

Concorrenza e *corporate governance* delle banche*

GINEVRA BRUZZONE

1. Premessa

Il dibattito sulla *corporate governance* delle banche in Italia ha iniziato a svilupparsi in modo sistematico in concomitanza con la riduzione delle principali barriere normative che limitavano le possibilità di entrata nei mercati, le scelte relative alla gamma dei servizi offerti e la possibilità per le banche di detenere partecipazioni nelle imprese. Al crescere degli spazi di scelta imprenditoriale, si è cominciato a interrogarsi sui limiti posti dagli attuali assetti proprietari e di controllo alla capacità delle banche di operare come imprese efficienti in un contesto di concorrenza.

Le relazioni tra concorrenza e *corporate governance* delle banche non sono sempre chiare. In questo articolo ci si propone di evidenziarne alcuni aspetti. Un primo interrogativo da affrontare è in quale misura la rimozione delle barriere istituzionali all'entrata e un'attiva politica di tutela della concorrenza siano sufficienti a risolvere i problemi derivanti da un assetto inefficiente di governo dell'impresa e quanto, invece, sia comunque necessario ricercare direttamente assetti proprietari e di controllo soddisfacenti in un'ottica di *corporate governance*. Un secondo interrogativo, strettamente connesso, è come un migliore assetto di governo dell'impresa possa influire positivamente sulle condizioni di concorrenza, e quindi sulle condizioni di prezzo e di qualità offerte sul mercato agli utenti dei servizi.

□ Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Roma.

* Le opinioni espresse non impegnano in alcun modo l'istituzione di appartenenza.

Una volta trattate tali questioni da un punto di vista generale (sezione 2), ci si soffermerà sulle differenti forme di governo dell'impresa che attualmente coesistono nel sistema bancario italiano, evidenziandone i principali punti critici (sezione 3). Dopo una breve analisi delle reazioni delle banche alle nuove opportunità imprenditoriali offerte a partire dal 1990 dall'attenuazione dei preesistenti vincoli normativi (sezione 4), verranno presentate alcune considerazioni circa l'adeguatezza degli attuali assetti proprietari e di controllo ad affrontare gli sviluppi della concorrenza nei prossimi anni.

2. *Corporate governance* e concorrenza: quali relazioni

È opportuno chiarire, per prima cosa, l'accezione di *corporate governance* e di concorrenza a cui si fa riferimento in queste pagine. La *corporate governance* può essere intesa come l'insieme dei metodi volti a garantire, dati i problemi di agenzia connessi al controllo del comportamento degli amministratori di un'impresa, una remunerazione a chi ha investito in quest'ultima risorse finanziarie. Una volta effettuato, l'investimento di capitale in un'impresa è infatti in ampia parte irrecuperabile, almeno nel breve periodo. Pertanto, in assenza di adeguati meccanismi che garantiscano che le imprese siano gestite in modo da remunerare il capitale, non vi è incentivo a finanziarle.¹ Tale situazione, limitando le possibilità di crescita delle imprese, ostacola i possibili sviluppi del mercato.

Anche a prescindere dagli effetti sugli incentivi degli investitori, inadeguati sistemi di *corporate governance* che si traducano in diffusi comportamenti di impresa non orientati dalla ricerca del profitto possono alterare in modo sostanziale la concorrenza sui mercati. È sufficiente ricordare che l'"appropriazione" delle risorse da parte dei manager può tradursi, oltre che in un'organizzazione inefficiente dell'impresa o in politiche di crescita esterna difformi dall'interesse degli azionisti, anche in criteri non di mercato nella scelta dei fornitori e nella determinazione delle condizioni praticate a clienti dell'impresa. Ciò si traduce direttamente in distorsioni delle condizioni di concorrenza nei mercati a monte e a valle di quello in cui opera l'impresa, nel caso che ci interessa l'impresa bancaria.

¹ Cfr. Shleifer e Vishny (1996) e Prowse (1997).

Per concorrenza d'altro canto si intende qui più che una forma di mercato, in senso statico, un processo dinamico di allocazione delle risorse in un contesto di informazione incompleta. Come la *corporate governance*, la concorrenza si riflette sull'allocazione delle risorse sia a livello della singola impresa che nell'intero sistema economico. In assenza di stabili posizioni di potere monopolistico, le imprese sono infatti incentivate a operare in modo efficiente al fine di rimanere sul mercato.

Venendo ora ai rapporti tra concorrenza e *corporate governance*, occorre anzitutto osservare che dalla prima deriva un effetto di limitazione della discrezionalità del comportamento degli amministratori dell'impresa. Infatti, anche ipotizzando che la concorrenza non riduca i costi di agenzia connessi al controllo dei manager, quando viene meno la possibilità di conseguire persistenti ed elevati extraprofitti vi sono minori risorse di cui gli amministratori possono appropriarsi a scapito dei finanziatori dell'impresa. Tuttavia, i limiti alla discrezionalità manageriale derivanti dalla concorrenza non sono sufficienti a eliminare del tutto i menzionati problemi della *corporate governance*. Una volta che i finanziatori dell'impresa hanno investito nel capitale di quest'ultima, un sistema inadeguato di *corporate governance* consente comunque ai manager di adottare comportamenti subottimali dal punto di vista della remunerazione del capitale, anche se essi si traducono in profitti inferiori al livello normale o addirittura in perdite. Si ripropongono quindi i problemi di disincentivo al finanziamento esterno delle imprese.

Naturalmente, in condizioni di concorrenza la convenienza per gli amministratori di comportamenti non orientati alla redditività ha un limite estremo consistente nel rischio di uscita dell'impresa dal mercato o, ipotesi di particolare rilievo nel caso delle banche, di situazioni di grave crisi aziendale che si traducono in iniziative straordinarie di sostituzione dei soggetti preposti alla gestione. Comunque, dal fatto che la concorrenza in generale non sia sufficiente a risolvere completamente i problemi della *corporate governance* in termini di disincentivo al finanziamento esterno delle imprese discende la risposta al primo interrogativo: anche in un contesto in cui vengono eliminate le barriere istituzionali alle possibilità di entrata nei mercati e viene attuata un'attiva politica di tutela della concorrenza ha senso preoccuparsi di conseguire sistemi efficaci di governo dell'impresa al fine di consentire un'efficiente allocazione delle risorse.

L'altro aspetto della relazione tra *corporate governance* e concorrenza, a cui si riferiva il secondo interrogativo, consiste nei limiti che un inefficiente sistema di governo dell'impresa pone rispetto alla ricerca di un equilibrio caratterizzato da condizioni di prezzo e qualità soddisfacenti per gli utenti dei servizi. Nella misura in cui un assetto proprietario e di controllo si traduce in una scarsa sensibilità alle opportunità di profitto, esso comporta una ridotta reattività dell'impresa agli stimoli all'efficienza e all'innovazione provenienti dal mercato, introducendo rigidità e rallentando così l'azione del processo concorrenziale. Tali rigidità, quando coinvolgono la capacità dell'impresa di compiere scelte strategiche, relative ad esempio alla specializzazione produttiva e geografica e alle politiche del personale, possono avere conseguenze più gravi delle eventuali inefficienze statiche nella gestione.

