

Governare la banca tra modelli e realtà *

MARIO SARCINELLI

1. Introduzione e principali conclusioni

Nel suo significato etimologico di “imprimere una rotta”, la parola “governare” comunica immediatamente il senso di un’azione complessa, fatta di indirizzo, controllo, organizzazione. Sul terreno economico, il termine in questione rivolge con naturalezza la mente a concentrarsi sul “come” si ottiene un risultato piuttosto che sul “cosa” si collochi a monte e a valle del processo di produzione e di scambio. In questa cornice di pensiero si iscrive l’immagine cara ad Adam Smith (1776, p. 67) delle «diciotto distinte operazioni» che conducevano alla fabbricazione di uno spillo. Nello stesso filone si inserisce, più recentemente, la definizione data dal Rapporto Cadbury (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance 1992) al concetto di governmento societario (*corporate governance*) inteso come sistema di direzione e controllo delle aziende.

Oggetto di questo breve saggio è un insieme di riflessioni sul sistema di direzione e controllo delle banche e, tipicamente, di quelle italiane. Lo sviluppo dell’analisi procede dalla rassegna di alcuni presupposti teorici per calarsi quindi nell’esame delle tre principali attività in cui il governo di una banca si realizza concretamente: l’amministrazione, il controllo e l’organizzazione. Movendo dalla dimensione del singolo intermediario, alcune brevi considerazioni conclusive sono dedicate anche al governo del gruppo bancario.

L’enfasi, nella prima come nella seconda parte del lavoro, è essenzialmente microeconomica. Avendo rintracciato i fondamenti analitici per sostenere il ruolo delle imprese come strutture di gover-

□ Banca Nazionale del Lavoro, Roma.

* L’A. ringrazia il dottor Giovanni Ajassa per la determinante collaborazione nella stesura del testo, in particolare per gli approfondimenti di carattere teorico e il professor Jan Kregel per utili suggerimenti. Ovviamente, resta unico responsabile degli errori, delle opinioni, delle proposte.

no più che come funzioni di produzione, l'indagine cerca nella teoria delle asimmetrie informative e dei problemi di agenzia i supporti microeconomici per conferire alle banche un ruolo essenziale quali centri di gestione di rischi e di opportunità a vantaggio dell'intera economia.

Prima di potersi qualificare come efficaci "azionisti di sorveglianza" del mondo esterno in un rapporto di complementarità con il mercato, le banche devono superare numerosi problemi al proprio interno. Il riscontro con la realtà rappresentata innanzitutto dall'esistente quadro normativo mette a nudo gli spazi per rendere più efficiente e penetrante l'azione degli organi di indirizzo e controllo degli intermediari nella difficile combinazione tra il perseguimento dell'interesse privato e la tutela del bene pubblico della stabilità.

In questo contesto, la ricerca di un equo bilanciamento tra le esigenze di efficacia della gestione e la necessità di controllare i rischi di comportamenti opportunistici da parte degli amministratori conduce, nella seconda parte del lavoro, a proporre una riforma del collegio sindacale che renda tale organo espressione piena e compiuta della minoranza societaria. Il ridisegno del collegio sindacale dovrebbe inoltre rendere più efficace e pregnante – attraverso l'innalzamento dei requisiti professionali e la disponibilità di nuovi e adeguati supporti tecnici forniti dalla banca specie nel campo del monitoraggio dei rischi – il perseguimento da parte dell'organo di controllo di quanto già oggi prescritto dall'ordinamento nei termini della vigilanza «sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo» (art. 2403 del codice civile). Nel controllo e nella difesa della legalità della gestione – si pensi alle accresciute responsabilità della banca nella lotta al riciclaggio del danaro sporco –, il collegio sindacale ha un dovere fondamentale nel preservare e consolidare quella reputazione e quel legame di fiducia che più di ogni altra cosa rappresentano la prima ricchezza di ogni banca.

Diversamente dalle imprese industriali, la frontiera critica del governo bancario non è solo quella che passa tra azionisti, amministratori e sindaci. Nel rapporto fiduciario con la clientela – tipicamente, con i grandi debitori – un anello debole esposto ai rischi di ulteriori azzardi morali e consistenti distorsioni è costituito dai responsabili periferici e dalle relazioni tra essi e le direzioni centrali delle banche. Per risolvere questo e altri possibili problemi di micro-governo, alle banche italiane serve un radicale ripensamento

della cultura organizzativa e delle modalità di gestione del personale prevalenti sino ad oggi.

Occorre rimuovere gli schemi gerarchici imperniati sulla centralità dell'adempimento e dell'anzianità per promuovere una cultura della responsabilizzazione e della professionalità. Senza queste condizioni, riduzioni anche cospicue degli organici potrebbero rivelarsi del tutto insufficienti a risollevare il sistema bancario italiano dallo stato di grave prostrazione reddituale e patrimoniale che lo caratterizza.

Guardando soprattutto alla dimensione micro ovvero al "come" funziona (o non funziona) una banca, il saggio tocca solo marginalmente il macro-argomento che solitamente costituisce il blocco fondante di molte discussioni correnti sull'(in)efficienza del nostro sistema creditizio. Mi riferisco alla natura pubblica della proprietà di gran parte delle banche italiane e all'urgenza di procedere a una generalizzata e rapida uscita dello stato dal settore.

È opinione di chi scrive che, come per il governo, così per le privatizzazioni bancarie la formulazione di semplicistici postulati sia esercizio tanto vano quanto pericoloso (Sarcinelli 1996e). Con gradualità, il sistema delle imprese e quello delle banche dovranno traghettare verso modelli caratterizzati, per il primo, da un minor peso del capitalismo familiare e, per il secondo, dalla riduzione della presenza pubblica. In ambo i casi, tuttavia, i processi non potranno essere imposti dall'esterno con atto d'imperio a dispetto delle regole e delle condizioni del mercato.

Non è affidandosi alla sunna del talibano che la nostra economia e le nostre banche potranno governare la difficile navigazione attraverso le acque della globalizzazione e della moneta unica.

2. Modelli teorici

2.1. *Funzioni di produzione o strutture di governo?*

Quali sono i fondamenti analitici del governo societario e di quello delle istituzioni creditizie in particolare? La domanda potrebbe sembrare fuor di luogo in un saggio primariamente orientato all'apprezzamento di esperienze reali. Nondimeno, un tentativo di risposta all'esigenza di una microfondazione appare utile per ricon-

durre in uno schema possibilmente unitario spunti di osservazione altrimenti disparati.

Coordinamento decentralizzato del mercato, governo accentrato dell'impresa: sono queste le fondamentali ipotesi su cui il lavoro degli economisti si è appuntato nei due secoli di storia che muovono da quando Adam Smith elaborò l'idea della mano invisibile. In una sintesi felice, negli anni Trenta Ronald Coase (1937, p. 388) osservava come l'affermazione del paradigma marginalista consistesse nell'aver attribuito all'impresa il ruolo di «isola di potere consapevole» collocata nell'«oceano di inconscia cooperazione» del mercato.

Movendo su comuni assunti di razionalità illimitata, di informazione perfetta, di assenza di comportamenti opportunistici e di trascurabili costi di transazione, l'edificio teorico dell'equilibrio marginalista è stato così fondato sul curioso abbinamento dei due pilastri rappresentati dal decentramento degli scambi sul mercato e dall'accentramento della produzione entro l'impresa. In qualche modo, il parallelismo tra i due pilastri è un dato esogeno del modello. Alla fiducia riposta nell'efficienza allocativa esercitata dal mercato attraverso il sistema dei prezzi ha fatto così per lungo tempo riscontro una concezione dell'impresa imperniata soprattutto sull'efficienza produttiva ovvero sulla capacità meccanicistica di trasformare *input* in *output*.

In questa visione, l'elemento organizzativo rileva solo in funzione di quello tecnologico. Serve a corredare uno schema in cui l'impresa è assimilata a una cooperativa di produttori sempre e comunque efficientemente coordinati dalla figura centrale dell'imprenditore-proprietario: è questi il vero arbitro di ogni attività di governo dell'attività dell'azienda nelle sue diverse fasi della pianificazione, della gestione e del controllo. Nel disegno neoclassico di un'impresa "ottimizzante" – ovvero continuamente alla ricerca della massimizzazione dei profitti o della minimizzazione dei costi – la correttezza dell'assetto organizzativo è esogenamente assunta ed eventuali disfunzioni vengono ricondotte a fattori di incerta individuazione del genere delle *X-inefficiencies* teorizzate da Leibenstein (1966).

Più in generale, nell'approccio *à la* Arrow-Debreu, il disegno dello schema ideale e unitario di "primo ottimo" è prioritario e i molteplici "fallimenti" che la teoria denuncia nell'applicazione alla realtà trovano tentativi di spiegazione caso per caso. Riguardo all'impresa, il modello neoclassico di ottimizzazione fallisce nel dare spiegazione unitaria a temi quali la separazione tra proprietà e controllo e le non-ottimizzanti conseguenze che da tale disgiunzione emergono,

soprattutto sotto forma di rilevanti costi di transazione e di seri problemi di agenzia.

È solo stabilendo l'assunto di una razionalità limitata che lo iato tra modello teorico e realtà comincia a ridursi. Quelle che prima erano considerate curiose eccezioni divengono progressivamente la regola. Da mera funzione di produzione l'impresa, come istituzione, trova la sua intima ragione di esistenza nell'essere una struttura di governo alternativa o complementare – ma non meramente parallela – al mercato, ovvero una rete di contratti in larga misura informali e impliciti mediante i quali individui razionali cercano di contenere i costi di transazione e di mitigare i molteplici azzardi morali sottesi all'esistenza di comportamenti opportunistici.

Volendo citare alcuni nomi in questo filone di ripensamento critico che può ragionevolmente rappresentare una base teorica del governo delle imprese, è doveroso ricordare un paio di contributi "seminali": il lavoro del già citato Ronald Coase (1937) sulle scelte di integrazione verticale operate dalle imprese quale tipico problema di controllo dei costi di transazione; l'analisi di Adolf Berle e Gardiner Means (1932) degli azzardi morali derivanti dalla separazione tra proprietà e controllo nei vertici delle grandi società.

Discendendo da questi iniziali contributi, spunti essenziali per una teoria del governo si rilevano nelle elaborazioni di Robin Marris (1964) sul "capitalismo manageriale", nello sviluppo dell'assunto di razionalità limitata dovuto a Herbert Simon (1991) e nel recupero del ruolo delle istituzioni operato da Douglas North (1991). A valle di un'indagine di certo non ancora conclusa vi è, infine, l'approccio interdisciplinare¹ della cosiddetta "nuova economia delle istituzioni" (Williamson 1996) che, unendo all'analisi economica la teoria dell'organizzazione e lo studio delle forme giuridiche, cerca di dimostrare come l'esistenza di costi di transazione e problemi di agenzia rendano impossibile isolare l'offerta di qualsiasi bene o servizio dal contenuto di governo in esso incorporato.

