



LA RIFORMA DELLE BANCHE POPOLARI

Atti

Corporate Governance Forum

Milano, 14 marzo 2005

È vietata la riproduzione non autorizzata, anche parziale, neppure per uso interno o didattico, con qualsiasi mezzo effettuata.

© 2005 Corporate Governance Forum - Via Vittor Pisani 20 - 20124 Milano

SOMMARIO

BENVENUTO pag. 5

Antonio Taverna

PricewaterhouseCoopers

Paolo Lamberti

Presidente Università Carlo Cattaneo – Liuc, Castellanza

INTRODUZIONE pag. 7

Antonio Taverna

PricewaterhouseCoopers

INTERVENTI pag. 8

Andrea Zoppini

*Professore ordinario di Analisi economica del diritto
Università degli Studi Roma Tre*

Valter Lazzari

*Professore di Economia degli intermediari finanziari
Università Carlo Cattaneo – Liuc, Castellanza*

Fabrizio Viola

Direttore generale, Banca Popolare di Milano

Emilio Zanetti

*Presidente Banche Popolari Unite
Presidente Banca Popolare di Bergamo*

Bruno Di Cosimo

Presidente Banca Popolare del Frusinate

Giorgio La Malfa

Presidente della Commissione Finanze, Camera dei Deputati

Roberto Pinza

*Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati
Tesoriere Arel*

Matteo Rescigno

*Professore ordinario di diritto commerciale
Università Cattolica del Sacro Cuore*

Paolo Mottura

*Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari
Università Bocconi*

Filippo Spina

*Vice Direttore generale Federazione Lombarda
delle Banche di Credito Cooperativo*

Alberto Bonaiti

Presidente Banca Popolare Provinciale Lecchese

Giuseppe Pirola

Presidente Pirola Pennuto Zei & Associati

Dario Trevisan

Avvocato

CONCLUSIONI pag. 47

Valter Lazzari

GLI INCONTRI DEL CORPORATE GOVERNANCE FORUM pag. 49

BENVENUTO

ANTONIO TAVERNA

PricewaterhouseCoopers

Ringrazio tutti voi per aver accolto l'invito a intervenire a questa tavola rotonda. Un ringraziamento particolare lo rivolgo all'onorevole La Malfa e all'onorevole Pinza per la disponibilità a portare il loro contributo al dibattito.

Un ringraziamento va anche alle Università Liuc di Castellanza e Roma Tre per la collaborazione a organizzare questo incontro.

Le banche popolari sono state, e sono, una realtà fondamentale del tessuto economico nazionale; sono state le banche di riferimento nelle province che hanno guidato la crescita economica di questi anni.

Parlando di corporate governance e di diritto societario, annettiamo anzitutto il fatto che le banche popolari non sono state mai al centro del dibattito, anzi in tema di diritto societario, sono state escluse dalla riforma e solo nella recente rivisitazione di aggiornamento sono state introdotte norme di coordinamento al riguardo.

Partendo da questi fatti, abbiamo ritenuto di proporvi l'argomento per una riflessione.

Passo la parola al dottor Paolo Lamberti, presidente della Liuc, per un suo saluto.

PAOLO LAMBERTI

Presidente Università Carlo Cattaneo – Liuc, Castellanza

Ringrazio anch'io tutti i partecipanti e quanti hanno contribuito a realizzare il convegno di oggi.

Desidero ricordare che la nostra Università è particolarmente sensibile ai temi riguardanti la governance, in particolare i sistemi di gestione delle organizzazioni complesse che sono oggetto di didattica, di ricerca, di formazione permanente.

Ciò, anche proprio con riferimento alla governance delle istituzioni appartenenti al settore finanziario e tra queste, in particolare, la categoria delle banche popolari, ma non solo.

Per alcuni istituti di credito abbiamo avuto infatti modo, nel recente passato, di svolgere attività di formazione manageriale

nell'ambito della finanza d'azienda, del marketing e del comportamento organizzativo per la consulenza finanziaria, della riforma del diritto societario.

La presenza degli ospiti di oggi è una presenza «trasversale»: sono presenti infatti, operatori del settore del credito che si occupano degli aspetti legislativi, esponenti del mondo accademico e infine, come presenza professionale, Pricewaterhouse.

