

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA



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

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Maggio-Giugno 2026

3

# RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

## COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

### PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

### MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - <i>co Editor</i>
ELENA BECCALLI, Università Cattolica del S. Cuore	CARMINE DI NOIA, OCSE
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, Università Bocconi
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	GIOVANNI FERRI, LUMSA
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	GUR HUBERMAN, Columbia University
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	RAFFAELE LENER, Università LUISS Guido Carli, Roma
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università degli Studi Guglielmo Marconi	NADIA LINCIANO, CONSOB
RICCARDO CESARI, Università di Bologna	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	PIERLUIGI MURRO, Università LUISS Guido Carli, Roma
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	ANDREA POLO, Università LUISS Guido Carli, Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
MARIO COMANA, Università LUISS Guido Carli, Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
DOMENICO CURCIO, Università di Napoli "Federico II" - <i>co Editor</i>	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi "Roma Tre"
RITA D'ECCLERIA, Sapienza - Università di Roma e IVASS	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

### Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

### *Direttore Responsabile:* Giovanni Parrillo

*Comitato di Redazione:* Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Paola Fersini, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

---

## ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

### COMITATO D'ONORE

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, ERCOLE P. PELLICANO', MARIO SARACINELLI

#### PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

#### VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

#### CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE,  
FRANCESCO MINOTTI, PINA MURÈ, FULVIO MILANO, FRANCO VARETTO

# RIVISTA BANCARIA

# MINERVA BANCARIA

ANNO LXXXII (NUOVA SERIE)

MAGGIO-GIUGNO 2026 N. 3

## SOMMARIO

### *Editoriale*

G. DI GIORGIO Il tempo come fattore chiave per la congiuntura globale..... 3-6

### *Saggi*

L. DI TORO Who pays for bank resolution? The size of the deposit  
R. DI PIETRA guarantee schemes within the EU crisis management  
P. DI TORO and deposit insurance reform ..... 7-37

C. BOIDO Il confronto delle strategie di portafogli azionari sostenibili..... 39-65

P. CECCHERINI

A. D'IMPERIO

### *Contributi*

E. CERRATO Technical providers in the payment sector: the italian  
E. DETTO oversight approach in the context of international  
D. NATALIZI and european market and regulatory developments ..... 67-101

F. SEMORILE

F. ZUFFRANIERI

### *Interventi*

Y. STOURNARAS The challenge and the opportunity of the Savings  
and Investments Union ..... 103-109

S. DE POLIS Il futuro dell'intermediazione assicurativa in italia:  
verso una nuova architettura della distribuzione, reti,  
piattaforme, regole, professionalità ..... 111-130

### *Rubriche*

Frodi nei pagamenti e instant payments: come cambiano i presidi di sicurezza  
(L. Fratini Passi) ..... 131-137

Il programma di lavoro e i mandati della nuova Autorità Europea Antiriciclaggio (AMLA)  
(S. M. Battaglia, C. Di Ruscio) ..... 139-146

Da beneficiario a titolare: un cambio di paradigma per l'antiriciclaggio  
(C. Cacciamani, M. Rosi) ..... 147-156

Governance bancaria in trasformazione: nuove competenze, riequilibrio generazionale e dinamiche  
retributive nei board italiani alle prese con l'intelligenza... umana  
(L. Galli, F. Mastrangelo) ..... 157-167

Gli OICR societari in gestione esterna: SICAV e SICAF nel progetto di riforma del TUF  
(P. R. Amendola ) ..... 169-177

Non-performing guaranteed loans: cause di deterioramento dei prestiti con garanzia pubblica  
(L. Gai, F. Ielasi) ..... 179-187

La concentrazione del settore bancario italiano: una prospettiva di lungo periodo  
(M. Comana) ..... 189-196

DORA e SGR Immobiliari: tra proporzionalità ed efficienza  
(G. Angotta) ..... 197-208

Bankpedia: Rating ESG nel settore dei servizi finanziari  
(C. Novelli ) ..... 209-219