2.2. Elementi per una micro-fondazione del governo bancario

La lenta migrazione del concetto teorico di impresa da funzione di produzione a struttura di governo non ha ancora pienamente

¹ Per un'applicazione di questo approccio interdisciplinare si veda anche Ciocca (1997).

investito l'impresa bancaria. Non ci si deve stupire di questo ritardo se si osserva come solo all'inizio degli anni Settanta due valenti economisti (Klein 1971 e Monti 1971) hanno sviluppato il primo e fondamentale tentativo di modellare il comportamento della banca secondo i canoni neoclassici della massimizzazione del profitto.

Movendo da assunti di informazione perfetta e di neutralità al rischio e adottando specifiche ipotesi sul potere di mercato della banca nella fissazione dei prezzi di diversi strumenti finanziari, Klein e Monti sono giunti a individuare una relazione che determina il livello ottimale del tasso dei prestiti in funzione del rendimento dei titoli pubblici e dell'elasticità di tasso della domanda di credito, ma indipendentemente dal valore assunto dal tasso sui depositi. Negli ultimi venticinque anni le caratteristiche di questo primigenio approccio sono state variamente estese e modificate nel tentativo di accomodare ipotesi meno irrealistiche, specie con riguardo al regime di incertezza in cui operano gli intermediari. La rassegna (Marotta e Pittaluga 1993) della molteplicità dei risultati ottenuti a volte anche in palese contrasto con le indicazioni raggiunte da Klein e Monti testimonia quanto seri, soprattutto nel caso dell'intermediazione bancaria, si rivelino i limiti di un concetto teorico di impresa semplicisticamente intesa come efficiente funzione di produzione.

Nella sua meccanica trasposizione al caso della banca degli schemi di ottimizzazione applicati alle imprese non finanziarie, l'approccio neoclassico all'intermediazione creditizia propone una tipica analisi di statica comparata e, quindi, di breve periodo. In questo contesto i modelli *à la* Klein-Monti danno per scontata l'esistenza delle banche e si preoccupano di razionalizzarne *ex post* il comportamento congiunturale.

Inevitabilmente, rispondere alla domanda sulla natura e sulla funzione strutturale delle banche vuol dire ricondurre al centro della scena un insieme più o meno vasto di "fallimenti" ovvero di deviazioni dai canoni del modello di equilibrio generale.

Storicamente, la prima risposta teorica in questo senso venne fornita all'inizio degli anni Sessanta dai sostenitori della *new view* (Gurley e Shaw 1960) che collegavano le differenze tra le banche e gli altri intermediari all'esistenza di specifiche regolamentazioni. Sostanzialmente nella stessa linea si collocano, dopo venti anni, i contributi della cosiddetta *legal restriction theory* (Fama 1980). Per i primi come per i secondi, sono solo i vincoli normativi a garantire la sopravviven-

za di una "specie" bancaria altrimenti indistinguibile nel più vasto genere degli intermediari finanziari.

Senza evocare il ruolo delle leggi, nel corso degli anni Ottanta un più solido fondamento teorico all'esistenza delle banche si è progressivamente formato mutuando concetti e approfondimenti compiuti nell'economia dell'informazione e dei contratti, nella teoria dei giochi non cooperativi, nell'analisi delle organizzazioni complesse. Come in altri settori, anche nel campo dell'intermediazione creditizia il punto di svolta nell'approfondimento teorico è stato rappresentato dal riconoscimento dell'esistenza di problemi di agenzia e di costi di transazione.

Riguardo ai primi, ricordo sinteticamente (Sarcinelli 1994) come in una situazione di "primo ottimo" lo scambio di informazioni tra creditore e debitore sia perfetto e il costo del capitale finanziario rifletta correttamente il rischio del progetto o dell'impresa finanziata. Nel mondo reale, tuttavia, l'asimmetria delle informazioni induce comportamenti opportunistici da parte dei debitori ovvero forme di azzardo morale, cosicché il valore di mercato tende a riflettere il rischio medio delle diverse iniziative e non quello appropriato a ciascuna di esse. Conseguentemente, costi di agenzia inevitabilmente si associano a forme di finanziamento esterno, poiché rappresentano l'onere aggiuntivo che il datore di fondi deve sostenere per "controllare" il comportamento del prenditore. In questa situazione, l'esistenza delle banche è giustificata (Diamond 1984 e Williamson 1986) dai minori costi sostenuti nell'attività di monitoraggio dei debitori.

Sul piano dei costi di transazione, la peculiarità dell'intermediario creditizio (Rajan 1996) si rivela soprattutto nelle economie di scala che consentono alle banche di fornire liquidità a richiesta su ambo i lati del bilancio e, quindi, simultaneamente a depositanti e prenditori di prestiti. A monte, i vantaggi derivano dall'aggregazione dei fondi ottenuti da ampie popolazioni di depositanti, dalle minori asimmetrie informative e dalla migliore diversificazione dei rischi realizzate nei rapporti con i prenditori di prestiti. A valle, sarebbero proprio le possibili sinergie tra le economie realizzate sul fronte dei depositi e su quello dei prestiti a conferire alle banche un potenziale *quid pluris* di efficienza rispetto ad altri intermediari specializzati.

In sintesi, secondo gli approcci analitici più moderni e promettenti, la ragione di essere delle banche si manifesta non tanto nella diversità di "cosa" esse producano quanto nel "come" riescano a rendere in maniera più efficiente servizi altrimenti fornibili da altri

intermediari o reperibili attraverso la diretta interazione di creditori e debitori sul mercato. Nella preminenza del "come" rispetto al "cosa", le banche si qualificano nei termini di strutture di governo piuttosto che come funzioni di produzione. Per esse forse più di ogni altra impresa vale l'affermazione di Williamson (1996) circa l'impossibilità di dissociare l'offerta di un bene o servizio dal contenuto di governo in esso implicito.

Chiamati a soccorrere il mercato nel superamento di tipici problemi di governmento, gli intermediari creditizi possono però assolvere efficacemente il compito solo se essi stessi usufruiscono di sistemi di gestione e controllo efficienti. Il superamento dell'eventuale malgovernmento interno dell'impresa bancaria - a cui è riservata la seconda parte di questo saggio - diviene allora la condizione essenziale affinché gli intermediari creditizi possano essi stessi contribuire alla soluzione delle altrui inefficienze e concorrere così al raggiungimento di equilibri meno distanti dai dettami del modello ottimale.

Quis custodiet custodes? Seguendo l'indicazione offerta nel contributo seminale di Diamond (1984), intorno a tale quesito è possibile raggruppare (Prowse 1997) i molteplici interrogativi analitici che sono stati negli ultimi anni sollevati dal dibattito teorico, soprattutto anglosassone. Chi controlla le banche? come viene esercitato questo controllo? quale ruolo assumono la regolamentazione e i meccanismi di mercato nell'ipotesi che obiettivo della prima sia il preservare la stabilità dell'impresa bancaria mentre quello dei secondi consista nello stimolare la ricerca della massimizzazione del valore per gli azionisti? in che modo l'esistenza di sistemi di garanzia dei depositi influenza la delega del controllo rilasciata dai depositanti alla banca e i rapporti di agenzia che si instaurano tra azionisti e dirigenti bancari? quali sono le variabili obiettivo perseguite dal *management* e quanto esse possono divergere da quelle della proprietà, sostituendo, ad esempio, la massimizzazione delle spese a quella del profitto? come è possibile monitorare e indirizzare la preferenza per il rischio dei responsabili operativi della banca?

Rimandando alla seconda parte del saggio un tentativo di approfondimento teorico-pratico di alcune di tali questioni con riferimento al caso italiano, si osserva a questo punto come ancora manchi un'organica risposta analitica al complesso dei quesiti sollevati. Non-dimeno, seppur in maniera frammentaria, le soluzioni proposte ai diversi problemi appaiono indicare, nel concorso di elementi esterni

di regolamentazione e di incentivi organizzativi interni, la ricetta comune per rendere la struttura di governo delle banche efficiente e trasparente. Esempi a questo riguardo sono i seguenti: l'istituzione di sistemi di assicurazione dei depositi a copertura parziale e a "premio variabile" quale mezzo per evitare la completa deresponsabilizzazione dei depositanti nel monitoraggio dell'andamento della banca; il disegno di calibrati schemi di compartecipazione dei dirigenti al capitale della banca (*inside ownership*) quale espediente per attenuare eventuali eccessi di propensione al rischio da parte del *management*.²

In sintesi, il dibattito teorico intorno a un'ipotetica microfondazione del governmento bancario indica come regolamentazione e meccanismi di controllo interni esibiscano complesse relazioni di interdipendenza che inducono, all'atto della verifica empirica, a rigettare (Prowse 1997) l'ipotesi di sostituibilità dei secondi alla prima o viceversa. La debolezza dei consigli di amministrazione bancari, almeno rispetto a quelli del settore manifatturiero, e la scarsità del ricorso alla scalata ostile per l'acquisizione del controllo nelle banche finiscono con l'addossare alle autorità di vigilanza un meccanismo di controllo di ultima istanza, certamente più costoso di quello che potrebbe essere offerto dal mercato (Prowse 1995). Allo stesso tempo, più che nelle disfunzioni derivanti dalla preferenza dei dirigenti a massimizzare qualcosa di diverso dal valore netto per l'azionista, il cuore del problema del governo dell'impresa bancaria comincia - anche a livello teorico - a essere più correttamente individuato nei meccanismi esterni e/o interni in grado di assicurare un sano e consapevole controllo dei rischi. È questa, a mio avviso, la direzione più interessante su cui la ricerca dovrà continuare a impegnarsi.

2.3. Renani e anglosassoni

In attesa di vagliare i progressi di un più organico approccio di analisi dei fondamenti microaziendali del governmento bancario, la rassegna dei modelli teorici non può concludersi senza compiere un ancorché fugace riferimento all'ormai solido corpo di studi (Franks e

² Una ricerca sui fallimenti delle banche negli Stati Uniti negli anni Ottanta (Gorton e Rosen 1995) ne ha trovato la spiegazione maggiore non nella sempre deprecata assicurazione dei depositi a premio fisso, cioè indipendente dalla rischiosità della banca, bensì nell'arroccamento del *management*, vale a dire non nell'azzardo morale ma nel governmento societario.

Mayer 1994 e Mayer 1994) che teorizza la distinzione delle economie tra orientate agli intermediari o "bancarie" e imperniate sui mercati o "di mercato".