È un po' quello che accade nella nostra Università, che da sempre ricerca e pratica il coinvolgimento di tutti gli attori che si occupano dei vari temi oggetto di indagine, così da poter disporre, sul piano conoscitivo, di una visione completa dei vari aspetti dei problemi e poter quindi offrire, sul piano progettuale, un contributo ben ponderato alla soluzione dei problemi medesimi.

Vi ringrazio ancora e lascio la parola al dottor Taverna.

INTRODUZIONE

ANTONIO TAVERNA

L'obiettivo del nostro Forum è proprio quello indicato dal dottor Lamberti: coinvolgere nel dibattito «chi ha le mani in pasta», chi vive direttamente i problemi e deve convivere con le carenze legislative.

Preparando l'incontro di oggi, ho avuto modo di rilevare che si parla delle banche popolari prevalentemente in relazione al regime di fiscalità. È quasi ignorata la loro funzione economica, la specificità giuridica, se non per l'aspetto del voto capitario; tutto questo malgrado il Testo Unico Bancario ne sottolinei l'importanza.

Quando abbiamo dato vita a questa serie di incontri sulla corporate governance una decina di anni fa, siamo partiti dall'idea di individuare quali fossero le tematiche degne di attenzione per facilitare l'allargamento della Borsa. Emergeva allora la necessità della public company. Le banche popolari erano l'unica realtà che soddisfaceva l'esigenza della larga base azionaria, anche se non accompagnate dal requisito della contendibilità.

Per introdurre il dibattito odierno abbiamo chiesto a due illustri accademici di fornirci spunti e riflessioni.

Lascio la parola al professor Andrea Zoppini, che da tempo studia la materia ed è stato coinvolto nella stesura della normativa. Ha fatto poi parte della Commissione Vietti, e potrà riferirci come la stessa Commissione ha vissuto l'ultimo atto della pubblicazione del decreto sulle integrazioni. Egli affronterà il tema delle banche popolari e delle banche cooperative in una prospettiva giuridica. Seguirà poi l'intervento del professor Lazzari, che affronterà la questione dal punto di vista delle aziende.

INTERVENTI

ANDREA ZOPPINI

Professore ordinario di Analisi economica del diritto, Università degli Studi Roma Tre

Porsi il problema se l'attuale assetto normativo, conseguito per effetto dell'ultimo dei decreti correttivi della riforma del diritto societario, possa essere considerato un approdo definitivo o meno, può essere utile per ripercorrere le tappe di questa riforma, forse inattesa, ma necessaria, che si è determinata a cascata per effetto della riforma della parte del codice in materia di società cooperative.

In un certo senso – può sembrare un paradosso – il legislatore delegato aveva escluso le banche di credito cooperativo, le banche popolari e i consorzi agrari dalla riforma del diritto societario, con l'evidente fine di proteggere quest'area della disciplina della cooperazione da una riforma che si annunciava e si temeva potesse essere pregiudizievole. Ma il paradosso sta nel fatto che per il legislatore delegante, il credito cooperativo e le banche popolari in particolare sono sempre state un «convitato di pietra» in questa riforma, giacché la previsione del gruppo cooperativo paritetico, istituto che tipicamente nasce all'interno del fenomeno del credito cooperativo, è presente quale oggetto della riforma e, di conseguenza, quale contenuto della legge-delega. Tale è stato anche per il legislatore delegato, dacché uno dei temi più discussi nella Commissione è stato quello dell'aumento delle deleghe previsto per le società cooperative; mentre l'obiezione sollevata nella minoranza che si era venuta a formare nella sottocommissione, era che questo avrebbe potuto alterare la governance delle banche popolari, giacché, per definizione, la legge non prevede l'applicazione di queste norme. Pertanto, era stata costantemente considerata la possibilità di una prospettica distinzione. Si era poi arrivati addirittura a un impasse perché la disciplina degli strumenti finanziari nel sistema delle società cooperative incide profondamente nelle regole di governance e nelle regole di formazione degli organi amministrativi.