### *Recensioni*

Giuseppe De Lucia Lumeno, *Un viaggio nel tempo tra i protagonisti delle Banche Popolari. Banchieri dal  
volto umano*  
(G. Parrillo) ..... 221-223

ISSN: 1594-7556

La Rivista è accreditata AIDEA e SIE

Econ.Lit

## RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

**Note per i collaboratori:** *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*

*Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: [www.rivistabancaria.it](http://www.rivistabancaria.it)*

*Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** si rinvia al sito della Rivista.*

*La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.*

*La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.*

*Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista*

*Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: [redazione@rivistabancaria.it](mailto:redazione@rivistabancaria.it)*

### Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

---

### Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma  
[redazione@rivistabancaria.it](mailto:redazione@rivistabancaria.it)

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29  
00161 - Roma  
[amministrazione@editriceminervabancaria.it](mailto:amministrazione@editriceminervabancaria.it)

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato

Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di giugno 2026 presso The Factory, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

# LA CONCENTRAZIONE DEL SETTORE BANCARIO ITALIANO: UNA PROSPETTIVA DI LUNGO PERIODO

MARIO COMANA \*

La letteratura accademica ha studiato a lungo i *driver* della concentrazione bancaria. I risultati di queste analisi si soffermano soprattutto sui fattori aziendali, quali la ricerca di redditività ed efficienza, di potere di mercato, talvolta su fattori manageriali come le ambizioni e i vantaggi personali dei vertici aziendali. Il limite di questo approccio è la pretesa di fornire una spiegazione con validità generale nello spazio e, soprattutto, nel tempo anche se si basano su os-

servazioni locali o regionali e su intervalli di pochi anni. La prospettiva microeconomica non riesce a cogliere pienamente i fattori ambientali che nel corso degli anni, addirittura dei decenni, agiscono in modo differente per spingere o contrastare le concentrazioni. I cambiamenti congiunturali, l'evoluzione strutturale dei mercati, le innovazioni tecnologiche, i cambiamenti istituzionali e regolamentari favoriscono o inibiscono le operazioni di questo tipo, agendo su

---

\* Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Università Luiss Guido Carli, [mcomana@luiss.it](mailto:mcomana@luiss.it)

fattori microeconomici volta a volta diversi.

In altri termini, il fenomeno delle concentrazioni ha motivazioni aziendali apparentemente simili nel corso del tempo, ma le forze esogene che le determinano cambiano con le fasi storiche del sistema finanziario e del settore bancario in particolare. Se guardiamo al nostro paese vediamo che le ondate di M&A che si sono susseguite sono state profondamente diverse. La loro interpretazione non è riconducibile agli stessi elementi propulsivi, o almeno non nella stessa misura.

I *driver* che determinano le operazioni strategiche sono individuati dalla letteratura scientifica soprattutto in fattori di tipo industriale. Fra questi compaiono sempre al primo posto le economie di scala, che gli intermediari finanziari possono conseguire in virtù della rilevante componente di costi fissi per la predisposizione della struttura organizzativa. L'espansione delle masse intermedie comporta oneri incrementali modesti e margini unitari costanti, consentendo la cre-

scita più che proporzionale del tasso di profitto unitario. Peraltro, è noto che le economie di scala si esauriscono oltre una certa soglia dimensionale<sup>1</sup>, e dunque è difficile vedere in questo fattore il *driver* delle concentrazioni fra banche grandi.

Un fattore alternativo, che può spiegare le operazioni in cui uno dei gruppi maggiori acquisisce un intermediario medio, può essere individuato nelle economie di scopo. Qui non c'è solo l'ampliamento della scala produttiva ma anche l'estensione del campo di azione in nuovi ambiti di mercato, geografico o di prodotto. È anche possibile che si verifichi una situazione intermedia quando l'operazione è volta a conseguire non già l'espansione dimensionale *tout court* ma piuttosto la conquista di volumi operativi in alcuni specifici settori, come per esempio il risparmio gestito o forme di credito finalizzato. L'acquirente ottimizza il suo business mix espandendo quelle meno sviluppate rispetto alla propria capacità produttiva.