Ricordo brevemente (Sarcinelli 1993, 1996a, 1996c e 1996d) come le prime siano caratterizzate da una modesta incidenza delle imprese produttive quotate in borsa, da un'elevata concentrazione della proprietà e da relazioni di lungo periodo tra banche e industria. Per converso, le economie di mercato esibiscono un'alta proporzione di imprese quotate, una bassa concentrazione della proprietà e relazioni di breve termine tra banche e industria.

A ben vedere ciò che distingue le due tipologie di economie è forse proprio il diverso grado di rilevanza assunto dalle banche nel contribuire al superamento di più generali problemi di governo societario registrati a livello di intero sistema economico. Tali problemi, come è stato precedentemente illustrato, derivano dall'esistenza di incompletezze contrattuali, asimmetrie informative, problemi di agenzia e costi di transazione. Ancor meglio, potremmo dire che ciò che distingue i due modelli è il diverso coinvolgimento delle banche nel governo del rischio.

Nelle economie di mercato la risposta ai fallimenti dell'equilibrio walrasiano è fornita da un meccanismo di dispersione orizzontale del rischio tra un gran numero di investitori e con un ruolo delle banche non dissimile da quello di altri intermediari finanziari e delle stesse imprese non finanziarie. Nella lucida tassonomia elaborata da Tonveronachi (1997, p. 126), l'intermediario creditizio assume la fisionomia della cosiddetta «banca cartolarizzata» che «vive sul mercato, è parte di esso, e costituisce nella sostanza una delle istituzioni satelliti che rendono il mercato più efficiente e lo potenziano». La banca cartolarizzata mutua dal mercato prezzi esogeni e valutazioni predeterminate dei rischi. Modesto, se non nullo, si rivela l'apporto di questa istituzione nell'esercizio di governo a beneficio del mondo esterno.

All'altro estremo, nelle economie bancarie o banco-centriche l'enfasi è invece posta su un modello verticale ovvero intertemporale di compartecipazione al rischio che si realizza nel rapporto di lungo periodo tra banche e imprese. Traendo vantaggio da superiorità informative, la banca che Tonveronachi qualifica come *insider* internalizza le funzioni di governo altrimenti sviluppabili dal mercato; produce e fornisce informazioni private; vaglia e autonomamente prezza i rischi di credito; consolida il proprio legame di "dominanza" sul mercato attraverso l'accumulazione di un patrimonio di reputazio-

ne che è primariamente dipendente dalla qualità e dalle competenze del proprio capitale umano.

A ciascuno dei due modelli, ovviamente, fa riscontro un diverso tipo di regolamentazione coerente con esso. Nel caso della banca *insider*, pochi intermediari creditizi concentrano su di sé la sostanziale totalità dei rischi oggetto di riallocazione da parte dell'intero mercato finanziario. Ciò richiede la definizione di un «complesso e ferreo sistema di regole» (Tonveronachi 1997, p. 138) in grado di garantire la stabilità anche di fronte a disturbi esogeni, intensi e prolungati, capaci di ingenerare possibili rischi sistemici. Nel novero di queste prescrizioni ricadono i limiti alla trasformazione delle scadenze, i coefficienti di patrimonializzazione in relazione a rischi di solvibilità e di mercato, i vincoli sulla concentrazione dei fidi, le limitazioni alla partecipazione nel capitale di rischio delle imprese non finanziarie.

Lo stesso apparato di regole risulta assai meno necessario allorché il modello di intermediario si inverte in un'ampia popolazione di banche cartolarizzate. In un contesto di dispersione orizzontale dei rischi e di visuale ristretta al breve periodo, basta forse il mercato a provvedere gli incentivi giusti agli intermediari finanziari come all'intero universo delle imprese per ottenere un efficace ed efficiente governo societario.

Guardando, infine, al nostro paese è facile osservare una relativa atipicità nella posizione assunta rispetto ai due paradigmi renano (banca *insider*) e anglosassone (banca cartolarizzata). La distinzione tra economie di mercato ed economie bancarie non è infatti sufficiente per dare ragione di casi quali quello italiano, ove la cultura legislativa della "separatezza" ha condotto alla degenerazione di un sistema basato sugli intermediari, impedendo comunque lo sviluppo di un modello orientato al mercato. In presenza di un mercato finanziario ancora estremamente fragile, la figura di «banca assicurazione» (Tonveronachi 1997, p. 124) – incline, ad esempio, alla pratica dei fidi multipli, all'affidamento basato sulle garanzie reali e alla spendita della garanzia statale nel credito a medio termine e, soprattutto, in quello agevolato – cerca faticosamente di evolvere verso il modello dell'intermediario *insider* ovvero della banca universale.

La cultura non solo giuridica ma anche organizzativa di istituzioni come la banca o la società per azioni non può essere violentata con l'inserimento di forti elementi estranei alla sua tradizione e derivati da ordinamenti stranieri; sono necessari tempo, misura e soprattutto capacità di saper discernere ciò che è frutto genuino del particolare

modo di essere e di agire da quanto, invece, è portato dalla "regolamentazione" (Prowse 1994); quest'ultima influisce sul grado di concentrazione dell'azionariato e in genere sul controllo finanziario di un prestatore di fondi, i quali a loro volta sono gli strumenti più efficienti per risolvere i problemi di agenzia in una società anche bancaria.

Al procedere della mutazione verso la banca universale non può evidentemente sottrarsi anche un aggiornamento del tipo e della portata della regolamentazione. Nel contempo, l'aumento del grado di coinvolgimento delle banche italiane nel lavoro di governo "esterno" del rischio accresce ovviamente il fabbisogno "interno" di controllo presso gli stessi intermediari. Da una coerente ed efficace miscela tra cornice normativa e pratiche consolidate dipenderà la capacità delle banche italiane di produrre una positiva esternalità di governo in quanto «azionist[i] di sorveglianza» (Ciocca 1997, p. 172) del sistema industriale. Solo a queste condizioni i nostri istituti potranno realmente affermarsi come "banche di riferimento" (*Hausbanken*) senza finire inevitabilmente preda di pochi e minoritari «debitori di riferimento» (Siglienti 1996, p. 91).

3. Le soluzioni istituzionali e organizzative

3.1. *Amministrare*

Prendendo atto degli spunti, ma anche dei limiti dell'esistente modellistica, si tenterà ora di dare uno sguardo più ravvicinato alla realtà del governo della banca facendo particolare riferimento al caso italiano.

Dalle analisi sviluppate nella prima parte del saggio, si mutuano le ipotesi che l'impresa sia essenzialmente una struttura di governo e che l'impresa bancaria abbia, almeno nel grado, una missione di governo più intensa in ragione della rilevanza e delle molteplicità dei rischi che essa viene istituzionalmente a trattare. In questo quadro di riferimento, l'attenzione si rivolge essenzialmente *all'interno* della banca individuando tre fondamentali stadi in cui si articola il governo dell'intermediario: il livello dell'amministrazione ovvero dell'attività di indirizzo e gestione, il livello dei controlli, il livello della cultura organizzativa e del capitale umano.

Riguardo allo stadio dell'amministrazione, l'analisi delle effettive modalità di governo delle banche italiane non può non partire dalla classica questione del rapporto proprietà-controllo e dal collegato quesito circa le funzioni-obiettivo perseguite dai nostri intermediari.

È a tutti ben noto quanto la presenza dello stato sia rilevante nella proprietà delle banche italiane. Assumendo il criterio di un controllo, diretto o indiretto, di almeno il 50 per cento delle azioni, un recente studio effettuato su dati di bilancio (Conti e Fabbri 1996) quantifica in circa il 57 per cento la quota di banche pubbliche esistente in Italia. Un secondo elemento ormai consolidato nella consapevolezza collettiva concerne la scarsa redditività e le alte spese del sistema creditizio italiano, rappresentati ad esempio (Ciocca 1997) da un costo medio per addetto che in termini reali supera di quasi il 50 per cento i valori medi di Regno Unito e Germania.

Facile, a questo punto, diviene inferire un legame di causalità tra i due fattori – l'ingombrante presenza dello stato e i bassi profitti – e concludere come la radice dei più gravi problemi del nostro sistema creditizio risieda in un'inefficiente combinazione proprietà-controllo. Paradossalmente, la debolezza delle nostre banche discenderebbe proprio dal fatto di *non* soffrire del più tipico difetto di governo ovvero della dissociazione tra gli obiettivi di proprietari e manager. A ben vedere, infatti, stato e dirigenti bancari si troverebbero accomunati dall'aver medesime preferenze per le "spese" in luogo del profitto. Per l'azionista pubblico, l'espansione delle spese potrebbe meglio corrispondere a finalità macroeconomiche quali il sostegno all'occupazione o l'incentivo agli investimenti. Per gli amministratori la tentazione a "costruire imperi" discenderebbe dal desiderio di consolidare prestigio e influenza all'interno e all'esterno delle singole aziende.

Avendo a riferimento la situazione delle pubbliche amministrazioni, occorre inoltre osservare che i dirigenti non sono incentivati a ricercare l'efficienza. In questo contesto, la pratica assimilabilità dei manager statali alla condizione contrattuale di "salariati" ha certamente favorito il consolidamento di atteggiamenti collusivi, se non di vera e propria cogestione sindacale, che si sono estesi anche alle imprese di proprietà pubblica nel cui orizzonte è spesso mancato l'obiettivo del profitto. In difformità dalla pubblica amministrazione, tuttavia, la propagazione all'esterno e, tipicamente, alle banche delle distorsioni indotte da una pericolosa "politica del consenso" ha visto combi-

narsi l'accumulo di eccessi di organico con l'aumento del costo unitario del personale.³

Se questa diagnosi fosse completamente esauriente oltre che corretta, il rimedio al problema sarebbe relativamente semplice o almeno univocamente individuabile. Attraverso una generalizzata e indistinta accelerazione del processo di privatizzazione di tutto ciò che è in mani pubbliche si consentirebbe al mercato di ripristinare un prezioso orientamento al profitto, *almeno* dalla parte dei proprietari delle banche. L'ingresso degli azionisti privati potrebbe allora generare salutarî problemi di controllo nei confronti del *management* a cui si farebbe fronte attingendo a tipici strumenti di governo, quali schemi di retribuzione legati ai risultati ovvero attribuzione di opzioni sul capitale azionario.

Purtroppo, come sempre accade, la realtà si rivela più complessa di troppo nette generalizzazioni. Così, l'enunciato sulla solidità del nesso causale tra proprietà pubblica e inefficienza del sistema bancario italiano ovvero la professione di fede nella capacità del mercato di orientare le banche al profitto soffrono qualche disturbo allorché l'analisi procede a ulteriori, necessarie qualificazioni.