3. La pluralità delle forme di *corporate governance* nel sistema bancario italiano

In Italia, come in altri paesi europei, hanno coesistito per lungo tempo diversi assetti proprietari e di controllo delle banche. La pluralità dei modelli di banca si è affermata in parte per iniziativa privata, attraverso l'occupazione di nicchie di mercato sino ad allora scoperte. Lo sviluppo delle banche popolari nel secolo scorso, ad esempio, può essere interpretato come un tentativo di fornire, grazie ai vantaggi in termini di soluzione dei problemi di asimmetria informativa derivanti dalla forma cooperativa e dallo stretto legame con il territorio, migliori condizioni di accesso al credito alla clientela (prevalentemente piccoli imprenditori, operai, artigiani). Le casse rurali e artigiane sorgono, su scala ridotta, con un'impostazione simile (forma cooperativa, stretto legame con un territorio), accompagnata da più nette finalità mutualistiche. Più complesso è il caso delle casse di risparmio, sorte in alcuni casi per iniziativa di associazioni di persone e in altri attraverso l'intervento di autorità pubbliche, con l'obiettivo di promuovere e valorizzare il risparmio dei piccoli e medi depositanti e caratterizzate fin dall'inizio dall'assenza dello scopo di lucro, essendo gli utili prima per statuto e poi per legge accantonati per rafforzare il capitale della banca e per il resto devoluti in iniziative benefiche, destinate a rafforzare il legame tra la cassa e il territorio.

La competitività relativa dei vari modelli di banca è stata peraltro influenzata dall'intervento pubblico. Questo, oltre a prevedere la presenza diretta sul mercato di enti creditizi pubblici, è stato a lungo caratterizzato da politiche differenziate in materia fiscale, in termini di requisiti di politica monetaria e con riferimento ai criteri di autorizzazione dell'espansione territoriale delle diverse banche. Appare importante ricordare, riguardo alla relazione tra categorie di banche e concorrenza, che sino alla fine degli anni Settanta le autorità creditizie, nel valutare ai sensi della legge bancaria del 1936-38 se autorizzare o meno l'apertura di nuovi sportelli bancari, hanno tenuto conto dell'obiettivo di non aumentare la concorrenza sul territorio tra banche di un medesimo tipo (ad esempio, tra banche popolari o tra casse di risparmio), dando così luogo a una sostanziale ripartizione dei mercati locali all'interno di ciascuna categoria. Inoltre, nell'attuazione della legge bancaria per lungo tempo non è stata autorizzata l'apertura di sportelli nei centri minori da parte delle banche di rilevanza nazionale, al fine di valorizzare lo sviluppo delle banche locali.² In un contesto di accentuata specializzazione dell'offerta, tale politica di fatto comportava in ciascun'area territoriale restrizioni della concorrenza potenzialmente pregiudizievoli per gli utenti dei servizi. Inoltre essa è all'origine della situazione di concentrazione dell'offerta a livello locale, spesso caratterizzata da posizioni di rilievo di operatori dotati di dimensioni ridotte su scala nazionale, in cui ci si è trovati all'inizio della fase di liberalizzazione dell'apertura degli sportelli.

Come noto, gradualmente il sistema bancario italiano è stato interessato da una crescente omogeneità delle modalità operative e dei bilanci, in modo accelerato a partire dagli anni Settanta (anche a seguito dell'accresciuto peso delle piccole e medie imprese nella struttura produttiva e dell'adozione di requisiti di politica monetaria più uniformi per categorie di banca) e poi ancora, nel decennio successivo, in seguito alla riduzione dei vincoli di specializzazione operativa e territoriale e in generale all'attenuazione delle barriere alla concorrenza. Per le banche popolari è presto venuto meno il vincolo a operare prevalentemente con i soci ed è stata progressivamente riconosciuta, anche dalla giurisprudenza, la finalità lucrativa e non mutualistica, fino ad arrivare all'attuale situazione per cui per la trasformazione in società per azioni non è richiesta l'unanimità, ma solo la maggioranza necessaria per le modifiche dell'atto costitutivo.

² Cfr. anche Desario (1995).

Per le casse di risparmio si è assistito a un processo di despecializzazione aziendale particolarmente evidente nell'evoluzione della struttura dei bilanci.³

A questa evoluzione dell'attività si è accompagnato negli anni Ottanta un vivace dibattito su come risolvere i limiti risultanti dalla configurazione giuridica di alcuni tipi di banca, tra cui in particolare le casse di risparmio, e relativi soprattutto alle difficoltà di ricapitalizzazione e di effettuare operazioni di concentrazione con banche di una diversa categoria giuridica.⁴ Tale processo ha portato, con la legge 30 luglio 1990, n. 218 (cosiddetta Legge Amato), a incoraggiare l'adozione per le aziende bancarie della forma della società per azioni. Nel nuovo contesto normativo, definito dal decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico delle norme in materia bancaria e creditizia), restano speciali limiti per quanto riguarda l'operatività, relativi sia all'apertura di nuovi sportelli sia all'obbligo di fornire credito prevalentemente ai soci, soltanto per le banche di credito cooperativo (ex casse rurali e artigiane). Rimane inoltre solo per esse un obbligo normativo in capo all'azienda bancaria di versare una quota degli utili netti annuali per finalità mutualistiche (a fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione).⁵ A fronte di questi vincoli, le banche di credito cooperativo mantengono un trattamento di favore dal punto di vista fiscale (in quanto si tratta di cooperative con finalità mutualistiche).

Allo stato attuale, fondamentalmente coesistono solo quattro diversi modelli di governo dell'impresa tra le banche italiane:

- le società per azioni controllate dagli enti conferenti (d'ora in poi fondazioni) costituiti in seguito alla Legge Amato (ex casse di risparmio e monti di credito su pegno di prima categoria, nonché la maggior parte degli ex istituti di credito di diritto pubblico);

- le società per azioni controllate da altri soggetti (che a loro volta possono essere distinte tra quelle controllate da soggetti pubblici e quelle controllate da soggetti privati);

- le banche popolari, che hanno forma di società cooperative per azioni a responsabilità limitata;

³ Per questi aspetti si rinvia a Onado (1988) e Padoa-Schioppa (1994).

⁴ Per un'analisi dettagliata relativa alle casse di risparmio, cfr. Giorgetti e Marmorato (1996).

⁵ Decreto legislativo n. 385/93, articoli 35 e 37. Per le banche di credito cooperativo le attività, le operazioni e la competenza territoriale sono regolate negli statuti secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia.

- le banche di credito cooperativo (ex casse rurali e artigiane e monti di credito su pegno di seconda categoria) a loro volta in forma di società cooperative per azioni a responsabilità limitata.

Una suddivisione delle banche italiane secondo le categorie giuridiche di appartenenza, rispettivamente nel 1990 e nel 1995, è contenuta nella tavola 1.