Il completamento della gamma

1 Per un'analisi del fenomeno delle economie di scala in banca e della relativa letteratura si rimanda a Bruno B., Comana M., Marino I., Milanesi S., "Sostenibilità del modello di business e prospettive delle banche di piccola dimensione", Edicred, Roma, 2025.

di prodotti e servizi o l'equilibrio fra le diverse linee di business ha acquisito un ruolo crescente nel tempo, quando l'interesse si è rivolto verso banche *target* specializzate piuttosto che generaliste. Oppure, quando la *target* o il suo gruppo dispongono di "fabbriche prodotte" atte a completare o a migliorare la gamma di offerta dell'acquirente. Già si vede che si tratta di strategie più articolate e raffinate della mera ricerca di espansione dimensionale. Un ulteriore *driver* industriale, peraltro meno considerato dalla letteratura, forse perché più difficilmente riconducibile a modelli quantitativi, è il miglioramento del posizionamento di mercato dell'offerente. Questa strategia può essere intesa in duplice senso: come estensione dell'ambito territoriale di mercato oppure come aumento della quota di mercato in un determinato ambito geografico, conseguito grazie all'incorporazione della *target*.

Questi ultimi *driver* delle concentrazioni, a differenza delle economie di scala che fanno leva sulla riduzione dei costi unitari, mirano all'aumento dei proventi. Se le economie di scala conoscono il limite della flessione del-

la curva dei costi medi, l'incremento dei ricavi dispone di un potenziale di crescita molto superiore e quindi può essere sfruttato anche da intermediari di grandi dimensioni.

I *driver* di natura regolamentare vengono più raramente considerati ma hanno una rilevanza almeno pari a quelli analizzati sopra. Sono foriere di vere e proprie ondate di concentrazione le politiche di liberalizzazione, l'armonizzazione normativa fra Paesi che riducono le barriere alle operazioni *cross border*, le riforme di vigilanza che agiscono in senso restrittivo, imponendo per esempio requisiti patrimoniali o altri vincoli severi. Anche la complessità della regolamentazione, che rende oneroso l'adempimento da parte degli intermediari di dimensioni medie e piccole, favorisce la concentrazione fra intermediari. Questi *driver* sono certamente fattori decisivi nel determinare le strategie di aggregazione, ma per loro natura sono più difficili da studiare e da modellizzare. Per esempio, è quasi impossibile calcolare qual è il costo della complessità regolamentare in capo a un intermediario e quindi non si riesce a costruire un modello quantitativo

vo che dimostri se e in quale misura una certa operazione di M&A sia riconducibile a questa forma di pressione (anti)competitiva. Si potrebbe parlare in senso lato di economie di scala che si realizzano sui costi organizzativi derivanti dagli adempimenti normativi, ma si tratta quanto meno di una variante peculiare delle stesse.

Negli ultimi decenni, dall'introduzione di Basilea II nel 2008, la vigilanza si è basata sempre più sull'adeguatezza patrimoniale delle banche. I requisiti sono stati progressivamente irrigiditi soprattutto dopo la Grande Crisi finanziaria e sono diventati un elemento decisivo nella dinamica delle concentrazioni bancari: hanno indotto gli intermediari sottocapitalizzati a concludere operazioni di aggregazione con soggetti più solidi. Siamo di fronte a un *driver* di concentrazione che va al di là dell'ottimizzazione delle grandezze aziendali, specialmente di quelle economiche. È una leva che la vigilanza ha utilizzato con lo scopo di accrescere la solidità del sistema bancario e che ha prodotto, non è chiaro se intenzionalmente o come conseguenza indiretta, l'effetto di promuovere la concentrazione

del sistema.

Ma come è avvenuto il consolidamento del settore bancario italiano da quando, era la fine degli anni '80, si è messa in moto la "foresta pietrificata" per usare il termine con cui Giuliano Amato definì la nostra industria del credito, che era rimasta sostanzialmente immutata almeno degli anni '50?

I *driver* della concentrazione hanno agito diversamente nel tempo.