A livello internazionale, ad esempio, è possibile osservare (Conti e Fabbri 1996 e Sdravovich 1997) come esistano sistemi creditizi efficienti o, almeno, più efficienti del nostro che pure registrano una quota di banche pubbliche elevata e a volte perfino superiore a quella italiana: in Germania il peso dello stato nella proprietà delle banche raggiunge il 60 per cento, ma come si è detto poc'anzi il costo medio reale per addetto è colà pari a due terzi di quello italiano.

Rimanendo entro i confini nazionali, il legame tra esposizione al mercato e profittabilità va opportunamente qualificato alla luce di quattro possibili modelli (Bruzzone 1997): le società per azioni controllate dalle fondazioni; le società per azioni controllate da altri soggetti, pubblici o privati; le banche popolari; le banche di credito cooperativo.

Avendo a riferimento le ultime due tipologie della predetta tassonomia, è interessante osservare (Tabella 1) come nel passato

³ I gravi vincoli di tipo strutturale - culturale e organizzativo -, imposti dall'assenza di un orientamento del *management* al profitto, riducono l'appetibilità delle privatizzazioni delle imprese pubbliche italiane, specie agli occhi del mercato internazionale. Il caso della scarsa partecipazione all'asta per la vendita del pacchetto di controllo del Banco di Napoli rappresenta un interessante indizio in proposito. Di qui la necessità di cure radicali per il caso *de quo* che comprendano anche la fusione con la banca acquirente che, sebbene ancora pubblica, ha mostrato negli anni un più forte orientamento al mercato.

TABELLA 1

RAPPORTO TRA RISULTATO DI GESTIONE E FONDI INTERMEDIATI
(valori percentuali)

	1991	1995
Banche sotto forma di S.p.A.	1,4	0,8
Banche popolari	2,0	1,7
Principali banche di credito cooperativo	2,6	1,8

Fonte: Banca d'Italia.

quinquennio la redditività delle banche popolari e dei principali istituti di credito cooperativo abbia superato di varie lunghezze i risultati fatti segnare dal complesso delle banche aventi forma giuridica di società per azioni. Per queste ultime, ad esempio, tra il 1991 e il 1995 il rapporto tra risultato di gestione e fondi intermediati è sceso del 43 per cento, contro un calo solo del 15 per cento per le banche popolari e del 30 per cento per le ex casse rurali.

Curiosamente, questo elementare riscontro indica come istituti organizzati secondo forme - la società cooperativa - meno aperte ai meccanismi del mercato si siano rivelati più redditizi. Certamente, ciò è avvenuto grazie allo sfruttamento di vantaggi di posizione, specie territoriali, che alla lunga l'allargamento della concorrenza potrà erodere. Nondimeno, rimane in chi scrive la sensazione che la migliore redditività delle banche popolari e di quelle di credito cooperativo possa in qualche modo testimoniare che l'efficienza di una banca non dipende necessariamente dall'assunzione formale di un particolare modello giuridico o dall'espulsione dell'azionista pubblico, ma possa anche primariamente collegarsi a requisiti "micro" quali l'effettiva praticabilità di agili ed efficienti forme di governo interno dell'azienda. Nel caso delle banche popolari e delle ex casse rurali, un essenziale punto di forza è rinvenibile nell'omogeneità dei soci e nello stretto rapporto fiduciario che generalmente consente «un'efficace selezione *ex ante* degli amministratori» (Bruzzone 1997, p. 201) e un costante controllo sul loro operato. È forse anche per questo motivo che cooperative relativamente piccole tra soci "utenti" sono riuscite a mostrarsi più efficienti di grandi compagini societarie primariamente orientate alla ricerca del profitto.

Ovviamente, l'esempio delle banche popolari non può essere speso per auspicare una generalizzazione del modello cooperativo o

una teorizzazione della piccola o media dimensione quale soluzione per la governabilità dell'impresa bancaria, né tantomeno per attenuare l'enfasi sulla necessità di un processo di privatizzazione delle nostre banche.

Come più volte ripetuto (Sarcinelli 1997b), per sopravvivere in un mondo europeizzato e globalizzato il sistema bancario italiano dovrà abbinare una *graduale* eliminazione della proprietà pubblica alla realizzazione di un cammino di concentrazione tale da far emergere un numero adeguato di "giocatori" di livello continentale. È proprio questa prospettiva, tuttavia, che rende critico da un lato il ruolo del mercato, dall'altro quello delle innovazioni organizzative e degli incentivi interni per migliorare l'attività di indirizzo e la qualità della gestione dei nostri intermediari.

Per quanto riguarda il mercato, non va dimenticato che la crescente difficoltà a effettuare il disinvestimento in caso di disapprovazione del comportamento del *management* ha spinto gli azionisti nei paesi anglosassoni ad attivarsi (IRS 1995), fornendo agli investitori istituzionali un forte incentivo economico al monitoraggio e al controllo diretto delle società partecipate. *A fortiori*, il problema si pone in un mercato esile come il nostro.

Sul fronte interno, al crescere della complessità e dei rischi sottesi all'amministrazione di una grande banca diviene fondamentale il giudizio sull'adeguatezza delle strutture organizzative di vertice. Per fare bene il proprio lavoro, gli amministratori devono innanzitutto avere, oltre a quelli di onorabilità, comprovati requisiti di professionalità come è, del resto, prescritto dall'art. 26 del Testo Unico del credito (D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385). Il loro accertamento, tuttavia, dovrebbe essere anticipato al momento della nomina da parte dell'assemblea, mentre oggi è un "giudizio dei pari" in sede di consiglio di amministrazione: quest'ultimo rimarrebbe competente in caso di cooptazione per riempire la vacanza in corso di mandato.

Per le stesse ragioni di complessità e di multiforme rischiosità l'accentramento dei poteri nelle mani di una sola persona, sia egli presidente o amministratore delegato, è da evitare (Sarcinelli 1997a): *a fortiori*, se le due cariche si combinano nella stessa persona. Da escludere è anche la presenza di un amministratore delegato che accentri tutti i poteri e di un presidente con sole funzioni di rappresentanza. In presenza di un solo amministratore delegato, il potere andrebbe condiviso con il presidente, mentre se si vuole assegnare a quest'ultimo solo compiti di rappresentanza, sarebbe necessario avere

due - o più - amministratori delegati; il *Vorstand* tedesco è infatti formato da una pluralità di soggetti. Salvo i casi di urgenza, i poteri del presidente e dell'amministratore delegato dovrebbero essere delimitati sia per materia sia per importo. Da una ricerca americana (Spong, Sullivan e De Young 1995) risulta che sia l'azione strategica sia l'efficienza probabilmente si riducono allorché troppa autorità è delegata a un solo manager che non abbia una forte partecipazione finanziaria nella banca e quando i maggiori azionisti non sono molto attivi nella conduzione della stessa.

Esiste poi il problema di contenere il numero di incarichi in capo ai singoli amministratori in modo che essi abbiano tempo sufficiente da dedicare alla singola società.⁴ Si tratta di una preoccupazione giusta anche se bisognerebbe distinguere tra i dirigenti dell'eventuale "gruppo" bancario - potenzialmente in grado di derivare utili sinergie dalla presenza in un numero notevole, ancorché non sterminato, di consigli delle società partecipate - e i consiglieri esterni e indipendenti.

Per rendere l'attività di indirizzo e amministrazione più efficiente si dibatte (Coopers & Lybrand 1996), anche per il settore bancario, intorno a un'eventuale riforma dei consigli con un loro sdoppiamento secondo il canone tedesco, ove esistono un organo di gestione e uno di sorveglianza. Allo stesso modo, si discute in merito alla costituzione di consigli direttivi con deleghe specifiche come nei modelli anglosassoni.

Avendo a riferimento il caso italiano, è opportuno osservare (Sarcinelli 1997a) come il sistema binario alla tedesca sia auspicabile soltanto se si dà rilevanza a portatori di interessi (Kregel 1997) - i dipendenti, ad esempio - diversi dagli azionisti: non è questa, almeno per il momento, la realtà del nostro sistema creditizio, né di quello industriale. Il sistema di governo dell'impresa non può prescindere dal tipo di capitalismo in cui si trova a operare. In Italia, si tratta di renderlo un po' meno familiare, un po' più aperto al mercato, maggiormente rispettoso delle regole e infinitamente più trasparente.

Riguardo ai comitati di direzione, questi cominciano già ad essere presenti nell'esperienza delle banche italiane, assumendo di volta in volta poteri soltanto di proposta o anche decisionali sulla base di una delega del consiglio di amministrazione. Tra le materie

⁴ In Francia una commissione nazionale coordinata da Marc Viénot, presidente della Société Générale, ha individuato in cinque il numero massimo di incarichi assegnabili al singolo amministratore.

oggetto di sistematica attenzione da parte dei comitati direttivi spiccano soprattutto la gestione integrata di attivo e passivo, la posizione di liquidità e i fidi. Si tratta di argomenti che, ancora una volta, individuano nel governo del rischio – inteso nelle sue molteplici fattispecie di credito, mercato, controparte, operativo, ... – la più intima e pervasiva peculiarità dell'essere e del fare banca.

È sul terreno della gestione del rischio che, specie per le banche italiane, si misura concretamente l'importanza di disporre di un corretto ed efficace sistema di amministrazione prima che di controlli, come si vedrà nel prossimo capitolo. È infatti solo disponendo di misure di redditività opportunamente aggiustate per il rischio sostenuto che l'attività di indirizzo ovvero il governo della rotta possono essere validamente condotti.

Molte volte, evocando il carattere imprenditoriale dell'attività bancaria, peraltro sancito dall'articolo 10 del Testo Unico, si tende a dimenticare che cento lire di profitto ottenute da un istituto di credito hanno qualcosa di diverso, nel grado se non nella specie, rispetto a cento lire di margine accumulate da un'impresa industriale. L'elemento in questione è il contenuto di rischi e di relativa gestione (*risk management*) che si correla alla produzione di valore da parte della banca.

Disporre di amministratori attenti alle complesse problematiche inerenti all'identificazione e alla gestione del rischio è requisito essenziale per la governabilità dell'impresa bancaria. Tale sensibilità deve essere opportunamente sintonizzata con le preferenze dell'istituzione.

Indurre i massimi responsabili delle politiche aziendali ad assumere correttamente i rischi (Milgrom e Roberts 1994) è, tuttavia, complicato dal fatto che in tale attività, oltre che il capitale della banca e i danari dei depositanti, gli amministratori mettono in gioco anche e soprattutto il proprio capitale umano, ovvero la propria reputazione e la personale influenza. Risolvere questo delicato nodo di governo è possibile a patto di riuscire a disegnare (Goodhart 1996) strutture di remunerazione degli amministratori che rendano le loro preferenze coerenti con il grado di rischio ritenuto accettabile dalla banca; il problema è rilevante, a cascata, anche per gli operatori di borsa.