TAVOLA 1

BANCHE OPERATIVE IN ITALIA
PER CATEGORIA GIURIDICA DI APPARTENENZA

1990		1995	
Casse di risparmio ^a	82	Banche spa con raccolta a breve termine	163
Istituti di credito di diritto pubblico	6		
Banche di interesse nazionale ^b	3		
Banche di credito ordinario	106	Banche spa con raccolta a medio e lungo termine	34
Istituti di credito speciale	92	Banche popolari	96
Banche popolari	108	Banche di credito cooperativo	619
Casse rurali e artigiane ^c	717	Filiali di banche estere	52
Filiali di banche estere	37	Istituti centrali di categoria e rifinanziamento	6
Istituti centrali di categoria e rifinanziamento	5	<i>Totale</i>	<i>970</i>
<i>Totale</i>	<i>1156</i>		

^a Inclusi sette monti di credito su pegno di prima categoria.

^b Una delle ex banche di interesse nazionale, il Banco di Roma, attraverso la concentrazione con la Cassa di Risparmio di Roma, è passata a essere controllata da una fondazione. La Banca Commerciale Italiana e il Credito Italiano sono passate al controllo privato.

^c Inclusi due monti di credito su pegno di seconda categoria.

Fonte: Banca d'Italia.

Ai vari tipi di assetti proprietari e di controllo attualmente esistenti nel sistema creditizio italiano corrispondono in linea teorica diversi possibili problemi dal punto di vista del governo dell'impresa. Consideriamo in primo luogo le banche non di tipo cooperativo, costituite in forma di società per azioni.

La letteratura sugli assetti proprietari e di controllo evidenzia che, pur non esistendo una soluzione perfetta al problema della *corporate governance* delle società per azioni, i sistemi relativamente più efficaci di governo dell'impresa si basano sulla coesistenza di azionisti

di rilievo, dotati di quote significative del capitale con diritto di voto, e di un'efficace tutela giuridica degli investitori, in particolare degli azionisti di minoranza. Il tema delle forme di tutela che il diritto può predisporre per gli investitori, in particolare per quelli di minoranza, non verrà approfondito in questa sede; per questo aspetto, la situazione delle banche in Italia non si discosta in maniera significativa da quella delle altre società per azioni. Appare invece utile soffermarsi sul rapporto tra concentrazione della proprietà di una banca (presenza di azionisti con quote significative del capitale) ed efficacia dell'assetto di *corporate governance*.

In linea di principio, il vantaggio connesso alla presenza di azionisti di rilievo è da ricondurre ai maggiori incentivi per questi ultimi a raccogliere informazioni e vigilare sul comportamento degli amministratori e alla loro capacità, attraverso l'esercizio del diritto di voto, direttamente o attraverso la formazione di coalizioni, di determinare le principali decisioni dell'impresa, compresa quella di sostituire il *management*.⁶ La possibilità di acquisizioni, anche ostili, del controllo dell'impresa sul mercato viene a sua volta vista come uno strumento dinamico per consentire la formazione di un assetto proprietario sufficientemente concentrato da consentire un effettivo controllo sugli amministratori. Un assetto proprietario con azionisti di rilievo viene considerato particolarmente importante nei momenti critici della vita di un'impresa, quali la fase di avvio ed eventuali successive fasi di riorganizzazione e ristrutturazione.

La stessa letteratura riscontra peraltro alcuni casi particolari in cui azionisti di rilievo, anche dotati di quote di maggioranza assoluta del capitale, non sono attivi nell'operare affinché la società sia gestita in modo da remunerare adeguatamente il proprio investimento: si tratta dei cosiddetti *soft large shareholders*, che a loro volta possono essere tali per problemi di agenzia al loro interno. Un'altra circostanza in cui, nonostante una struttura azionaria concentrata, ci si può

⁶ Il problema della possibile espropriazione degli azionisti di minoranza da parte degli azionisti di controllo è concettualmente analogo a quello dell'espropriazione degli azionisti da parte dei manager, derivando dalla non necessaria coincidenza tra la funzione obiettivo dei primi e la redditività dell'impresa (separatezza proprietà/controllo). È per evitare questo tipo di problemi che comunque la presenza di azionisti di riferimento di per sé non è sufficiente a garantire un soddisfacente assetto di *corporate governance* e deve essere accompagnata da un assetto giuridico che tuteli i diritti degli altri soggetti che finanziano l'impresa.

trovare in una situazione di accentuata separatezza tra chi ha il controllo (i rappresentanti dell'azionista di maggioranza) e chi è destinatario dei diritti patrimoniali che al controllo sono associati è quella in cui l'azionista di maggioranza è un soggetto pubblico. In questo caso infatti il sistema di incentivi per i soggetti delegati a esercitare il controllo non necessariamente è diretto a favorire il perseguimento della redditività dell'investimento.

È relativamente agevole vedere come queste diverse situazioni teoriche trovino applicazione con riferimento alle banche italiane. Perlopiù le banche in forma di società per azioni hanno azionisti di riferimento di rilievo, spesso dotati di una quota superiore al 50% del capitale. Solo in qualche caso si osserva una struttura azionaria più frammentata (ad esempio per l'Istituto Mobiliare Italiano, la Banca Commerciale Italiana, il Credito Italiano). Per quanto concerne la tipologia degli azionisti, un numero elevato di banche (tra cui 76 ex casse di risparmio e 5 ex istituti di credito di diritto pubblico), che rappresentano nel complesso circa il 50% del totale delle attività del sistema, hanno come azionista di controllo una fondazione, istituita ai sensi della legge n. 218/90. È peraltro importante sottolineare che le caratteristiche del corrispondente assetto di controllo sono rilevanti non solo per le aziende di credito scorporate ai sensi della Legge Amato, ma anche per tutte le banche successivamente entrate nell'orbita delle fondazioni attraverso operazioni di concentrazione (ad esempio, il Crediop, acquisito nel 1995 dal gruppo dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, oppure la Banca Nazionale dell'Agricoltura, precedentemente banca di credito ordinario, il cui controllo è stato acquisito nello stesso anno dal gruppo Cassa di Risparmio di Roma. Lo stesso IMI, precedentemente controllato dal Tesoro, in seguito alla privatizzazione ha come principali azionisti, con quote di circa il 10% ciascuno, Cariplo, San Paolo di Torino e Monte dei Paschi di Siena, i cui azionisti di riferimento sono fondazioni). A parte il caso delle fondazioni, attualmente in Italia le banche in cui l'azionista di maggioranza è un soggetto pubblico (in particolare, il Tesoro) sono un numero ridotto.⁷

Data l'attuale diffusione tra le banche italiane della struttura di controllo facente capo alle fondazioni, occorre soffermarsi brevemente su quale tipo di azionista di maggioranza siano queste ultime da un punto di vista di governo dell'impresa. A questo fine è opportuno

⁷ È il caso del Mediocredito Centrale e della Banca Nazionale del Lavoro.

ricordare i seguenti punti: gli statuti delle fondazioni qualificano queste ultime come organizzazioni *non profit* operanti nel campo sociale; esse hanno il potere di amministrare la propria partecipazione (e di nominare gli amministratori) ma sono formalmente prive di poteri gestionali e di indirizzo strategico sulle società controllate; i poteri gestionali e di indirizzo sull'azienda bancaria sono pertanto demandati agli amministratori delle società per azioni che, laddove la fondazione disponga della maggioranza assoluta del capitale, restano immuni dalla disciplina del mercato per il controllo delle imprese.