Nel 1990 erano attive 1064 banche, di cui 715 Casse rurali e artigiane e 37 filiali di banche estere. La prospettiva del Mercato Unico dei servizi finanziari e la conseguente liberalizzazione dei mercati finanziari europei diedero una prima scossa agli assetti preesistenti. Quasi contemporaneamente, la cosiddetta Legge Amato del 1990 avviò il percorso di privatizzazione delle banche pubbliche, allora la maggioranza, agevolando il processo di concentrazione del sistema anche attraverso l'introduzione dello schema dei gruppi bancari. Come osserva Antonio Fazio, "nel corso [degli anni ottanta] le operazioni di aggregazione avevano riguardato 140 banche, che intermediavano il 3 per cento del

*totale dei fondi*” mentre “*le operazioni di aggregazione condotte nel corso degli anni novanta hanno riguardato 432 banche [...]. Alle banche oggetto delle operazioni di concentrazione fa capo un terzo del totale dei fondi intermediati*”.<sup>2</sup> Se estendiamo l’osservazione al 2005, le operazioni di concentrazione realizzate sono state circa 650 e il settore bancario era composto da soli 87 gruppi bancari che rappresentavano il 90% delle attività totali. Come non riconoscere che il *driver* di questa ondata di concentrazioni è eminentemente di natura strutturale e regolamentare? Sono state le grandi riforme istituzionali come le privatizzazioni e la costituzione del mercato unico europeo a determinare questo vastissimo fenomeno di aggregazione. Esse hanno agito sia come fattore propulsivo, creando le pressioni competitive che hanno spinto le aggregazioni, sia come elemento di liberalizzazione che ha consentito il dispiegarsi di queste e altre forze, probabilmente prima inespresse, che agivano nel senso delle fusioni. Certo questo non esclude che abbiano operato anche i *driver* di natura

microeconomica: evidentemente nell’ambito delle nuove condizioni che venivano a crearsi, la crescita dimensionale rispondeva a obiettivi strategici aziendali. Potremo dire che questi ultimi erano la declinazione a livello microeconomico delle forze che procedevano a livello di ambiente istituzionale e regolamentare.

Nel decennio fra il 2005 e il 2015 la dinamica delle concentrazioni è stata diversa. Furono gli anni della Grande Crisi finanziaria e dell’introduzione dei requisiti patrimoniali di Basilea 2, nelle varie versioni che si sono succedute. Le operazioni di acquisizione sono state quasi tutte collegate a episodi di crisi delle banche *target*. A questo non era estranea la nuova disciplina di vigilanza: fu proprio il mancato raggiungimento dei livelli di capitalizzazione richiesti, o la loro perdita, a decretare il *default* di alcuni intermediari. Le cause sono essenzialmente da ricercare nel deterioramento del credito che, complice la crisi, era salito a livelli altissimi. Il settore bancario italiano aveva toccato la stratosferica cifra di 200 miliardi di sofferenze, anche se non va dimen-

2 Fazio, A., *La ristrutturazione del sistema bancario italiano*, Banca d’Italia, Roma, 1999

ticato che si trattava della stratificazione di perdite che si trascinavano dal passato anche remoto. L'azione di risanamento imposta con forza dalla vigilanza europea ha costretto diverse banche a uscire dal mercato e la modalità è stata quasi sempre l'acquisizione da parte di intermediari più solidi. Come spesso accade, la crisi di alcuni è diventata un'opportunità per altri: *mors tua vita mea*. Alcuni gruppi bancari hanno costruito una precisa strategia di crescita esterna sull'aggregazione di intermediari in difficoltà. Il loro interesse era complementare all'intento della Vigilanza di accompagnare l'uscita dal mercato delle banche problematiche in modo non traumatico. Non a caso, questa fase si concluse nel 2015, alla vigilia dell'introduzione della vigilanza unica e delle nuove regole di risoluzione europee. Ciò rendeva necessario trovare una soluzione a livello domestico per alcune situazioni critiche, così da presentarsi senza pendenze all'avvio del nuovo regime europeo. Tutti ricordiamo l'intervento straordinario (e senza precedenti) della Banca d'Italia, con la sua Unità di risoluzione e gestione delle crisi, nei confronti di