Accanto a questo problema di incentivi, condizione necessaria per un efficace governo è anche la disponibilità di accurate e tempestive basi informative di dati aziendali e di appropriate metodi-

che di "aggiustamento" per il rischio⁵ in grado di fornire e aggiornare indicazioni utili all'allocazione ottimale del patrimonio per sviluppare le attività strategiche e contenere le alee di perdita.

Problemi di incentivi, ingenti fabbisogni informativi e complessità metodologiche nel governo dei rischi possono, quindi, rappresentare seri ostacoli sulla strada per mettere gli amministratori delle banche – nella fattispecie, di quelle italiane – in condizioni di assolvere il proprio dovere, garantendo quella «sana e prudente gestione» a cui fa riferimento l'art. 5 del Testo Unico. Laddove il tecnicismo o la difficoltà della materia lo richieda, il consiglio di amministrazione dovrebbe poter ricorrere a una consulenza, eventualmente in contraddittorio con quella utilizzata dal *management*. Il riconoscimento di questo pericolo conduce abbastanza naturalmente a considerare la rilevanza sia del momento dei controlli, interni ed esterni, all'attività di gestione, sia dell'aspetto forse ancor più importante della cultura organizzativa della banca.

3.2. Controllare

Fra le tre funzioni di governo microeconomico della banca di cui in questo saggio si tratta, quella dei controlli è certamente la più delicata.

In primo luogo, un efficiente disegno dei controlli *interni* va necessariamente correlato alla natura e al peso di quelli *esterni* – di mercato e di vigilanza – imposti all'operare delle banche (Sdralevich 1997) e, nella fattispecie, del sistema creditizio italiano.

A monte, la questione riguarda il grado maggiore o minore di assimilabilità delle banche alla figura di comuni imprese. A questo riguardo, le opinioni autorevolmente rappresentate anche in questo *Quaderno* denunciano interessanti spunti di differenziazione. Se da una parte (Ciocca 1997, p. 172) si rilevano «banche come imprese, operanti

⁵ Il riferimento è alle cosiddette tecniche di RAPM (*Risk Adjustment Performance Measurement*). In estrema sintesi, tali metodiche si fondano sul superamento del tradizionale concetto di massimizzazione "libera" del risultato economico (*maximum return*) che viene sostituito da un'idea di ottimizzazione del reddito vincolata al rispetto di un dato livello di rischio ritenuto accettabile (*optimum return*): al riferimento a grandezze quali ROA e ROE subentra l'utilizzo di indicatori di redditività corretti per il rischio come il RORAC (*Return on Risk Adjusted Capital*) e il RAROC (*Risk Adjusted Return on Capital*). Sull'argomento, ancora in fase di iniziale evoluzione nel dibattito italiano, si veda ad esempio Schena (1996).

in piena autonomia nel mercato e nella concorrenza», dall'altra (Visentini 1997, p. 186) si sottolinea come «il mercato bancario è invece un mercato amministrato, in quanto i momenti fondamentali dell'impresa sono soggetti a valutazioni amministrative della Vigilanza».

Senza entrare in una discussione eminentemente teorica sul confronto tra le due visioni, appare a chi scrive opportuno osservare come la commistione tra mercato e vigilanza, ovvero tra meccanismi impersonali e interventi amministrativi di controllo, sia tutto sommato ineludibile. Ciò discende, in Italia come altrove, dal fatto di assegnare alla banca il duplice obiettivo di perseguire l'interesse privato all'ottimizzazione del profitto e di concorrere in maniera determinante alla realizzazione dell'interesse pubblico, al mantenimento della stabilità del sistema finanziario, economico e, in ultima analisi, sociale di un paese.

Possono le banche assolvere tale missione di tutela del bene pubblico della stabilità affidandosi al solo e libero operare delle forze di mercato? La risposta che il nostro ordinamento, al pari di quelli di molte altre nazioni, dà al quesito è negativa. Per evitare l'esplosione di contagi sistemici (Sarcinelli 1996b) derivanti dall'impropria gestione delle deleghe di natura fiduciaria attribuite alle banche, i meccanismi concorrenziali vanno regolati e controllati. Nondimeno, la cura dei "fallimenti del mercato" non esenta dall'esposizione al rischio di "fallimenti della vigilanza" allorché gli strumenti di controllo amministrativo, quantunque indiretti e prudenziali, avessero a generare essi stessi nuovi problemi di azzardo morale (Tarantola Ronchi 1996).

Movendo da queste premesse, la portata dei controlli esterni di vigilanza è riassumibile attraverso la menzione dei relativi obiettivi e delle principali tipologie di strumento previste dall'ordinamento. Riguardo ai primi, l'attività di vigilanza attuata dalla banca centrale persegue (art. 5 del Testo Unico): *a)* la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati; *b)* la stabilità complessiva; *c)* l'efficienza e la competitività del sistema finanziario e, quindi, dei suoi partecipanti; *d)* l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia. In relazione alle principali tipologie di controlli, questi si realizzano mediante un ricorso privilegiato a strumenti di tipo prudenziale consistenti in regole valedoli *erga omnes* e miranti a contenere il rischio della gestione aziendale e a garantire la correlata adeguatezza patrimoniale.

La griglia – invero ricca e articolata – dei controlli esterni in capo all'organo pubblico di vigilanza rappresenta un termine di

paragone estremamente utile per procedere alla considerazione dei meccanismi di governo delle banche italiane attualmente preposti allo svolgimento dei controlli interni. A questo riguardo, tre sono gli "attori" a cui bisogna fare necessariamente riferimento: il collegio sindacale, i revisori dei bilanci, gli organi interni preposti ai controlli dei rischi e a quelli tecnico-operativi.

Relativamente al collegio sindacale, una condizione necessaria affinché questo organo possa esercitare un effettivo potere di controllo sullo svolgimento della gestione aziendale – di una banca o di altra impresa – risiede nella sufficiente indipendenza dei suoi membri nei confronti del consiglio di amministrazione. L'esigenza di trasparenza cui si è in precedenza accennato, se si vuole evitare che si risolva in una burocratica osservanza di forme, deve essere assicurata attraverso la sistematica contrapposizione degli interessi. Piuttosto che attribuire mediante il voto di lista rappresentanti alla minoranza, sembra più efficace migliorare e accrescere la dialettica tra consiglio di amministrazione e collegio sindacale. Ciò induce chi scrive a ritenere che quest'ultimo o almeno parte di esso debba venire eletto dalla minoranza azionaria, superando quella particolare condizione per cui «l'istituto dei sindaci può dimostrarsi in pratica inefficiente, in quanto praticamente controllore e controllati hanno una comune matrice» (Angelici e Ferri 1996, p. 402). Al consiglio di amministrazione – espressione della sola maggioranza – spetterebbe quindi il poterdovere di gestire la società assicurando la rapidità e l'univocità delle decisioni. Al collegio sindacale eletto dalla minoranza incomberebbe il compito di evitare che gli amministratori possano procedere in conflitto di interesse con la società, o a detrimento della minoranza nelle operazioni intra-gruppo, provvedendo se necessario a impugnare le delibere prese dall'organo esecutivo.

Nel quadro di una riforma peraltro già "in cantiere",⁶ il ridisegno del collegio sindacale dovrebbe consentire a questo organo di rispondere con maggiore efficacia al mandato che già oggi l'ordinamento gli

⁶ Il riferimento è alla "delega" iscritta all'art. 21, comma 4, della Legge 6 febbraio 1996, n. 52. Testualmente, il dispositivo indica come «in sede di riordinamento normativo delle materie concernenti gli intermediari, i mercati finanziari e mobiliari e gli altri aspetti comunque connessi potrà essere altresì modificata la disciplina relativa alle società emittenti titoli sui mercati regolamentati, con particolare riferimento al collegio sindacale, ai poteri delle minoranze, ai sindacati di voto e ai rapporti di gruppo, secondo criteri che rafforzino la tutela del risparmio e degli azionisti di minoranza». La delega biennale data al governo scade all'inizio del 1998.

assegna nei termini del controllo sull'amministrazione della società e della vigilanza «sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo» (art. 2403 del codice civile). Nella verifica e nella tutela della legalità della gestione, il collegio sindacale ha un dovere fondamentale nel preservare e consolidare quel patrimonio di reputazione e quel legame di fiducia che più di ogni altra cosa rappresentano la prima ricchezza di ogni banca. Per concentrarsi con sufficiente energia sull'azione di controllo e vigilanza a difesa della "sana e prudente gestione" dell'impresa bancaria, il collegio sindacale potrebbe essere sollevato dai compiti di verifica contabile e di accertamento della congruità dei principi adottati dall'azienda per la redazione del bilancio, da demandare utilmente all'opera dei certificatori esterni. Ciò permetterebbe di risolvere la parziale sovrapposizione dei compiti attualmente esistenti. Andrebbe riconosciuto in capo al collegio sindacale il compito di nominare o almeno di designare la società di revisione, assegnando a essa mandati complessivamente non eccedenti la durata massima attualmente prevista (nove anni). Criteri di rotazione analoghi o simili andrebbero stabiliti anche per i sindaci. Il rinnovo totale del collegio sindacale dovrebbe comportare il cambiamento della società di revisione.

Per sindaci e revisori, come del resto per gli amministratori, andrebbero infine resi ancora più stringenti i requisiti di onorabilità e, soprattutto, di professionalità richiesti. La crescente complessità dell'attività di gestione di una banca in uno scenario di globalizzazione dei mercati innalza i livelli di competenza necessari per adempiere con efficacia al mandato di "controllore". In modo analogo, lo stesso aumento di complessità rende viepiù necessario un costante collegamento (Patalano 1993) tra il collegio sindacale e le strutture interne preposte allo svolgimento dei controlli.

Movendo da un tradizionale approccio fondato sugli interventi ispettivi, la logica dei controlli interni sull'attività di un'impresa bancaria appare ora privilegiare un approccio "tecnico-operativo" maggiormente articolato, fondato innanzi tutto sull'approntamento di adeguati e sistematici flussi informativi in grado di supportare sistemi di prevenzione ovvero di segnalazione precoce, anche a distanza, di situazioni di crisi in particolari segmenti territoriali o produttivi. In questo contesto si inserisce ora la facoltà che, con particolare riferimento ai rischi di mercato, le autorità di vigilanza concedono alle banche di avvalersi di propri modelli interni di valutazione e control-

lo in alternativa al metodo standard ai fini del rispetto dei coefficienti patrimoniali.⁷

Come è stato autorevolmente sottolineato (Padoa-Schioppa 1996, p. 80*), «la via del modello interno offre sia alle banche sia alle autorità di vigilanza una serie di chiari vantaggi». Per gli istituti di credito, soprattutto, la messa a punto di un sistema proprio di misurazione e controllo favorisce un consolidamento più diffuso e "continuo" di una cultura del governo del rischio. Il metodo interno, in altre parole, attenua il pericolo di ridurre l'apprezzamento della rischiosità a un accertamento di tipo dicotomico, ove la linea di separazione tra la salute e la patologia è rappresentata dal riscontro di un valore «al di sopra del quale la banca è sicura, al di sotto l'istituto va chiuso» (Goodhart 1996, p. 15). Questa considerazione, ovviamente, vale solo nel caso in cui il modello autonomamente predisposto dall'intermediario produca diagnostiche e risposte all'aumento dei rischi - di mercato ma anche di credito - maggiormente ricche e articolate rispetto a quanto prescritto dall'approccio dei coefficienti fissati dall'Accordo di Basilea.

