importanti da un punto di vista della concorrenza in quanto incidono direttamente sul grado di "contendibilità" delle imprese che operano in questi mercati e quindi sull'efficienza complessiva degli stessi.

La contendibilità di banche e assicurazioni, per ragioni legate alla opacità dei servizi finanziari ed ai vincoli al possesso azionario previsti dalla - pur necessaria - regolamentazione di vigilanza, è strutturalmente minore rispetto a quella di imprese attive in altri settori.

Nel nostro Paese, a tali elementi di carattere generale che inficiano la contendibilità, se ne aggiungono altri più specifici, legati alla natura degli assetti societari che storicamente caratterizzano gli operatori finanziari italiani. Questi ultimi, infatti, tipicamente fanno scarso ricorso al capitale di rischio; nei pochi casi in cui ciò avviene, la maggioranza di banche e imprese di assicurazioni quotate non presenta le caratteristiche tipiche della *public company* e risulta comunque difficilmente scalabile. Ciò appare confermato dal fatto che i passaggi di controllo tra operatori finanziari di regola hanno seguito percorsi diversi da quelli che dovrebbero caratterizzare un mercato dei capitali efficiente.

In particolare, è stata rilevata la scarsa contendibilità delle imprese assicurative o bancarie, in virtù dell'assetto azionario, dell'esistenza di strutture piramidali, nonché della presenza di una fitta rete di partecipazioni incrociate e circolari e di consolidati legami personali.

Sotto altro profilo, gli ostacoli alla contendibilità delle imprese quotate possono ripercuotersi anche sul funzionamento del mercato dei capitali, ad esempio determinandone un sottodimensionamento e/o distorcendo la funzione di segnale del prezzo dei titoli quotati. In un contesto siffatto, non è possibile alla maggior parte degli operatori disporre di informazioni complete sugli assetti effettivi di controllo e dunque non è possibile ai più effettuare scelte razionali.

Tali esiti deprimono l'efficienza complessiva del sistema.

Si propongono ora alcuni spunti specifici di riflessione in merito ad alcune problematiche che l'indagine dovrà affrontare.

In primo luogo, si devono richiamare i problemi legati ai legami strutturali e personali ed agli incroci azionari tra imprese, su cui l'Autorità è intervenuta nel senso detto in occasione del controllo delle operazioni di concentrazione, ma che, costituendo un dato di struttura del mercato, potrebbero essere anche oggetto di un'eventuale specifica disciplina generale, il cui contenuto dovrebbe essere attentamente studiato, tenendo conto, ad esempio, di quelle esperienze dove esiste un esplicito divieto, a date condizioni, che le stesse persone siano presenti negli organi di gestione di imprese concorrenti ("*interlocking directorate*").

Un nodo problematico è poi quello delle banche popolari, banche di credito cooperativo e delle cooperative o mutue assicuratrici che costituiscono una fetta rilevante del nostro sistema bancario: il credito cooperativo in Italia rappresenta, infatti, quasi il 30% della raccolta complessiva. Queste banche, a causa della specifica normativa che ne disciplina la *governance*, sono caratterizzate incontestabilmente da una ridotta contendibilità e a volte, nel concreto funzionamento, il pluralismo che si vorrebbe garantito dalle particolari regole di *governance* può essere più apparente che reale.

In fondo, la tendenza che emerge nelle varie proposte di riforma delle popolari volta ad aumentare il limite alla partecipazione azionaria, come riposta ad una situazione di fatto che è già in questo senso, testimonia che il mercato preme su queste istituzioni e tende ad introdurre elementi non del tutto coerenti con la loro struttura pura. Un'eventuale modifica legislativa dovrebbe garantire la piena contendibilità di tutti con tutti.

L'Autorità è consapevole che le popolari sono state una tipologia di banca tra le fondamentali per il nostro Paese, tuttavia in una prospettiva attenta alle evoluzioni in atto nel sistema è doveroso interrogarsi sul ruolo futuro di tali banche. Per ciò l'indagine avrà cura di verificarne il concreto assetto in rapporto alle modalità effettive in cui la mutualità opera e come questo carattere si coniughi con l'attività sul mercato**.**