Considerando il sistema degli incentivi individuali negli organi decisionali delle fondazioni e tenendo conto dei limiti formali posti alla loro capacità di influire sugli indirizzi gestionali e strategici delle aziende bancarie controllate, risulta chiaramente che le fondazioni sono, nel linguaggio della letteratura sul governo dell'impresa, *soft large shareholders*, e che non costituiscono un azionista di riferimento strutturalmente portato a mantenere un'apprezzabile pressione sugli amministratori della banca, volta a favorire i miglioramenti di efficienza e in ultima analisi la remunerazione del capitale investito.

Anche la parte del sistema bancario attualmente organizzata in forma cooperativa è significativa, soprattutto in termini di numero di banche interessate (alla fine del 1995, 96 banche popolari e 619 banche di credito cooperativo, rappresentative del 15,7% del totale delle attività). La caratteristica comune di queste società dal punto di vista del governo dell'impresa è la struttura dei diritti di voto (un voto a testa) in assemblea, un numero minimo di 200 soci e una quota massima di partecipazione al capitale (pari allo 0,5% dello stesso per le banche popolari e a 80 milioni per le banche di credito cooperativo).⁸ Per le banche di credito cooperativo rimane il vincolo circa la provenienza dei soci (che devono essere residenti nel comune dove ha sede la banca). Per tutte le banche cooperative la normativa consente la distribuzione degli utili ai soci, con il vincolo per le banche di credito cooperativo della destinazione di una quota degli utili ai fondi mutualistici per lo sviluppo della cooperazione. Resta la facoltà di destinare una parte degli utili a fini di beneficenza o assistenza per le banche popolari e di beneficenza o mutualità per quelle di credito cooperativo.⁹

⁸ Con una deroga per gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari; cfr. decreto legislativo n. 385/93, articoli 30 e 34.

⁹ Decreto legislativo n. 385/93, articoli 32, 34 e 37.

Anche per le banche in forma cooperativa la letteratura sul governo dell'impresa fornisce alcune indicazioni circa l'efficacia dell'assetto proprietario e di controllo. Dove i soci sono anche gli utenti dei servizi a valle, la struttura cooperativa dell'impresa (un voto a testa) in alcune circostanze può risultare più efficiente di una struttura societaria controllata da un azionista esterno interessato alla massimizzazione del profitto. Si tratta in particolare delle situazioni in cui le preferenze dei soci in quanto utenti del servizio sono omogenee tra loro (le preferenze del votante mediano coincidono con le preferenze medie) e in cui l'impresa opera al riparo della concorrenza.¹⁰ Laddove invece le preferenze dei soci-utenti sono tra loro disomogenee e dove l'impresa è esposta a pressioni concorrenziali, una struttura societaria a controllo definito può risultare relativamente più efficiente di una cooperativa nell'avvicinarsi alla massimizzazione del surplus totale (del produttore e dei consumatori) sul mercato, come intuito peraltro già chiaramente da Maffeo Pantaleoni.¹¹

Un problema delle strutture cooperative a proprietà molto diffusa è il rischio di situazioni di *free riding* e di una conseguente inefficacia dell'assemblea nello svolgere un efficace controllo sul *management* e una funzione di indirizzo strategico. Per lo stesso motivo può essere difficile raggiungere in assemblea la maggioranza necessaria alla modifica dell'atto costitutivo attualmente richiesta, nelle banche popolari, per la trasformazione in società per azioni. D'altro canto, proprio la particolare struttura dei diritti di voto delle cooperative impedisce la concentrazione, anche temporanea, di una quota significativa dei diritti di voto nelle mani di un unico azionista, ad esempio attraverso un'acquisizione del controllo dell'impresa sul mercato (salvo che l'assemblea deliberi preventivamente la trasformazione della banca in società per azioni).

Sulla base di queste considerazioni, assumono particolare rilievo, come elementi essenziali per l'efficacia del modello cooperativo di governo delle banche, il numero e l'omogeneità dei soci e il rapporto fiduciario tra soci e amministratori (che a loro volta possono essere scelti tra i soci), soprattutto laddove le reti di rapporti personali in un ambito territoriale limitato siano sufficientemente strette da consentire un'efficace selezione *ex ante* degli amministratori e da fornire meccanismi esterni di prevenzione di eventuali loro comportamenti non conformi all'interesse dei soci.

¹⁰ Hart e Moore (1995).

¹¹ Pantaleoni (1925).

4. Concorrenza, scelte aziendali e risultati operativi

Delineati i differenti problemi che in linea teorica corrispondono ai diversi assetti di proprietà e controllo presenti nel sistema bancario italiano, viene spontaneo chiedersi quali siano state le risposte delle banche alla rimozione, a partire dalla seconda metà degli anni Ottanta, dei vincoli istituzionali alle loro possibilità di azione concorrenziale. Tra i provvedimenti più importanti nell'ottica della concorrenza vi è senz'altro, oltre all'abolizione dal 1988 del massimale sugli impieghi, la sostanziale eliminazione dal 1990 degli ostacoli di tipo regolamentare all'insediamento delle succursali delle banche sul territorio italiano.¹² Come già accennato, gli unici sostanziali limiti normativi all'espansione della rete di sportelli rimangono a carico delle banche di credito cooperativo. Sempre nel 1990 la Legge Amato, oltre a prevedere la trasformazione in società per azioni degli enti creditizi pubblici, riduce tramite agevolazioni di tipo fiscale i costi delle operazioni di concentrazione tra banche. Con il recepimento della seconda direttiva comunitaria di coordinamento e con l'adozione del Testo Unico delle norme in materia bancaria e creditizia, sino al recente recepimento delle direttive comunitarie sui servizi d'investimento,¹³ è proseguito il processo di riduzione degli ostacoli istituzionali all'entrata nei mercati dei servizi finanziari in Italia, sia con riferimento all'insediamento di operatori di altri stati membri dell'UE, sia con riferimento alla riduzione delle segmentazioni istituzionali derivanti dai vincoli in materia di specializzazione. L'attuale quadro delle regole relative al funzionamento dei mercati in cui operano le banche appare quindi sostanzialmente trasformato. In questo contesto va anche ricordato che nel 1990 vengono introdotte

¹² I piani sportelli del 1978, del 1982 e del 1985, pur riconoscendo gradualmente l'importanza di promuovere l'efficienza e una più uniforme concorrenza nel sistema, indipendentemente dalle categorie giuridiche di appartenenza delle banche, erano comunque impostati secondo una logica di regolamentazione strutturale dell'offerta basata sulla valutazione da parte delle autorità delle esigenze economiche del mercato. La liberalizzazione dell'apertura degli sportelli è stata avviata dal CICR nel 1987, quando venne consentita la trasformazione delle dipendenze a operatività limitata in dipendenze ordinarie. Nel 1988 fu inoltre consentito il trasferimento degli sportelli all'interno di determinate aree geografiche. Tra il marzo e il maggio 1990 viene sostanzialmente completato il processo di rimozione dei vincoli amministrativi all'apertura da parte delle banche di nuovi sportelli e dei limiti geografici all'erogazione del credito sul territorio nazionale.