Per contro, il ricorso a metodi interni necessita di garanzie adeguate per evitare abusi, cioè che l'affrancamento dai parametri standard si traduca semplicemente nella rimozione di sufficienti controlli. Tenendo conto che «il sogno di ogni contribuente è di essere libero di crearsi il proprio modello per la dichiarazione dei redditi» (Padoa-Schioppa 1996, p. 80*), l'efficacia dei controlli interni discende quindi dall'esistenza di un sistema coerente di incentivi che renda l'esercizio corretto di tale attività praticabile e "conveniente" per la stessa banca. Così, ad esempio, l'accuratezza delle metodologie scelte per la valutazione e la gestione delle alee dovrebbe superare il vaglio di verifiche (*back-testing*) oggettive operate sulle risultanze della storia passata. Tali verifiche retrospettive dovrebbero considerare appropriate ipotesi sulle possibili reazioni delle autorità di vigilanza che dovessero riscontrare infrazioni di vario tipo da parte della banca nell'osservanza dei limiti fissati dal modello interno. Analoghe verifiche potrebbero quindi accertare l'eventuale miglioramento della capacità nel governo dei rischi con positivi riflessi per la reputazione e, quindi, per il *rating* riscosso dall'istituto sui mercati finanziari.

⁷ Si tratta, come è noto, di un emendamento apportato alla fine del 1995 all'Accordo sui requisiti patrimoniali siglato in sede di Banca dei Regolamenti Internazionali.

Di fronte alla sfida e, soprattutto, all'opportunità di consolidare le capacità endogene di governo delle alee rivenienti soprattutto dall'operatività sui mercati finanziari, le banche italiane si trovano ora nella necessità di dotarsi di "unità di controllo" in grado di svolgere un consistente lavoro di regia del complesso dei rischi gestiti.⁸ Per essere efficace, la collocazione di tali unità deve chiaramente rescindere ogni legame di dipendenza gerarchica rispetto ai responsabili operativi delle attività di intermediazione. Allo stesso modo, una situazione di indipendenza dovrebbe caratterizzare il rapporto di questo organo di controllo nei confronti dei massimi "decisori" aziendali (l'amministratore delegato e/o il direttore generale) titolari della gestione degli affari dell'impresa bancaria. Ergo, ad avviso di chi scrive il posizionamento ottimale dell'unità di controllo dei rischi dovrebbe collocarsi in parallelo con le strutture di ispettorato interno, rispondendo in linea gerarchica a quegli amministratori incaricati di sovrintendere alle aree di supporto non operativo ovvero direttamente al presidente. Al pari delle funzioni di controllo tecnico-operativo, i risultati dell'attività dell'unità di controllo dei rischi dovrebbero anche affluire al collegio sindacale.⁹

3.3. Organizzare

Il terzo e ultimo livello su cui appuntare la riflessione sulle modalità di governo delle banche e, tipicamente, di quelle italiane è l'organizzazione intesa soprattutto come pianificazione, gestione e cultura del capitale umano. Restringendo l'attenzione alla risorsa "personale" non si vuole certo disconoscere l'importanza di altri elementi, quali il patrimonio tecnologico e informatico a disposizione dell'azienda. È proprio il continuo progresso delle tecniche,

⁸ Sotto un profilo tecnico, la strumentazione necessaria per il controllo coordinato dei rischi viene correntemente individuata nelle metodiche di calcolo del cosiddetto "valore a rischio" (*value at risk*: VaR). Sull'argomento si veda J.P. Morgan (1995).

⁹ Con questa impostazione si cerca di arricchire e qualificare l'approccio (Bernardini e Rossetti 1997) che vede l'unità di controllo dei rischi collocata genericamente in staff agli organi esecutivi. Sia la BRI (1997) sia il GAO (1996) negli Stati Uniti raccomandano che tali unità siano indipendenti e riferiscano direttamente al consiglio di amministrazione. Riguardo al rapporto tra "unità controllo rischi" e funzioni di controllo tecnico-operativo, appare opportuno osservare come alla prima spetti il compito di monitorare l'adeguatezza del sistema di limiti per l'assunzione dei rischi, mentre alle seconde faccia capo l'onere di verificarne l'effettivo rispetto.

tuttavia, ad accrescere la centralità del fattore umano nella capacità di una banca di mostrarsi quale efficiente struttura di governo di se stessa, in primo luogo, e quindi di proporsi come efficace strumento per superare i "problemi" di governo sofferti dai meccanismi di mercato nel raccordare le interazioni tra creditori e debitori. In un contesto tecnologico che esalta le possibilità operative delle unità periferiche e aiuta a rendere la banca più piatta e corta, diviene sempre più evidente il ruolo delle decisioni decentrate nel determinare la "qualità" e l'efficienza dell'intermediario, specie sotto il profilo del governo dei rischi. Cresce parallelamente la necessità di rendere coerente l'intero sistema di valori aziendali – la cultura e l'organizzazione del lavoro – con il sistema di finalità e di controlli perseguiti dal vertice.

«Ciò che è relativamente facile per gli osservatori esterni e i controllori interni è verificare la congruità dei meccanismi formali e dei processi. Ciò che risulta molto più difficile è valutare la qualità del fattore umano e la cultura aziendale.» Le parole di Charles Goodhart (1996, p. 7) efficacemente introducono ai seri problemi che spesso affliggono i rapporti tra centro e periferia in una banca moderna. Nel bel saggio presentato in questo *Quaderno*, Giovanni Ferri (1997) individua nell'esposizione a rilevanti rischi di azzardo morale da parte delle amministrazioni centrali degli istituti di credito una plausibile determinante dell'elevato grado di mobilità denunciato dai direttori di filiale delle banche italiane, specie di quelle di maggiore dimensione.

In poche parole, il cambiamento di sede in media dopo solo tre anni impedisce ai responsabili periferici di consolidare, rispetto alla direzione centrale, un vantaggio informativo sui debitori locali potenzialmente sfruttabile nel perseguimento di obiettivi personali non coincidenti con l'interesse della banca. Per contro, il mancato radicamento del direttore conduce inevitabilmente a un impoverimento delle relazioni con la clientela, accrescendo la tendenza di questa al pluri affidamento. Nel complesso, la soluzione prescelta per superare il problema di agenzia tra amministrazione centrale e responsabili periferici finisce con il rendere l'intera banca incapace di ottimizzare i propri obiettivi di lungo periodo e, tipicamente, di operare un adeguato investimento informativo nel discernimento della rischiosità della clientela.

Come uscire da questa situazione ed evitare la collusione tra direttori di filiale e debitori locali? Ferri (1977, p. 264) suggerisce il

ricorso a «ben condotte visite ispettive periodiche». Senza disconoscere il contributo di queste verifiche, ad avviso di chi scrive la rimozione delle asimmetrie informative tra centro e periferia dovrebbe essere primariamente ricercata attraverso strumenti di più tipica «medicina preventiva» quali: la realizzazione di articolati ed esaurienti flussi interni di dati e informazioni gestionali; un sistema di pianificazione e controllo coerente, in grado di far avvertire anche in periferia quelle esigenze di contenimento e di gestione attiva dei rischi altrimenti sentite solo al vertice dell'istituto.

In altre parole, rendere maggiormente osservabile il comportamento del direttore di filiale è possibile accrescendo la quantità e, soprattutto, la qualità dei dati e la tempestività con la quale vengono regolarmente trasmessi dalla rete all'amministrazione centrale. Allo stesso modo, il rischio di azzardo morale si riduce allorché anche al responsabile periferico si impongono obiettivi di redditività aggiustata per il rischio e si riduce la rilevanza - ancora in molti casi preminente - attribuita alla mera crescita dimensionale di grandezze quali impieghi, depositi o risparmio gestito.

Bisognerebbe, inoltre, evitare di assegnare al neodirettore una sorta di mandato temporalmente definito. Di fronte alla (quasi) certezza di rimanere in sede per un tempo relativamente breve e prefissato (in media, tre anni), il nuovo responsabile verosimilmente tenderà a concentrare le operazioni di «pulizia» del bilancio della filiale nella prima parte del mandato e sarà maggiormente pronò alla tentazione di assumere rischi eccessivi sul finire del periodo. Spezzare questa logica da «ciclo politico» è ragionevolmente possibile aggiungendo agli espedienti prima descritti - ispezioni, flussi informativi adeguati, pianificazione e controlli territoriali focalizzati sul rischio, ... - anche una qualche incertezza sulla durata della permanenza in sede e un sistema di ricompense o penalizzazioni ritardate per tener conto del ciclo medio in cui una frazione dei crediti concessi si tramuta in incaglio, sofferenza e, sfortunatamente, anche perdita.

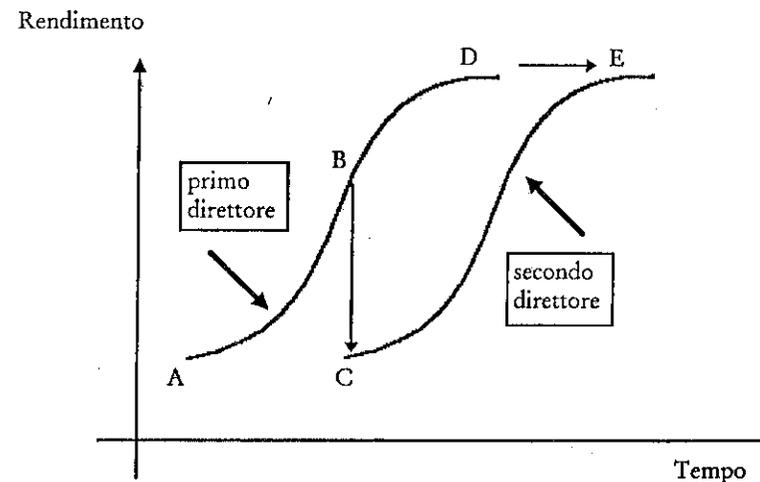
Sulla base di queste premesse, in una situazione «ottimale» la lunghezza del mandato attribuito al direttore della filiale verrebbe calibrata caso per caso, in base all'effettivo sviluppo del «processo di apprendimento» realizzato dal responsabile periferico. Inoltre, il patrimonio di conoscenze accumulato nel vaglio del merito di credito e delle opportunità di sviluppo delle relazioni con la clientela non dovrebbe essere disperso all'atto della sostituzione del manager: per assicurare il trasferimento di risorse informative si potrebbe ricorrere

all'istituzione e al costante aggiornamento di una sorta di «schede strategiche» contenenti la mappa, la storia e le prospettive delle relazioni di clientela di maggiore rilievo per lo sviluppo della filiale. Al compito di accelerare il processo di apprendimento in capo al nuovo responsabile locale potrebbero concorrere i «settoristi» ovvero i funzionari più direttamente e continuativamente coinvolti nel rapporto con le imprese-clienti: per essi, in assenza di un efficace sistema di incentivi e di esaurienti flussi informativi, rischierebbe tuttavia di riproporsi un problema di agenzia nei confronti dei nuovi direttori.