quattro banche già commissariate che andò sotto il nome gergale di "good banks". Il disegno si basava sin dall'inizio sullo scorporo della componente problematica, la *bad bank*, e cioè essenzialmente i crediti deteriorati, e la cessione dell'azienda bancaria risanata e ricapitalizzata ad altri gruppi bancari. Una coda di questa fase si protrasse fino al 2017 con l'acquisizione delle due banche popolari venete da parte di Banca Intesa secondo uno schema simile.

In questo quadro giocano anche i requisiti patrimoniali, non solo perché, come abbiamo visto, hanno portato fuori mercato alcuni intermediari, ma anche perché una robusta dotazione di mezzi propri era il presupposto per poter giocare il ruolo di aggregatore. Si può ripetere per questa fase quanto detto a proposito del periodo precedente: se osserviamo le operazioni di concentrazione avvenute in questa fase da una prospettiva aziendale, riconosciamo il ruolo dei *driver* microeconomici individuati dalla letteratura scientifica. Ma la comprensione di questo ciclo di operazioni sarebbe ampiamente incompleta se ignorassimo i fattori

esterni che le hanno promosse, fattori appunto eminentemente regolamentari.

Il 2020 vede aprirsi una nuova fase di aggregazioni caratterizzate da nuove dinamiche. Riecheggiando una famosa espressione giornalistica dei primi anni 2000, potremmo definirlo *il gioco dell'Opa(s)*. Inizia nel febbraio del 2020 con l'inattesa Offerta Pubblica di Scambio di Banca Intesa su Ubi Banca: è il caso di un'azienda sana e forte che vuole acquisire un'altra azienda sana e forte. Non si va più in cerca di aziende fragili da acquisire ma si punta a integrare banche redditizie, con significative quote di mercato nelle aree più interessanti del Paese. Insomma, gioielli e non *zombie-banks*. L'offerta non è concertata con la proprietà della *target*, peraltro estremamente diffusa, non è suggerita dalla vigilanza (che ovviamente rilascerà poi le necessarie autorizzazioni), non consuma capitale della *bidder* né cassa perché non prevede, almeno inizialmente, esborsi di denaro. È forse la prima vera e propria operazione di mercato, dove in modo trasparente un intermediario propone ai soci di un altro soggetto un'in-

tegrazione fra le due realtà. A partire dal 2024 lo schema sarà emulato prima da Unicredit nei confronti di Banco BPM, offerta successivamente ritirata, poi da MPS su Mediobanca, conclusa con successo. Nello stesso periodo ci sono state altre offerte simili nei confronti di fabbriche prodotte e reti di distribuzione, alcune andate in porto, altre con esito sfavorevole.

In questo ciclo di aggregazioni, l'elemento caratterizzante sembra essere la condizione di piena solidità ed efficienza dei soggetti coinvolti, sia dal lato dell'offerente che da quello della *target*, forse con la parziale eccezione di MPS che aveva da poco ricostituito condizioni di stabile equilibrio economico. Non è quindi lo stato di crisi o di debolezza ma, al contrario, la condizione di smagliante brillantezza del settore a stimolare le operazioni di M&A. Potremmo dire che se nei primi anni 2000 le concentrazioni erano un sintomo di debolezza dell'industria, nel 2025 esse manifestano la sua solidità ed efficienza. Si noti, per inciso, che il passaggio fra le due situazioni è avvenuto sì grazie anche a situazioni favorevoli di mer-

cato, ma soprattutto si deve alla profonda ristrutturazione operata dalle stesse banche con il decisivo contributo dei loro azionisti. Questa terza fase della concentrazione del settore bancario è quella che vede la prevalenza dei *driver* di natura aziendale sulle pressioni di altre forze esterne. Le condizioni di mercato, inteso in senso ampio, includendo quindi anche i valori borsistici, consentivano la realizzazione di operazioni la cui *ratio* nasceva eminentemente da obiettivi microeconomici, quelli messi a fuoco dalla letteratura accademica.