¹³ Decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415.

in Italia le norme a tutela della concorrenza, volte a impedire nei vari mercati, compresi quelli in cui operano le banche, le intese restrittive della concorrenza, gli abusi di posizione dominante e le operazioni di concentrazione che comportano la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

Per analizzare da un punto di vista empirico i rapporti tra assetti proprietari e di controllo e capacità concorrenziale occorrerebbe quindi esaminare quali siano state sinora le capacità di reazione delle diverse banche al nuovo contesto competitivo. Ci si limiterà qui a fornire alcuni spunti di riflessione al riguardo, nella consapevolezza che un'adeguata analisi empirica meriterebbe un ben maggiore approfondimento.

Per quanto concerne la struttura dell'offerta a livello nazionale, tra il 1990 e il 1995 si osserva una riduzione del 16% del numero di banche operanti in Italia (da 1156 a 970; si veda la Tavola 1). Dai dati disaggregati emerge una riduzione del numero di banche per ciascuna categoria eccettuate le filiali di banche estere. La riduzione è più accentuata rispetto alla media per le banche in forma di società per azioni con raccolta a breve (17%), più attenuata per le banche di credito cooperativo (14%) e soprattutto per le banche popolari (11%).¹⁴ A queste variazioni del numero dei soggetti si accompagna un'evoluzione delle quote di mercato a livello nazionale misurate sul totale delle attività, sugli impieghi netti e sui depositi, che mostra una netta crescita sia delle banche popolari sia delle banche di credito cooperativo (Tavola 2).¹⁵ Limitandosi a osservare queste variabili, sembrerebbe che nel nuovo contesto le banche in forma cooperativa mostrino una capacità competitiva relativamente soddisfacente.

¹⁴ La riduzione è nettissima per gli ex istituti di credito speciale, anche a causa dell'incorporazione delle preesistenti sezioni negli istituti controllanti. Occorre ricordare che le variazioni del numero di banche per ciascuna categoria dipendono sia dall'eventuale apertura di nuove banche, sia dalle operazioni di concentrazione, sia dai cambiamenti del gruppo istituzionale di appartenenza (quale ad esempio la trasformazione di una banca popolare in una società per azioni).

¹⁵ Considerando non le categorie giuridiche ma le dimensioni delle banche, tra il 1990 e il 1995 si riscontra un aumento (dal 28 al 42%) della quota degli impieghi a livello nazionale che fanno capo alle dieci banche più grandi; è cresciuta comunque anche la quota delle banche di dimensione minore (Banca d'Italia 1996).

TAVOLA 2

QUOTE DI MERCATO DELLE BANCHE A LIVELLO NAZIONALE, 1990-1995

	Quota di mercato sul totale attività (%)		Quota di mercato sugli impieghi (%)		Quota di mercato sui depositi (%)	
	1990	1995	1990	1995	1990	1995
Banche spa con raccolta a breve termine ^a	65,4	72,0	55,5	68,7	74,8	76,7
Banche spa con raccolta a medio e lungo termine ^b	2,1	10,3	34,5	16,0	9,6	0,8
Banche popolari	9,5	12,5	7,8	11,9	12,1	15
Banche di credito cooperativo	2,0	3,2	1,5	2,7	3	5,7
Altri	1,0	1,8	0,6	0,6	0,5	1,8

^a Per il 1990 comprende le casse di risparmio, gli istituti di credito di diritto pubblico, le banche di interesse nazionale e le banche di credito ordinario.

^b Si riferisce alle banche che nel 1990 erano istituti di credito speciale.
 Fonti: Banca d'Italia e Salomon Brothers (1996).

Questi dati, tuttavia, considerando come soggetti distinti quelli che hanno sinora mantenuto una personalità giuridica, tengono conto solo delle concentrazioni che si traducono in fusioni o incorporazioni, ma non illustrano la riduzione del numero di soggetti indipendenti che operano sul mercato realizzata attraverso le acquisizioni di controllo. Ad esempio, secondo questa impostazione, il Banco di Sardegna e la Banca Popolare di Sassari, della quale la prima ha acquisito il controllo, sono considerate due banche distinte. Dal punto di vista che qui ci interessa, ossia dell'assetto di *corporate governance* delle banche, è importante ricostruire i risultati del processo di concentrazione anche in termini di assetti di controllo. È quindi utile cercare di ricostruire direttamente il fenomeno concentrativo, inteso come riduzione del numero di soggetti economicamente indipendenti operanti sul mercato.

Analizzando direttamente le 321 operazioni di concentrazione tra banche realizzate tra il 1984 e il 1995, si possono effettuare alcune considerazioni riguardo alle relazioni tra le diverse tipologie di banche e l'attività concentrativa:

- circa il 40% delle concentrazioni in questo periodo (127 operazioni) sono state realizzate tra banche di credito cooperativo; il numero delle operazioni facenti capo a queste ultime non solo cresce annualmente, ma anche in rapporto al numero totale delle concentra-

zioni bancarie (passando da una quota del 22% nel periodo 1984-86 al 43,5% del totale nel 1995);

- in quasi la metà delle restanti operazioni sono state coinvolte banche popolari, in veste di soggetto acquirente o acquisito. Comunque numerose sono le concentrazioni tra banche di medie dimensioni (perlopiù popolari o ex casse di risparmio), in particolare in alcune regioni del Centro-Nord. Va osservato che la concentrazione tra banche popolari era stata particolarmente intensa anche nella prima metà degli anni Ottanta;¹⁶

- frequentemente le concentrazioni sono state realizzate tra soggetti appartenenti a una medesima categoria, soprattutto tra banche popolari e tra ex casse di risparmio; nel 1995 si riscontrano peraltro anche varie concentrazioni tra ex casse di risparmio e banche popolari;

- tutti e sette i gruppi bancari di maggiori dimensioni, che hanno diversi assetti proprietari e di controllo (in quattro casi azionista di riferimento è una fondazione, in un caso il Tesoro, in due casi vi è una struttura societaria a controllo privato senza quote di maggioranza assoluta) sono stati particolarmente attivi, dal 1990 in poi, nell'attività di acquisizione e incorporazione di altre banche.¹⁷

Non è agevole trarre conclusioni circa i rapporti tra *corporate governance* e comportamenti imprenditoriali dai dati relativi alle concentrazioni. Da un lato, si riscontra una diffusa e intensa attività di acquisizione che non appare riconducibile a specifici assetti proprietari e di controllo. Dall'altro, va osservato che in linea di principio le concentrazioni possono senz'altro rappresentare una reazione imprenditoriale al nuovo contesto competitivo volta ad accrescere in prospettiva la profittabilità della banca, magari a costo di una temporanea flessione dei profitti; spesso peraltro le politiche di acquisizione sono citate dalla letteratura ad esempio di comportamenti degli amministratori non necessariamente conformi all'interesse degli azionisti e resi possibili da un sistema inefficiente di governo dell'impresa.¹⁸ Per

¹⁶ Cfr. De Bonis, Manzone e Trento (1994).