Ancora merita attenzione, il sistema c.d. di *governance* duale, analizzato in concreto dall'Autorità nei casi Intesa/San Paolo e UBI. Esso, dal punto di vista della concorrenza, può avere una valenza positiva o negativa secondo come in concreto sia realizzato. Il modello duale può essere un modello efficiente a patto che esso realizzi chiaramente la distinzione di ruoli tra la proprietà degli azionisti e la gestione diretta dell'impresa da parte del *management* dell'impresa: la proprietà deve poter controllare l'attività gestoria del *management* e perciò essa, tramite l'assemblea nomina il Consiglio di sorveglianza; il *management*, che non dovrebbe identificarsi con gli azionisti, dovrebbe avere il compito di svolgere l'attività di gestione diretta, essendo soggetto al controllo *ex-post* del consiglio di sorveglianza. Se applicato concretamente in questi termini, il modello può essere funzionale a creare le condizioni per lo sviluppo di *public company* anche nel nostro Paese. Tuttavia, si deve sempre porre molta attenzione sul fatto che l'autonomia delle parti nei fatti non definisca questa struttura in modo da essere strumentale ad usi anticoncorrenziali, ad esempio, perché diviene la sede che favorisce scambi di informazioni o la possibilità di controllo reciproci tra esponenti di imprese diverse ed autonome. Proprio per evitare tali esiti, l'Autorità ha imposto le misure sopra ricordate.

Si deve osservare che le problematiche concorrenziali connesse alla scarsa efficacia dei meccanismi di *corporate governance* sono suscettibili poi di produrre effetti di rilievo sotto il profilo *antitrust* anche nel settore della finanza d'impresa, oltre che sull'intero sistema economico, considerata la natura "bancocentrica" dell'economia italiana. Ragioni storiche, tra cui lo scarso sviluppo del mercato dei capitali, hanno, infatti, reso banche e imprese di assicurazioni i principali finanziatori delle imprese. Anche questa, insieme ad altre come il rapporto banca-industria sono criticità specifiche del nostro sistema che meriterebbe interventi.

Meriterebbero, poi, una riflessione attenta le fondazioni di origine bancaria. Sono a tutti note le vicende legislative che a partire dal 1999 hanno, in modo non del tutto lineare,

interessato il settore. Si è passati, infatti, da un'impostazione originaria volta a separare nettamente l'attività di tali enti dalla diretta gestione dell'attività bancaria, in particolare imponendo alle fondazioni di origine bancaria di perdere definitivamente il controllo delle società bancarie conferitarie, alla situazione attuale, nella quale quell'obbligo si è attenuato.

Attualmente, le fondazioni, nonostante il processo di dismissione delle partecipazioni in atto, costituiscono nondimeno ancora importanti soggetti di riferimento negli assetti proprietari delle banche, con partecipazioni anche di controllo e sono investitori istituzionali dotati di rilevanti capacità finanziaria nel panorama nazionale. Ne deve, inoltre, essere riconosciuto il ruolo positivo svolto nella contingenza proprio con riferimento al processo aggregativo in atto e questo fatto, tra l'altro, dimostra evidentemente l'effettiva capacità di influenza nella gestione delle banche.

Tuttavia, in una prospettiva di medio periodo che guardi alla maggiore efficienza del sistema ed in particolare alla necessità di creare un mercato borsistico più ampio, ci si può domandare se soggetti simili, caratterizzati da regole di *governance* che non rispondono a logiche di mercato - nonostante essi possano svolgere direttamente attività economica e dunque essere in concorrenza con le altre banche (come anche messo in luce dalla Corte di giustizia[7]) – e tenuti a perseguire una molteplicità di interessi diversi, siano i più adatti a far transitare il sistema bancario italiano verso livelli di efficienza e competitività tali da reggere la concorrenza internazionale e, soprattutto, siano in grado di agevolare lo sviluppo di un mercato finanziario e borsistico di ampie dimensioni. Analoga riflessione va svolta sulle Casse di risparmio.

In definitiva, sarà opportuno verificare la permanente attualità di modelli istituzionali nei quali convivono elementi di mercato e elementi tipici delle organizzazioni *non-profit*.

Da quanto detto, risulta la complessità delle tematiche in questione ed ecco la ragione dell'indagine conoscitiva.

La medesima complessità richiederebbe, a nostro parere, che prima di realizzare interventi positivi volti ad incidere puntualmente sulle criticità evidenziate, sia necessario compiere un'istruttoria accurata che tenga conto di tutti i profili in gioco. La definizione di un adeguato assetto regolatorio dovrebbe essere preceduto in particolare da un approfondito esame tecnico ad opera delle varie Autorità di vigilanza sui mercati finanziari. Ciò consentirebbe di promuovere interventi di regolazione attenti a tutti gli aspetti coinvolti e, dunque, effettivamente incisivi. Le esperienze di commissioni tecniche già praticate in occasione degli affinamenti alla legge sul risparmio potrebbero ripetersi, con riferimento alle tematiche qui segnalate.

Le criticità concorrenziali dei mercati bancari dal lato della domanda, gli interventi dell'Autorità e del legislatore.

Oltre alle criticità dal lato dell'offerta, si deve tenere conto anche di quelle che caratterizzano la domanda e che, senza adeguati interventi, rischiano di impedire l'attivazione di un sano contesto competitivo ed il conseguimento di quei benefici che ci si attende dai processi concentrativi in atto.