Il contrasto tra una situazione «ottimale» e il risultato di un'eccessiva accelerazione nella rotazione dei direttori locali può essere efficacemente rappresentato in un semplice diagramma (Figura 1) che riporta in ascissa il tempo di permanenza in carica e in ordinata il rendimento aggiustato per il rischio assicurato dal manager. Assumiamo che la redditività del direttore aumenti in funzione del tempo secondo incrementi dapprima crescenti e poi decrescenti. Supponiamo quindi che per i citati problemi di agenzia il mandato del responsabile periferico venga interrotto (punto B) prima del raggiungimento del livello massimo di rendimento del dirigente (punto D).

FIGURA 1

CURVE DI APPRENDIMENTO E AZZARDO MORALE NELLA SUCCESSIONE TRA I DIRETTORI DI FILIALE



Legenda: il percorso A-B-C descrive la situazione in cui la sostituzione anticipata del direttore è causata dal problema di azzardo morale tra centro e periferia; il percorso A-D-E descrive la soluzione ottimale.

La sostituzione del responsabile della filiale avviene senza trasmissione delle conoscenze acquisite sulla clientela (dal punto B si scende al punto C): ciò implica una brusca discontinuità nella curva del rendimento in quanto il nuovo direttore deve praticamente ripartire da zero nell'accumulo di un patrimonio individuale di apprendimento. Nel complesso, gli effetti di questo problema di governo si traducono sia nella riduzione del valore medio dei rendimenti tratti dalla filiale sia in un aumento della loro variabilità.

Attraverso efficienti sistemi informativi, un'efficace pianificazione operativa, l'utilizzo di schede strategiche di filiale e la cooperazione di settoristi non opportunisti, la condizione di sub-ottimalità può essere superata raggiungendo due fondamentali risultati. Il primo risiede nella "massimizzazione" del rendimento di breve termine, che si ottiene lasciando al singolo direttore locale il tempo per rendere completo il patrimonio informativo relativo allo stato e alle prospettive dei rapporti con la clientela (nel diagramma, invece di fermarsi in B, dal punto A si procede al punto D). Il secondo - forse più importante - effetto consiste nell'ottimizzazione che si garantisce nel medio termine, assicurando a ogni cambio di dirigenza l'efficace trasferimento all'entrante del bagaglio di conoscenze accumulato dai predecessori (in questo caso, la sostituzione del responsabile locale implica il passaggio dal punto D al punto E del diagramma).

Nel complesso, questa semplice estensione del modello di Ferri aiuta forse a comprendere quanto la portata dei problemi del governo delle banche e, conseguentemente, la ricerca delle possibili relative soluzioni siano immanenti al profilo organizzativo e alla gestione delle risorse umane. Come indica l'esempio testé illustrato, la "frontiera" rilevante per realizzare un efficiente e diffuso grado di governo dell'azienda bancaria tende a scendere sempre più in basso, dagli ovattati ambienti dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali alla "trincea" dei direttori di filiale, dei "settoristi", dei singoli operatori. A cascata, come acqua che rimbalza di roccia in roccia, i problemi di azzardo morale si estendono dai rapporti tra azionisti e amministratori alle relazioni tra direzioni centrali e responsabili periferici, alle interazioni tra questi e gli operatori più direttamente coinvolti nell'opera di scrutinio (*screening*) e controllo sistematico (*monitoring*) della clientela. In questo contesto, la possibilità di rendere effettivamente governabile la banca viene sempre più a dipendere non tanto dalla moltiplicazione dei controlli e delle ispezioni quanto dalla capacità endogena di tutto il personale di sentirsi

compiutamente responsabilizzato nella comune ricerca dell'ottimizzazione simultanea di rischi e rendimenti.

Di fronte alla sfida della responsabilizzazione diffusa, la cultura di gestione del personale ancora prevalente presso le banche italiane rischia di rimanere spiazzata. Come è stato esaurientemente approfondito in una recente ricerca (NEWFIN 1996), la logica tuttora dominante è quella del "mercato interno", contraddistinta da una forte verticalizzazione delle carriere, da automatismi, da un'eccessiva enfasi sull'anzianità, da una cultura imperniata sull'adempimento di compiti più che sulla realizzazione di obiettivi. In una parola, gli organigrammi delle nostre banche tendono ancora ad assomigliare troppo alle nomenclature di un vasto esercito disabituato al combattimento e poco ad agili compagini di motivati professionisti orientati al risultato (Sarcinelli 1996f).

Anche se non è facile né potrà essere rapido, migrare a un sistema di gestione delle risorse umane più efficiente e attento alla responsabilizzazione individuale è tuttavia oltremodo necessario. Bisogna abbandonare gli schemi gerarchici e miscelare quanto di buono e utile rimane degli assetti passati, con una crescente apertura a logiche di mercato esterno del lavoro. Ciò implica estendere il raggio dell'osmosi di esperienze professionali oltre i confini dell'*amakudari* (Teranishi 1997), ovvero degli innesti di dirigenti provenienti dalla banca centrale o dall'alta amministrazione pubblica, per aprirsi soprattutto a fecondi contatti con il mondo dell'industria.

È ormai patrimonio comune del dibattito, non solo tra gli addetti ai lavori, la constatazione degli ingenti esuberanti di personale che penalizzano le banche italiane. Ad avviso di chi scrive, ridurre gli organici servirà tuttavia a poco se prima, o almeno contemporaneamente, non verrà realizzata l'azione descritta di ridisegno "dal basso" della cultura e delle strutture organizzative di governo delle risorse umane che saranno chiamate ad affrontare le vecchie e le nuove sfide dell'essere banca alle soglie del terzo millennio.

3.4. Una breve postilla sui gruppi bancari

L'insieme di riflessioni sugli aspetti teorici e pratici del governo delle banche non può chiudersi senza una breve postilla sui gruppi bancari.

La rilevanza della figura del gruppo di imprese quale essenziale punto di riferimento nell'interpretazione dello sviluppo industriale dell'Italia è stata negli ultimi anni compiutamente sottolineata da esaurienti analisi economiche (Barca *et alii* 1994). Nel contempo, sotto il profilo giuridico, il fenomeno dei legami di controllo tra società ha ottenuto una maggiore attenzione da parte dell'ordinamento, anche se la definizione di un quadro normativo meno incerto è avvenuta «come spesso accade nelle leggi recenti, non per la via maestra, ma di straforo» (Angelici e Ferri 1996, p. 532).

Per quanto concerne le banche, un passaggio fondamentale è stato rappresentato dal varo del Testo Unico del credito nel settembre del 1993. In tale cornice sono stati chiaramente tracciati struttura, perimetro e funzioni della figura del gruppo bancario in Italia. Il dettato del Testo Unico ha, in particolare, fissato la pregnante "missione" di governo assegnata alla capogruppo nei confronti delle società controllate.

Sta infatti alla capogruppo (art. 61, comma 4) esercitare poteri di direzione e coordinamento nonché emanare disposizioni in esecuzione delle istruzioni impartite dalla banca centrale nell'interesse della stabilità del gruppo. Nel ruolo di "referente" della Banca d'Italia, la capogruppo risponde (art. 66, comma 4) della tempestività e della qualità dell'informazione necessaria per l'esercizio della vigilanza consolidata, mentre rimane nel contempo responsabile del soddisfacimento delle regole prudenziali da parte delle società del gruppo.

Si tratta, nel complesso, di requisiti assai impegnativi dal cui assolvimento discende la realizzazione di quella figura di «aggregazione molto compatta di attività fortemente omogenee» (Tarantola Ronchi 1996, p. 96) che il nostro ordinamento ha voluto attribuire al disegno del gruppo bancario.¹⁰ Di fronte all'altezza e alla difficoltà di questi compiti di governo "esterno", un anello cruciale di congiunzione tra capogruppo e controllate viene allora rappresentato dalle modalità di condivisione a livello di gruppo (Bianco e Pagnoni 1997) dei membri dei consigli di amministrazione ed eventualmente dei collegi sindacali. È attraverso la presenza diretta e l'apporto dei rappresentanti della capogruppo che l'azione di regia e governo della compagine delle società controllate può rivelarsi più o meno efficien-

¹⁰ Alla fine del 1995 risultavano iscritti nell'apposito "Albo" 91 gruppi bancari a cui risultavano collegate 632 componenti italiane (di cui 158 bancarie, 328 finanziarie e 146 strumentali) e 204 componenti straniere. Nel complesso, ai gruppi bancari italiani fa riferimento un insieme di 836 società.

te nel perseguimento degli obiettivi privati di redditività e sviluppo e nella tutela del bene pubblico della stabilità.

Come si è accennato nel paragrafo dedicato all'amministrazione, un necessario presidio dell'efficace gestione del gruppo bancario – come di quello industriale – risiede nella ricerca di un equo punto di equilibrio tra le sinergie derivabili dalla presenza degli stessi amministratori in numerosi consigli e la necessità di avere il tempo sufficiente per svolgere presso ciascuna controllata un'opera di indirizzo attiva e consapevole. A questo riguardo, i dati riepilogati in un'indagine inclusa nel presente *Quaderno* (Bianco e Pagnoni 1997) indicano come il numero medio di cariche ricoperte dagli amministratori delle banche italiane (1,5 posizioni) non sia significativamente diverso dal risultato esibito dalle imprese.