¹⁷ Desario (1995), Banca d'Italia. Limitandosi a considerare le operazioni che soddisfano le soglie di fatturato previste dalla legge a tutela della concorrenza n. 287/90, dall'entrata in vigore del controllo antitrust delle concentrazioni in Italia alla fine del 1995 sono state analizzate 93 concentrazioni tra banche e il processo non appare rallentato nel 1996. Per un elenco delle concentrazioni esaminate ai sensi della legge n. 287/90, cfr. Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (1996, pp. 77-81).

¹⁸ Cfr. Prowse (1997).

accertare se le recenti concentrazioni bancarie siano o meno state realizzate nel contesto di una strategia orientata alla profittabilità, appare impossibile prescindere da un'analisi caso per caso delle singole operazioni. Peraltro le analisi empiriche, che mostrano tra il 1991 e il 1995 un aumento della correlazione tra la valutazione della banca acquisita e le sue caratteristiche reddituali e di rischiosità,¹⁹ spingono a ritenere che nelle politiche di acquisizione vi sia un crescente orientamento alla profittabilità.

Ulteriori informazioni circa le scelte operative delle banche nel nuovo contesto normativo riguardano il numero degli sportelli, che in seguito alla rimozione dei preesistenti vincoli normativi è aumentato complessivamente del 32% tra il 1990 e il 1995 (da 17721 a 23440). L'aumento è stato superiore alla media per le banche in forma di società per azioni con raccolta a breve (+34%), pari alla media per le banche di credito cooperativo (nonostante i vincoli che tuttora sussistono per questo tipo di banche) e inferiore alla media per le banche popolari (+22%). Le quote di sportelli sul totale detenute da ciascuna categoria rimangono comunque sostanzialmente immutate (più del 70% per le società per azioni, 10% per le banche di credito cooperativo e 18% per le banche popolari; Tavola 3).

Se a livello aggregato le acquisizioni di banche e l'apertura di nuovi sportelli comportano costi per le banche che li effettuano, per accertarne la valenza strategica nonché gli effetti dal punto di vista degli utenti del servizio occorre anche esaminare come si articolino tali attività con riferimento alla struttura dell'offerta di servizi bancari a livello locale. L'effetto combinato delle operazioni di concentrazione e dell'apertura di nuovi sportelli sul grado di concentrazione dell'offerta bancaria a livello locale non è univoco. La crescita interna (apertura di sportelli) può contribuire a ridurre il grado di concentrazione dell'offerta a livello locale o, viceversa, ad aumentarlo. La crescita esterna (concentrazioni) può invece aumentare il grado di concentrazione dell'offerta a livello locale o lasciarlo immutato, a seconda dell'esistenza o meno di una sovrapposizione tra le aree di presenza territoriale delle parti.

Dal 1990 a oggi, come effetto combinato dei mutamenti in atto a livello locale, si è assistito in alcune regioni e province a una riduzione, in altre a un aumento del grado di concentrazione dell'offerta. In particolare, se si considerano le quote di mercato rispetto agli impie-

¹⁹ Banca d'Italia (1996, p. 293).

TAVOLA 3

SPORTELLI PER TIPO DI BANCA, 1990-1995

	Numero	
	1990	1995
Banche spa con raccolta a breve termine	12387	16621
Banche spa con raccolta a medio e lungo termine	-	95
Banche popolari	3481	4239
Banche di credito cooperativo	1798	2379
Altri	55	106
<i>Totale</i>	17721	23440

Fonte: Banca d'Italia.

ghi, tra il 1990 e il 1995 il grado di concentrazione misurato attraverso l'indice di Herfindahl si è ridotto in 61 province ed è aumentato in 34 (nel 24% delle province al Nord, nel 35% delle province al Centro, nel 38% delle province del Sud, escluse le isole, e ben nel 69% delle province delle isole). Il grado di concentrazione raggiunto risulta particolarmente elevato in alcune province della Sardegna.²⁰

Se si analizzano queste evoluzioni nell'ottica del presente lavoro, cioè prestando attenzione alle posizioni delle singole banche, è importante ricordare che in numerose aree territoriali in Italia le quote di mercato più significative sono detenute da ex casse di risparmio e da banche popolari. Considerando le quote di mercato misurate rispetto agli sportelli detenuti risulta ad esempio che le venti banche leader a livello regionale fanno capo in 17 casi a fondazioni (in 11 casi relative a gruppi che includono ex casse di risparmio) e solo in tre casi sono società per azioni controllate da altri soggetti. Se si considerano le prime tre banche per ogni regione, circa un terzo dei soggetti è controllato da fondazioni connesse a ex casse di risparmio, mentre più del 10% è rappresentato da banche popolari.²¹ Queste osservazioni si accompagnano alla constatazione che in quasi metà delle regioni italiane nel 1995 le banche di dimensioni medie, piccole e minori

²⁰ Cfr. De Bonis, Farabullini e Fornari (1994); De Bonis e Ferrando (1996).

²¹ Corbellini (1995); dati relativi al 1994.

detenevano complessivamente una quota degli impieghi superiore alle banche maggiori e grandi.²²

È noto che in Italia, al tempo dei piani sportelli, cioè in presenza di ostacoli di tipo amministrativo all'apertura di nuove dipendenze a livello locale, le analisi empiriche evidenziavano che all'aumentare del grado di concentrazione dell'offerta a livello locale si accompagnavano minori tassi sui depositi.²³ Gli studi sulla correlazione tra grado di concentrazione dell'offerta e potere di mercato delle banche a livello locale mostrano che con la liberalizzazione dell'apertura degli sportelli il legame si è attenuato, ma non è scomparso. Recenti analisi empiriche mostrano che è ancora vero che a un'offerta bancaria molto concentrata a livello locale corrisponde la capacità di applicare ai clienti condizioni più onerose: emerge infatti una relazione positiva tra il grado di concentrazione dell'offerta bancaria a livello regionale e il livello dei tassi attivi e passivi e dello *spread*. La correlazione rimane significativa anche tenendo conto della diversa rischiosità degli impieghi.²⁴ È stata anche rilevata, in relazione agli effetti dell'apertura di nuovi sportelli sul potere di mercato delle banche, una sorta di lentezza nell'adeguamento delle quote di mercato in termini di depositi e di impieghi ai mutamenti delle quote di mercato in termini di sportelli: se dal 1989 al 1993 la quota di mercato aggregata delle prime tre banche (CR3) in termini di sportelli si è ridotta in 15 regioni su 20, in termini di depositi essa è diminuita (spesso in modo trascurabile) soltanto in 13 regioni e in termini di impieghi in appena 9 regioni.²⁵

Il legame che rimane tra concentrazione dell'offerta a livello locale, spesso facente capo a ex casse di risparmio e banche popolari, e potere di mercato, nonché i vantaggi informativi che possono aumentare la capacità competitiva di alcune banche di natura cooperativa operanti in ambiti territoriali ristretti, tuttavia, possono attenuare – ma solo in parte – l'effetto di riduzione dei margini di interesse che, anche per fenomeni strutturali di maggiore concorrenza e di disintermediazione, sono diminuiti in media tra il 1990 e il 1995 dal 3,3 al 2,7%. Assume allora importanza, dal punto di vista della competitività, la capacità delle banche di sviluppare le fonti di reddito

²² Banca d'Italia (1996).