La domanda dei servizi bancari è espressa per la maggior parte da una platea parcellizzata di soggetti che non riescono ad esercitare un sufficiente controllo sul rapporto contrattuale che, in quanto rapporto di durata, presenta per sua natura elementi di rigidità che non consentono ai meccanismi concorrenziali di operare pienamente. E' sempre necessaria, infatti, una positiva attività del cliente volta a valutare nel corso del tempo la perdurante convenienza del suo rapporto ed eventualmente a sollecitarne una modifica o anche l'estinzione.

---

[7] Sentenza 10 gennaio 2006, causa C-222/04.

L'indagine conoscitiva riguardante i prezzi alla clientela dei servizi bancari IC 32, conclusa il 1 febbraio u.s. ha chiaramente messo in luce la difficoltà della clientela di comportarsi in modo razionale e l'esistenza di una serie di ostacoli alla mobilità della clientela, non tutti peraltro riconducibili a scelte strategiche delle banche stesse.

In coerenza peraltro con le indicazioni provenienti dall'OCSE e dalla Commissione europea, nell'indagine conoscitiva si sono illustrate linee di intervento, che potrebbero trovare realizzazione concreta attraverso iniziative delle singole banche o, in mancanza, potrebbero essere recepite in opportuni interventi regolatori.

In particolare, sarebbe opportuno garantire al correntista un'informazione completa e di immediata fruibilità mediante un indicatore di spesa complessiva. Ciò consentirebbe una scelta più agevole e fondata sul reale uso del conto corrente e dovrebbe contenere il fenomeno contro intuitivo, emerso nell'indagine, di una domanda spesso orientata verso conti a spesa elevata, compresa in offerte a pacchetto.

In quest'ottica, sarebbe da incentivare la redazione di fogli informativi sintetici, contenenti le condizioni economiche di tutti i servizi tradizionalmente connessi al c/c, senza alcun rinvio ad altri fogli per servizi che il correntista necessita per la stessa movimentazione del conto.

Opportuna sarebbe ancora l'introduzione della garanzia della stabilità delle voci di costo di tenuta e movimentazione del c/c, almeno per un arco temporale minimo utile a consentire la scelta del conto e agevolare la conoscenza dei costi effettivi di c/c attraverso, ad esempio, un'informazione annuale al singolo correntista della spesa complessiva di c/c e del numero e tipo di operazioni effettuate. Su questo terreno, sembra che le stesse banche si stiano autonomamente attivando. Tali comportamenti sono da apprezzare.

Utile potrebbe essere la possibilità di offrire ai consumatori la comparazione dei costi di c/c offerti dalle varie banche. A tale fine, si potrebbero attivare servizi ad hoc sia da parte dell'amministrazione, sia da parte di privati.

E', infine, opportuno assicurare costi di trasferimento (economici, temporali e burocratici) del c/c da una banca all'altra, nulli o comunque ridotti a livelli minimi. In particolare, la garanzia che la chiusura del c/c non comporti costi di trasferimento relativi ad altri servizi in essere presso la banca appare indispensabile; inoltre, in presenza di sistemi completamente automatizzati e pressoché privi di costi per il trasferimento di un servizio (tipico è il caso dei titoli in gestione accentrata presso Monte Titoli) la banca dovrebbe informare puntualmente il cliente in caso di oneri aggiuntivi e tempi diversi da quelli che il sistema tecnicamente giustificherebbe.

L'Autorità, dal canto suo, è subito intervenuta su una delle più rilevanti anomalie del nostro sistema che non aveva eguali in Europa. Mi riferisco alla disciplina in materia di *ius variandi* nei contratti bancari, la cui distorsività è stata oggetto di segnalazione[8]. La normativa prevedeva a favore delle banche un diritto di modifica unilaterale delle condizioni contrattuali, senza ancorarlo alla sussistenza di un giustificato motivo. Inoltre era previsto che le variazioni sfavorevoli fossero comunicate alla clientela attraverso annunci generalizzati sulla G.U., con possibilità di recesso da esercitarsi nel ristretto limite temporale di quindici giorni dalla pubblicazione della stessa. In questa situazione, il cliente bancario era soggetto ad una modifica incontrollabile delle condizioni contrattuali in corso di rapporto e non era nella condizione di poter scegliere il proprio fornitore con la piena conoscenza delle caratteristiche e dei costi del servizio, anche in confronto con la corrispondente offerta di altri operatori del mercato. Ciò evidentemente favoriva il mantenimento di una situazione di mercato nella quale le banche detenevano un potere tale da poter praticare condizioni di offerta peggiori di quelle che si realizzerebbero in presenza di una dinamica effettivamente competitiva.

---

[8] AS 338 del 5 maggio 2006, in Bollettino n. 19/2006.