Più delicato appare, a livello di gruppo, il problema dei controlli. Parlando del collegio sindacale è stato precedentemente illustrato come, in un salutare esercizio dialettico tra gestori e controllori, questo organo dovrebbe essere espressione della minoranza degli azionisti della società e come, in capo allo stesso collegio, vada collocata la responsabilità di nominare o almeno designare la società di revisione. Esaminando le medesime problematiche in termini di gruppo, è immediato rilevare il vantaggio che la scelta di un unico revisore per l'intera compagine societaria fornisce riguardo all'omogeneità dei criteri e degli approcci di valutazione adottati. La nomina di uno stesso certificatore per l'intero gruppo è, tuttavia, subordinata all'"omogeneità" delle minoranze nelle varie unità componenti e per quelle estere anche alla presenza del medesimo nel paese dove ha sede la controllata. Qualora la prima condizione non avesse a verificarsi, il principio della tutela della minoranza dovrebbe prevalere e con esso il rispetto dell'autonoma scelta da parte del collegio sindacale di ciascuna società; qualora non si verificasse la seconda, la scelta tornerebbe libera. Nondimeno, il revisore della capogruppo dovrebbe sempre avere la possibilità di accesso a tutte le partecipate da consolidare per controllare i rapporti e la contrattualistica infragruppo (Sarcinelli 1997a).

Sul piano dei conflitti di interesse, il collegio sindacale della capogruppo come quelli delle singole partecipate dovrebbero prestare particolare attenzione al problema della tutela della minoranza nei confronti dell'esito delle operazioni infragruppo. Del resto per tali operazioni, come per quelle con gli azionisti di riferimento e quelle con gli amministratori, le vigenti disposizioni già richiedono il voto

unanime dell'organo di amministrazione e il voto favorevole del collegio sindacale: di qui una ragione in più affinché l'organo di controllo sia eletto, almeno in parte, dalla minoranza.

Ultimo, ma non in ordine di importanza riguardo al tema del governmento del gruppo bancario, appare il vincolo organizzativo. Già trattando della situazione della singola banca è stato rilevato come la disponibilità di articolati e tempestivi flussi informativi tra centro e periferia rappresenti un requisito essenziale per un'azione di governo efficace, specie con riferimento all'andamento dei rischi accumulati in capo alla banca. La presenza di un sistema informativo integrato affidabile e veloce diviene ancor più cruciale a livello di gruppo, tenendo anche conto degli obblighi di vigilanza assegnati dalla banca centrale.

Allo stesso modo, oltre che sulle informazioni, la sfida del governmento del gruppo bancario si pone anche sul piano della cultura organizzativa e della gestione del personale. Sotto questo profilo, tuttavia, la coabitazione con realtà finanziarie più dinamiche e maggiormente orientate a logiche di mercato esterno del lavoro potrà rivelarsi una fonte preziosa di stimoli per le più tradizionali strutture delle capogruppo bancarie nella ricerca di innovazione ed efficienza.

BIBLIOGRAFIA

- ANGELICI, C. e G.B. FERRI, a cura di (1996), *Manuale di diritto commerciale*, UTET, Torino.
- BARCA, F. *et alii* (1994), *Assetti proprietari e mercato delle imprese*, il Mulino, Bologna.
- BERLE, A. e G.C. MEANS (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York.
- BERNARDINI, P. e A. ROSSETTI (1997), "Modelli interni di valutazione dei rischi di mercato: riflessione sugli aspetti organizzativi", *Lettera AIOTE*, 11, pp. 11-12.
- BIANCO, M. ed E. PAGNONI (1977), "I legami creati tra le società quotate degli *interlocking directorates*: il caso delle banche", in questo *Quaderno*, pp. 215-44.
- BRI - BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI (1997), *Principi per la gestione del rischio di tasso d'interesse*, Basilea.
- BRUZZONE, G. (1997), "Concorrenza e corporate governance delle banche", in questo *Quaderno*, pp. 191-214.
- CIOCCA, P. (1997), "Note su impresa, banca, diritto societario", in questo *Quaderno*, pp. 151-72.
- COASE, R.H. (1937), "The nature of the firm", *Economica*, vol. 4, pp. 386-405.
- COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA (1996), contributo alla conferenza su "La regolamentazione dei mercati finanziari: problemi attuali e prospettive future" tenuta a Roma il 6 dicembre, dattiloscritto.
- COMMITTEE ON THE FINANCIAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE (1992), *The Financial Aspects of Corporate Governance*, (Rapporto Cadbury), Professional Publishing Ltd, Londra.
- CONTI, V. e A. FABBRI (1996), "Proprietà e controllo degli intermediari finanziari", *Bancaria*, n. 9, pp. 2-11.
- COOPERS & LYBRAND (1996), "Progetto corporate governance per l'Italia: rapporto preliminare per il Comitato Scientifico", dattiloscritto.
- DIAMOND, D.W. (1984), "Financial intermediation and delegated monitoring", *Review of Economic Studies*, vol. 51, pp. 393-417.
- FAMA, E. (1980), "Banking in the theory of finance", *Journal of Monetary Economics*, vol. 6, pp. 29-40.
- FERRI, G. (1997), "Mobilità dei dirigenti ed efficienza allocativa: banche locali e nazionali", in questo *Quaderno*, pp. 245-65.
- FRANKS, J. e C. MAYER (1994), "Ownership and control of German corporations", *London Business School Working Paper*.
- GAO - GENERAL ACCOUNTING OFFICE (1996), *Financial Derivatives Report*, Washington.
- GOODHART, C.A.E. (1996), "An incentive structure for financial regulation", dattiloscritto.
- GORTON, G. e R. ROSEN (1995), "Corporate control, portfolio choice, and the decline of banking", *The Journal of Finance*, no. 5, pp. 1377-1420.
- GURLEY, H.G. e E.S. SHAW (1960), *Money in a Theory of Finance*, The Brookings Institution, Washington.
- IRS - ISTITUTO PER LA RICERCA SOCIALE (1995), *Rapporto IRS sul mercato azionario 1996*, dicembre.
- J.P. MORGAN (1995), *Risk Metrics: Technical Document*, Morgan Guaranty Trust, New York.
- KLEIN, M.A. (1971), "A theory of the banking firm", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 3, pp. 205-18.
- KREGEL, J. (1997), "Il governo delle banche: la Germania", in questo *Quaderno*, pp. 73-89.
- LEIBENSTEIN, H. (1966), "Allocative efficiency vs. 'X-efficiency'", *American Economic Review*, vol. 3, pp. 392-415.
- MAROTTA, G. e G.B. PITTALUGA (1993), *La teoria degli intermediari bancari*, il Mulino, Bologna.
- MARRIS, R. (1964), *The Economic Theory of Managerial Capitalism*, Free Press, New York.
- MAYER, C. (1994), "Money and banking: theory and evidence", *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 10, pp. 1-13.
- MILGROM, P. e J. ROBERTS (1994), *Economia, organizzazione e management*, il Mulino - Prentice Hall International, Bologna.
- MONTI, M. (1971), "A theoretical model of bank behaviour and its implications for monetary policy", *L'industria*, n. 2, pp. 3-29.

- NEWFIN, CENTRO STUDI SULL'INNOVAZIONE FINANZIARIA DELL'UNIVERSITÀ BOCCONI (1996), "La gestione del personale nei gruppi bancari", *NEWFIN Ricerche*, n. 64.
- NORTH, D. (1991), "Institutions", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, no 1, pp. 97-112.
- PADOA-SCHIOPPA, T. (1996), "Intervento del Presidente del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria", *Bollettino Economico*, Banca d'Italia, vol. 27, pp. 79*-92*.
- PATALANO, C. (1993), "Banche, i controlli del collegio sindacale", *Parabancaria*, n. 1, pp. 20-27.
- PROWSE, S. (1994), "Corporate governance in an international perspective: a survey of corporate control mechanisms among large firms in the United States, the United Kingdom, Japan and Germany", *BIS Economic Papers*, no. 41.
- PROWSE, S. (1995), "Alternative methods of corporate control in commercial banks", *Economic Review of Federal Reserve Bank of Dallas*, no. 3.
- 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.
- RAJAN, G.R. (1996), "Why banks have a future: an economic rationale", *Temi di discussione*, Banca d'Italia, n. 280.
- SARCINELLI, M. (1993), "Ristrutturazione del settore finanziario: qualche riflessione sull'Europa Centrale e Orientale", *Moneta e Credito*, n. 184, pp. 467-97.
- SARCINELLI, M. (1994), "Verso la banca europea. Quale cammino per la banca italiana?", Atti del XIV Convegno CEFOR su "Nuovi modelli di gestione e flessibilità organizzativa" tenuto a Lecce il 25-26 novembre 1993.
- SARCINELLI, M. (1996a), "Il sistema finanziario italiano alla metà degli anni '90: una difficile transizione", *Moneta e Credito*, n. 193, pp. 3-35.
- SARCINELLI, M. (1996b), "Potential systemic risk: some comments", nota predisposta per il *Gruppo dei XXX*, Washington, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1996c), "Tra Potomac e Reno: globalizzazione e capitalismo umanistico", intervento al seminario della Fondazione Liberal su "Quale capitalismo nella Seconda Repubblica?" tenuto a Milano il 5 luglio, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1996d), "Per un capitalismo umanistico", *Micromega*, n. 4, pp. 93-102.
- SARCINELLI, M. (1996e), Intervento alla presentazione del volume di S. Siglienti, *Una privatizzazione molto privata* tenuta a Roma il 20 novembre, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1996f), Saluto conclusivo alla presentazione della ricerca compiuta da NEWFIN su "La gestione del personale nei gruppi bancari" tenuta a Roma il 16 dicembre, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1997a), "Sommario delle questioni di corporate governance", nota predisposta per il "Progetto corporate governance per l'Italia" coordinato da Coopers & Lybrand, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1997b), *Capitalismo, mercato, banche*, Guerini e Associati, Milano.
- SCHENA, C. (1996), *La gestione del patrimonio delle banche*, il Mulino, Bologna.
- SDRALEVICH, C. (1996), "Banche e governance nelle economie in transizione", in questo *Quaderno*, pp. 91-118.

- SIGLIENTI, S. (1996), *Una privatizzazione molto privata*, Arnoldo Mondadori Editore, Milano.
- SIMON, H. (1991), "Organizations and markets", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, no. 2, pp. 25-44.
- SMITH, A. [1776] (1995), *La ricchezza delle nazioni*, Newton, Roma.
- SPONG, K., R. SULLIVAN e R. DE YOUNG (1995), "What makes a bank efficient? A look at financial characteristics and bank management and ownership structure", *Federal Reserve Bank of Kansas City*.
- TARANTOLA RONCHI, A.M. (1996), *La vigilanza sulle banche e sui gruppi bancari*, il Mulino, Bologna.
- TERANISHI, J. (1997), "Il governo delle banche nel sistema economico giapponese", in questo *Quaderno*, pp. 45-71.
- TONVERONACHI, M. (1997), "Governo societario delle banche: soluzioni alternative di struttura coerente e di controllo", in questo *Quaderno*, pp. 119-49.
- VISENTINI, G. (1997), "Il governmento delle società per azioni: il caso delle banche", in questo *Quaderno*, pp. 173-88.
- WILLIAMSON, O.E. (1996), *The Mechanisms of Governance*, Oxford University Press, Oxford.