²³ Conigliani e Lanciotti (1979).

²⁴ Corbellini (1995); De Bonis e Ferrando (1996).

²⁵ De Bonis, Farabullini e Fornari (1994).

non da interessi attraverso l'ampliamento della gamma e la valorizzazione dei servizi offerti. Il quadro complessivo, per questo aspetto, è poco incoraggiante: nel 1995 i ricavi non da interessi rappresentavano il 25% dei ricavi totali delle banche italiane a fronte di una media europea del 35%.²⁶ Solo in qualche caso individuale si riscontrano evoluzioni promettenti (tra il 1990 e il 1995 la quota dei ricavi non da interesse è aumentata dal 21,5% al 34,6% per l'Ambroveneto e dal 20,4% al 33,5% per la Cariplo). Per quanto concerne le suddivisioni per categoria giuridica, per le banche popolari non vi sono evidenze circa una minore rilevanza dei ricavi non da interessi rispetto alla media del sistema,²⁷ mentre la diversificazione dei servizi rimane almeno in linea di principio un problema per le banche di dimensioni più ridotte, in particolare le banche di credito cooperativo che non raggiungono la scala sufficiente per intraprendere a livello individuale attività che comunque richiedono significativi costi fissi.

Per quanto concerne gli indicatori di costo, tra il 1990 e il 1995 si osserva a livello aggregato un significativo aumento del rapporto tra costi e reddito (dal 62 al 68%), in parte riconducibile alle politiche di apertura di sportelli e di concentrazione, in un contesto in cui i costi del lavoro superano il 60% dei costi operativi, il costo medio del lavoro è relativamente alto e i depositi per occupato (2,8 miliardi) sono relativamente bassi rispetto agli altri paesi europei. Anche per quanto concerne i costi, non appare possibile alcuna generalizzazione per categorie giuridiche o per dimensione di banca che prescindano da un'analisi del singolo istituto.

Riguardo infine alla redditività delle risorse amministrare, un'analisi comparata relativa al 1993 mostrava una maggiore redditività delle banche popolari (2,83%) rispetto alle casse di risparmio e ai monti di credito su pegno (2,36%), all'insieme delle banche piccole, minori e minime (2,34%) e all'insieme delle banche maggiori, grandi e medie (1,45%). Le banche di credito cooperativo dal canto loro evidenziavano nello stesso periodo una redditività nettamente superiore alla media al Centro (2,84%) e, limitatamente a quelle di grandi e medie dimensioni, al Nord (3,26% e 3,08%). Meno redditizie risultavano le piccole banche di credito cooperativo del Nord (2,71%) e soprattutto quelle del Sud e delle isole (2,29%). Oltre alla redditività, in media superiore alle altre banche, le banche di credito coopera-

²⁶ Salomon Brothers (1996).

²⁷ De Bonis, Farabullini e Fornari (1994).

tivo, tenendo conto della localizzazione territoriale, dell'attività economica e della dimensione degli affidati, mostrano sconfinamenti rispetto al credito accordato e sofferenze rispetto agli impieghi inferiori alle altre banche.²⁸ Tali risultati tuttavia non vengono confermati se si considerano soltanto le regioni del Sud. In tal caso, il rapporto tra sofferenze e impieghi delle banche di credito cooperativo è superiore alla media, apparentemente a sostegno dell'ipotesi per cui l'efficacia del modello cooperativo/localistico dipende strettamente dal contesto ambientale in cui esso opera.

5. La *corporate governance* delle banche in un contesto di concorrenza

Dall'analisi qui effettuata delle reazioni delle banche alla riduzione dei vincoli normativi alla concorrenza negli ultimi cinque anni non emerge quindi un'evidente connessione tra modelli di governo dell'impresa e risultati operativi.²⁹ All'interno delle diverse categorie di banche si riscontrano profonde differenze in termini di redditività. Esse sembrano riconducibili in parte al differente posizionamento strategico in cui ciascuna banca si è trovata all'inizio del processo di liberalizzazione (radicamento nel mercato, rapporti di clientela preesistenti), in parte alle singole capacità imprenditoriali e agli orientamenti degli amministratori delle diverse banche.

I modelli di *corporate governance* infatti si traducono in diversi incentivi strutturali per i soggetti preposti alla gestione della banca, da cui deriva una serie di preoccupazioni in ordine alla capacità di ciascun assetto proprietario e di controllo di garantire che la banca sia condotta secondo criteri improntati a garantire la redditività del capitale. Ciò non esclude che possano presentarsi combinazioni virtuose in cui amministratori "di buona volontà", indipendentemente da un sistema di incentivi inadeguati o distorti, guidano una banca secondo criteri di profittabilità.

Il vero problema connesso agli assetti proprietari e di controllo delle banche nell'attuale contesto, in cui le pressioni concorrenziali

²⁸ Cannari e Signorini (1996).

²⁹ A conclusioni analoghe giungono Conti e Fabbri (1996).

sia all'interno del sistema bancario italiano che dall'esterno sono destinate a crescere, è che la sfida competitiva nei prossimi anni richiede ingenti sforzi di riorganizzazione e di riposizionamento sul mercato da parte delle singole banche. Infatti, indipendentemente dalle posizioni relative delle aziende, l'intero sistema bancario italiano si trova in una situazione di redditività nettamente inferiore a quella offerta da impieghi alternativi del capitale, con un rendimento sul capitale che nel 1995 generalmente non ha superato il 6% nemmeno per le banche più redditizie e per molte si è attestato a valori inferiori all'1%. Prescindendo dalla questione se sia necessario o meno un ridimensionamento degli attuali valori di libro del capitale, è imprescindibile per le singole banche definire chiaramente le proprie strategie sia dal lato dei costi che da quello dei ricavi. Per il primo aspetto, non si tratta solo di ridimensionamento degli organici, bensì anche di ripensare la politica degli investimenti della banca in termini di capitale umano, di tecnologie, di rete territoriale e di acquisizioni, in modo orientato non alla crescita dimensionale ma alla valorizzazione della capacità dell'azienda di produrre reddito. Similmente, per quanto concerne i ricavi, vi è l'esigenza per ciascuna banca di compiere scelte strategiche relative alla gamma dei servizi offerti, compreso un ripensamento dei rapporti con le imprese clienti in seguito all'intensificarsi della concorrenza dal lato degli impieghi, alla progressiva attenuazione del fenomeno del multiaffidamento per le imprese di grandi e medie dimensioni e ai minori vincoli normativi all'acquisizione di partecipazioni in imprese non bancarie. Appare generalmente necessaria una valorizzazione da parte delle banche delle informazioni sulle prospettive reddituali delle imprese, accompagnata da una maggiore capacità propositiva nei confronti della clientela.