Ho presentato, allora, alla sottocommissione una norma sulla associazione della raccolta delle deleghe nelle società cooperative e, dietro la promessa di ritirare questa proposta, è stato approvato il testo con l'ulteriore impegno di inserirvi una norma che – come diceva la legge delega – escludesse l'applicazione del-

la normativa a banche popolari e banche cooperative. Ma la scelta di escludere tali soggetti dall'ambito applicativo del decreto, ha resistito solo pochi mesi, perché si sarebbe determinato un fenomeno (che si verifica oggi solo per i consorzi agrari) di sopravvivenza del codice civile, cioè di sopravvivenza di un testo abrogato in relazione a fenomeni specifici. Ma questo determinava situazioni di assoluta irrazionalità: basti pensare che non solo c'era un problema di abrogazione di norme che la legge delega stessa dichiarava abrogate, ma soprattutto non si capiva come funzionasse il sistema dei rinvii interni. Il sistema di disciplina del credito cooperativo è, sostanzialmente, un sistema organizzato su tre cerchi concentrici: al centro c'è il Testo Unico Bancario, che poggia sulla disciplina della banca cooperativa in generale, la quale a sua volta fa rinvio, per quanto non espressamente disciplinato, alla disciplina delle società per azioni. Questo ulteriore passaggio, cioè il passaggio dalle società cooperative alla disciplina delle società in generale, rimaneva completamente nell'incertezza, potendosi interpretare il rinvio contenuto nel codice civile tanto come un rinvio fisso, bloccando quindi anche la parte societaria abrogata, quanto come un rinvio mobile.

In Banca d'Italia è sorta una piccola sottocommissione, di cui ho fatto parte insieme al professor Ferro Luzzi, il quale, richiamandosi alla parte della legge delega che consentiva operazioni di mero coordinamento tra il vecchio e il nuovo, ha dato vita a un'operazione con un tasso molto elevato di discrezionalità. Si è cioè considerato, in maniera inevitabilmente arbitraria quali fossero le norme che comportavano una applicazione innovativa e quali invece, non, e quindi sostanzialmente, quale parte della disciplina del nuovo diritto delle società cooperative potesse applicarsi.

Questa è la storia dell'ultima parte della riforma del diritto societario. Essa merita di essere conosciuta così come si è sviluppata, al fine di poter comprendere il nuovo sistema normativo.

Tuttavia, questo sistema normativo pone qualche problema. Il primo problema è che il sistema delle BCC e delle banche popolari è un sistema che, seppur in maniera non perfettamente simmetrica, replica il modello generale regolato dal codice, il quale prevede una distinzione tra cooperative a mutualità prevalente (le banche di credito cooperativo) e cooperative a mutualità non prevalente (cooperative per le quali non sono previste le clausole mutualistiche e che non hanno un vincolo gestionale di prevalenza). Questo fenomeno è imperfettamente tradotto nell'attuale sistema normativo, in quanto il passaggio dall'una al-

l'altra categoria è fortemente osteggiato e pone una serie di problemi che la disciplina attuale non risolve in via immediata. In realtà una disciplina a sistema com'è quella attuale delle cooperative, dovrebbe prevedere il passaggio da una disciplina di prevalenza a una disciplina di non prevalenza, dovrebbe cioè consentire, rimanendo nell'ambito del credito cooperativo, di poter passare da un sistema all'altro. Insomma, si tratta di un problema di sistema, in relazione al quale occorre chiedersi se l'approdo normativo attuale non necessiti di qualche razionalizzazione.

C'è anche un altro aspetto, che attiene invece specificamente alla disciplina delle banche popolari e riguarda il fatto che la nuova disciplina del codice civile, che si applica alle banche popolari, ha messo al centro delle riforme la mutualità, aspetto che in sé considero positivamente. Tuttavia, fermo restando che nel nostro sistema convivono molte nozioni di mutualità, non tutte immediatamente sovrapponibili, il nuovo codice civile non opera una selezione tra queste nozioni di mutualità concorrenti e ciononostante, impone alle cooperative di diritto comune di «giocare a carte scoperte», innanzitutto con i propri soci. Impone cioè di chiarire, nell'atto costitutivo, quale tipo di mutualità si voglia privilegiare e di dettare, nell'atto costitutivo e nei regolamenti mutualistici, una disciplina coerente dello svolgimento della prestazione di servizio ai soci. Quindi, pur non selezionando tra le possibili e concorrenti nozioni di mutualità, la riforma impone alle cooperative di fare *outing*, di manifestare la propria intrinseca natura.

Questo profilo, inevitabilmente, imporrà qualche riflessione anche alle banche popolari. Quello delle popolari è un tema molto discusso, ma è evidente che anche nell'ottica di rientrare nella definizione di cooperativa a mutualità non prevalente, la quale ha una gestione di servizio prevalentemente orientata ai terzi piuttosto che ai soci, l'applicazione di queste nuove norme a sistema imporrà qualche inevitabile considerazione in ordine alla natura del tipo di attività che le banche popolari svolgono a favore dei propri soci.