Questa segnalazione ha trovato un positivo riscontro all'art. 10 della legge 4 agosto 2006, n.248, che stabilisce una più adeguata disciplina delle variazioni delle condizioni contrattuali nel rapporto banca-cliente e afferma che il cliente ha sempre la facoltà di recedere dai contratti di durata senza penalità e senza spese, con ciò ponendo alcune importanti condizioni per una maggiore mobilità della clientela.

In questa sede è opportuno ricordare che il legislatore è intervenuto ulteriormente nella direzione di favorire la mobilità della clientela con la legge 2 aprile 2007, n. 26 in tema di divieto di clausole penali in caso di estinzione anticipata dei mutui immobiliari e di portabilità del mutuo.

Un importante strumento per promuovere efficacemente la mobilità della clientela sarebbe lo sviluppo di meccanismi che consentano la portabilità del conto corrente. Si tratta di un obiettivo che dovrebbe essere inserito nel più ampio contesto del progetto SEPA, nel quale dovrebbero essere definiti gli elementi tecnici per consentire poi tale possibilità.

Infine, sarebbe opportuno superare i legami tra c/c ed altri servizi bancari/finanziari, quando ciò sia possibile e non imposto da ragioni tecniche.

In conclusione, resta ancora molto lavoro da fare. L'esperienza di questo primo anno ha dimostrato che è necessario un rigoroso controllo antitrust che deve anche essere accompagnato da adeguati interventi normativi. Solo così è possibile superare le debolezze strutturali dal lato della domanda e stimolare in ultima analisi una maggiore consapevolezza negli stessi consumatori.

Conclusioni sull'assetto dei mercati bancari a seguito dei processi di concentrazione, sugli interventi di regolazione auspicabili e sull'assetto della vigilanza.

Come già chiarito, il nostro sistema bancario ha bisogno di un processo di riorganizzazione, allo scopo di raggiungere masse critiche più efficienti. La presenza di un severo controllo antitrust in sede di valutazione delle operazioni di concentrazione, quale quello messo in pratica, dovrebbe poter scongiurare il formarsi nei singoli mercati rilevanti di posizioni dominanti.

L'intervento antitrust dovrebbe poi essere accompagnato da adeguati interventi di regolazione generale atteso che vi sono delle criticità di struttura sulle quali gli interventi dell'Autorità necessariamente riferiti a situazioni particolari non riescono ad incidere adeguatamente.

Esistono rilevanti criticità dal lato della domanda, che è debole, dispersa non adeguatamente informata e dunque "catturata". L'Autorità ha cominciato a porre con decisione tali questioni, ma occorre ancora compiere sforzi ulteriori per rendere i prodotti bancari e finanziari più facilmente confrontabili e per favorire la mobilità della clientela e la nascita presso i consumatori di un più spiccato senso critico nei confronti dell'impresa bancaria.

L'assetto della vigilanza, riformato dalla legge 265/02 secondo il criterio della finalità è sicuramente rispondente alle sfide che il mercato pone e questa Autorità l'ha sempre sostenuto. Emerge adesso, in presenza di mercati ormai pienamente liberalizzati e tendenzialmente internazionalizzati, la necessità che le Autorità di vigilanza si coordino in modo sempre più stretto e operino secondo tempi adeguati alla velocità delle transazioni di mercato e possibilmente con la maggiore coerenza possibile tra loro.

Sotto questo profilo, l'Autorità ha già dato attuazione alle previsioni contenute in questo senso nella citata legge stipulando un nuovo protocollo d'intesa con la Banca d'Italia e nell'indagine conoscitiva si cercherà la continua e costante collaborazione con le Autorità consorelle.

Forse non sarebbe inopportuno, anche per evitare alle imprese inutili duplicazioni di comunicazioni e, dunque, ingenti oneri amministrativi, prevedere l'istituzione di data-base comuni relativamente a quelle informazioni che possono essere di rilievo per l'esercizio

delle competenze di ciascuna Autorità di vigilanza su questi mercati. Ciò avrebbe il duplice vantaggio di alleggerire il lavoro delle stesse Autorità, che disponendo immediatamente di un aggiornato e completo *set* informativo in merito alle singole imprese, potrebbero più rapidamente concentrarsi sulla tutela dell'interesse la cui cura è ad esse attribuito dalla legge.

Quest'Autorità avverte i grandi cambiamenti che si stanno sviluppando soprattutto in virtù dell'impatto delle nuove tecnologie (banca *on-line)* e della diffusione di nuovi servizi finanziari (carte di credito, credito al consumo) e vigilerà affinché il progresso costituisca occasione per un rafforzamento dal lato della domanda, maggiore consapevolezza, più alto grado di informazione e in conseguenza maggiore competitività nel settore.