Senza adeguate strategie di riorganizzazione e riposizionamento competitivo di ciascun intermediario, il rischio è che all'attuale ridotta redditività seguano nei prossimi anni situazioni critiche per molti soggetti operanti nel sistema. È vero che comunque, dato un certo grado di concorrenza, ancorché non perfetta, nei mercati dei servizi finanziari, il funzionamento del mercato pone un limite, mediante la riduzione delle quote di mercato, a "eccessive" inefficienze nella gestione (così come un'eccessiva assunzione di rischi prima o poi conduce a situazioni insostenibili e, di conseguenza, viene frenata). Se tuttavia già l'assetto proprietario e di controllo delle singole banche fosse tale da garantire il perseguimento della massimizzazione del valore delle

stesse banche, i processi di aggiustamento potrebbero essere più rapidi e comportare minori costi, privati e sociali.

Questo appare essere il problema soprattutto delle fondazioni, tenuto conto del sistema di incentivi che le caratterizza e del fatto che, in quanto formalmente prive di poteri gestionali e di indirizzo strategico sulle controllate, quando esse detengono una quota di maggioranza assoluta del capitale, tali poteri sono demandati agli amministratori delle società per azioni, che restano di fatto immuni dalla pressione sulla gestione derivante dalla presenza di un azionista di rilievo o dalla disciplina del mercato per il controllo delle imprese. È vero che non si può escludere del tutto che singoli gruppi di amministratori operino comunque efficacemente in modo orientato alla profittabilità. Se tuttavia le debolezze dell'attuale assetto proprietario e di controllo della parte del sistema bancario che fa capo alle fondazioni sono strutturali, dato che dipendono dal sistema di vincoli e incentivi che ne risulta per le scelte degli individui, sembra poco probabile, mantenendo l'attuale assetto di controllo, una ristrutturazione strategica delle imprese bancarie su larga scala e in tempi brevi. È per questo motivo che appare auspicabile una rapida privatizzazione, attraverso un processo a tappe predefinite, delle banche controllate dalle fondazioni.

Per le banche in forma cooperativa, che spesso negli ultimi anni hanno mostrato una redditività superiore alla media del sistema, è stato osservato che l'efficacia dei connessi modelli di governo dell'impresa dipende dalla presenza di specifiche condizioni, tra cui in particolare una struttura omogenea delle preferenze dei soci e un rapporto fiduciario con gli amministratori. La sussistenza di queste condizioni diviene meno probabile al crescere delle dimensioni della banca. Pertanto, l'adeguatezza del modello cooperativo rispetto al modello della società per azioni può mutare nel tempo con l'evolversi delle condizioni del mercato. Per questo motivo appare importante la possibilità, prevista dall'attuale normativa, di adozione da parte delle banche popolari della forma della società per azioni. Nel 1995 tale possibilità è stata utilizzata in sei casi. Per le banche di credito cooperativo a questi problemi si aggiungono i limiti alla crescita dimensionale tuttora imposti dalla normativa (limiti alla provenienza dei soci, alla destinazione degli impieghi, alla localizzazione territoriale). Questi possono incidere in particolare sulla capacità di sviluppare una maggiore gamma di servizi per la quale è necessario sopportare elevati costi fissi. Tuttavia, tale problema può essere superato attraver-

so iniziative di cooperazione tra più soggetti per la produzione di determinati servizi, relativi ad esempio alla gestione di patrimoni; laddove lo svantaggio dimensionale assumesse comunque un rilievo prevalente rispetto ai benefici della forma del credito cooperativo su base locale, rimane sempre la possibilità prevista dalla normativa anche per le banche di credito cooperativo di adottare la forma di società per azioni attraverso operazioni di concentrazione.

Nelle fasi particolarmente delicate della vita di un'impresa, in cui è necessario intraprendere iniziative di ristrutturazione e di riposizionamento strategico, gli studi di *corporate governance* suggeriscono in generale l'opportunità della presenza di azionisti di rilievo incentivati a promuovere attivamente una gestione orientata alla redditività. In vista delle sfide concorrenziali dei prossimi anni, la cessione del controllo delle aziende bancarie da parte delle fondazioni, che strutturalmente sono *soft large shareholders*, appare improrogabile. Per le banche in forma cooperativa, invece, non sembra possibile trarre indicazioni generali prescindendo da un'analisi caso per caso della presenza o meno delle condizioni che possono rendere tale modello competitivo con quello della società per azioni.

BIBLIOGRAFIA

- AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO (1996), *Indice delle decisioni*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma.
- BANCA D'ITALIA (vari anni), *Relazione annuale*, Roma.
- CONIGLIANI C. e G. LANCIOTTI (1979), "Struttura dell'offerta e tassi d'interesse nei mercati bancari italiani", *Bancaria*, n. 11, pp. 1123-36.
- CANNARI L. e L.F. SIGNORINI (1996), "Localismo, spirito cooperativo ed efficienza: elementi per un'analisi economica delle banche di credito cooperativo", Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n. 274.
- CONTI V. e A. FABBRI (1996), "Proprietà e controllo degli intermediari finanziari", in Fondazione Rosselli, a cura di, *Quali banche in Italia?*, Edibank, Roma.
- CORBELLINI M. (1995), *Politiche di insediamento e concorrenza bancaria*, Edibank, Roma.
- DE BONIS R., F. FARABULLINI e F. FORNARI (1994), "L'apertura di sportelli bancari dopo la liberalizzazione: andamento e determinanti", Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n. 235.
- DE BONIS R., B. MANZONE e S. TRENTO (1994), "La proprietà cooperativa: teoria, storia e il caso delle banche popolari", Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n. 238.
- DE BONIS R. e A. FERRANDO (1996), "Le determinanti dei tassi di interesse sui prestiti nei mercati locali", Banca d'Italia, Servizio Studi, dattiloscritto.

- DESARIO V. (1995), "La concentrazione del sistema bancario", Banca d'Italia, *Bollettino economico*, n. 25, pp. 119-29.
- FAZIO A. (1996), "Gestione dei rischi e redditività delle banche italiane", intervento all'assemblea ordinaria dell'Associazione Bancaria Italiana.
- HART O. e J. MOORE (1995), "The governance of exchanges: members' cooperatives versus outside ownership", *LSE Discussion Paper*, no. 229, December.
- GIORGETTI G. e S. MARMORATO (1996), "La privatizzazione del sistema delle casse di risparmio: un caso di cambiamento istituzionale discontinuo?", Progetto strategico CNR, "Governance e sviluppo economico", dattiloscritto.
- ONADO M. (1988), "La specializzazione per categorie giuridiche", in F. Cesarini, M. Grillo, M. Monti e M. Onado, a cura di, *Banca e mercato*, il Mulino, Bologna, pp. 493-544.
- PADOA-SCHIOPPA T. (1994), "Profili di diversità nel sistema bancario italiano", Banca d'Italia, *Bollettino economico*, n. 22, pp. 27*-43*.
- PANTALEONI M. (1925), "Esame critico dei principi della cooperazione", in *Erotemi di economia*, Laterza, Bari, vol. 2, pp. 129-81.
- PROWSE S., (1997), "Il sistema di gestione aziendale nel settore bancario: qual è lo stato attuale delle nostre conoscenze in merito?", in questo *Quaderno*, pp. 11-44.
- SALOMON BROTHERS (1996), *Investing in Italian Banks: the Return on Equity Puzzle*, European Equity Research, September.
- SHLEIFER A. e R. VISHNY (1996), "A survey of corporate governance", National Bureau of Economic Research, *Working Paper*, no. 5554.