L'indicazione che emerge dalla disamina di questi tre cicli di concentrazioni è che il tentativo di comprendere fenomeni complessi come il consolidamento dell'industria bancaria guardando ai soli fattori aziendali è limitativo. Le imprese operano

nel mercato e subiscono le pressioni di varia natura da cui esso è attraversato, di natura strettamente economica, di tipo istituzionale e financo geopolitiche. Le scelte aziendali si compiono all'interno di questo quadro complesso e mutevole. Lo sforzo dei ricercatori deve essere quello di ampliare l'orizzonte di osservazione in due direzioni: innanzitutto nel tempo, per abbracciare intervalli abbastanza ampi per dare fondatezza ai risultati, e poi nel perimetro di indagine per includere nell'osservazione le principali forze che agiscono sul mercato nel suo complesso e lo plasmano tempo per tempo in modo diverso. La capacità di adottare una chiave interpretativa multidimensionale e multidisciplinare è decisiva per il successo dell'analisi.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento  
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo  
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA  
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

**amministrazione@editriceminervabancaria.it**

### **Condizioni di abbonamento ordinario per il 2026**

	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale</b>	<b>Economia Italiana quadrimestrale</b>	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana</b>
Canone Annuo Italia <i>(print)</i>	<b>€ 130,00</b>	<b>€ 100,00</b>	<b>€ 180,00</b>
Canone Annuo Estero <i>(print)</i>	<b>€ 185,00</b>	<b>€ 130,00</b>	<b>€ 260,00</b>
Abbonamento WEB	<b>€ 80,00</b>	<b>€ 70,00</b>	<b>€ 110,00</b>
Canone Annuo Italia <i>(print + web)</i>	<b>€ 170,00</b>	<b>€ 130,00</b>	<b>€ 260,00</b>
Canone Annuo Estero <i>(print + web)</i>	<b>€ 220,00</b>	<b>€ 160,00</b>	<b>€ 330,00</b>

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 50,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

### **Pubblicità**

1 pagina **€ 1.500,00** - 1/2 pagina **€ 800,00**

RIVISTA BANCARIA  
**MINERVA BANCARIA**

**ABBONATI - SOSTENITORI**

3D WORKS	BANCO POSTA SGR
ALLIANZ BANK F. A.	BLUE SGR
AMF ITALIA	CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO
ANIA	CASSA LOMBARDA
ANNUNZIATA & CONSO	CBI
ARION INVESTMENT MANAGEMENT	CONFCOMMERCIO
ASSICURAZIONI GENERALI	CONSOB
AIPB - ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING	Divisione IMI - CIB Intesa Sanpaolo
ASSOCIAZIONE NAZIONALE BANCHE POPOLARI	EFPA - ITALIA
ASSOFIDUCIARIA	ERNST & YOUNG
ASSONEBB	FONDAZIONE AVE VERUM
ASSORETI	INTESA SANPAOLO
BANCA D'ITALIA	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE
BANCA FINNAT	IVASS
BANCA IFIS	LOQSEA TECHNOLOGY
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MARZOTTO VENTURE ACCELERATOR
BANCA POPOLARE DI PUGLIA E BASILICATA	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SELLA HOLDING	NET INSURANCE
BANCA SISTEMA	OCF
BANCO BPM	VER CAPITAL
	UNIONE FIDUCIARIA

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA  
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:  
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:  
ANDREA BATTISTA, Net Insurance  
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano  
LUCA DE BIASI, Mercer  
VINCENZO FORMISANO, Banca Popolare del Cassinate  
LILIANA FRATINI PASSI, CBI  
LUCA GALLI, Ernst & Young  
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo  
ANDREA PEPE, FinecoBank  
ANDREA PESCATORI, Ver Capital  
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors

---

Editrice Minerva Bancaria  
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE  
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO  
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca  
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli  
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus  
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata  
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania  
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria  
MARCO TOFANELLI, Assoreti