Infine, l'altro aspetto fondamentale è che il nuovo diritto societario, anche per la parte relativa alle cooperative, è centrato essenzialmente sui profili di efficienza, con particolare riguardo alla struttura finanziaria oltre che alla governance societaria, così come appare nelle aspirazioni della legge delega, dal progetto Mirone alla legge del 2001. Questo può costituire un valido argomento in ragione del quale considerare il principio del voto capitario non una limitazione del principio della libera circolazione,

ma un modo di formazione della volontà sociale che privilegia non il socio marginale, bensì il socio mediano, cioè privilegia una modalità di formazione della governance interna orientata non alla massimizzazione dell'utile (come in una società di capitale in cui si conta in base a quanto si investe) ma alla soddisfazione dei soci. In tale assetto, ripeto, conta il socio mediano più di quello marginale.

Grazie.

VALTER LAZZARI

Professore di Economia degli intermediari finanziari, Università Carlo Cattaneo – Liuc, Castellanza

L'esame dei progetti di legge e delle relative relazioni introduttive, presentati in Parlamento e concernenti la possibile riforma delle banche popolari, consente di recuperare l'insieme delle motivazioni addotte a giustificazione della necessità di una profonda revisione normativa in materia.

La motivazione che ricorre più di frequente e con sottolineature più marcate, è la perdita dello scopo mutualistico che si riscontra nelle banche popolari, quantomeno in quelle di dimensioni maggiori, specie se quotate in Borsa. L'assenza dell'elemento di mutualità, ossia di un'attività svolta in prevalenza a favore dei soci, si ritiene che renda ingiustificabile il mantenimento del peculiare istituto del voto capitaro. Grandi dimensioni e dispersione della rete di sportelli contraddicono quel carattere di «localismo», ossia di legame stretto con un territorio di appartenenza, che è garanzia della presenza di mutualità, permettendo l'identificazione tra socio e cliente o tra socio e fornitore. Il diffondersi di un modello di banca popolare in cui la società cooperativa a responsabilità limitata assume il ruolo di holding che controlla più banche operanti sotto forma di società per azioni, rafforza il punto, essendo difficile sostenere che l'attività tipica di una holding risulti a servizio diretto delle esigenze dei soci, assumano essi la veste di fornitori o di clienti.

Una seconda motivazione dell'esigenza di una riforma della normativa sulle banche popolari consiste nella loro omologazione operativa, organizzativa e di prodotto allo standard delle banche operanti come società per azioni. Una banca popolare può vendere gli stessi servizi offerti dalle banche SpA, nonché produrli con le stesse modalità. L'evoluzione nella normativa bancaria intervenuta nell'ultimo quarto di secolo ha, sotto il profilo del

quadro competitivo, livellato il *playing field* tra quelle che erano le diverse categorie di aziende di credito, omogeneizzandone le possibilità operative e organizzative. Questa omologazione stride con il mantenimento dell'eccezione della «popolare» in termini di governance, tanto più che, per quelle quotate, si tratta di un'eccezione assoluta a livello internazionale.

La terza esigenza che suggerisce l'opportunità di una riforma normativa, consiste nel garantire una migliore tutela degli interessi degli azionisti. Le regole di governance di una banca popolare, in teoria, portano a privilegiare l'interesse dell'azionista «mediano» rispetto a quello dell'azionista «medio». Infatti, nel processo di formazione della volontà della società cooperativa imperniato sul voto capitaro, un piccolo interesse, condiviso dalla maggioranza dei soci, prevale rispetto a un grande interesse di cui sono portatori un numero più ristretto di soci. Già questo può diventare un problema non indifferente per un'impresa chiamata ad affrontare forti pressioni competitive e ad adeguarsi a un ambiente esterno in continua e marcata evoluzione, come prova, ad esempio, il settore delle borse valori interessato, negli ultimi anni, da un pressoché generale processo di demutualizzazione. Nel caso delle banche popolari, la situazione può risultare ancor più critica per la presenza di costi di transazione nell'aggregazione del consenso assembleare. La loro governance favorisce gli azionisti-soci in grado di coagulare il consenso a costi inferiori, di volta in volta individuabili o nel gruppo di soci dipendenti o in quello di soci-finanziati.

Una quarta ragione per un intervento normativo è individuata nell'opportunità di prevenire il rischio di una marginalizzazione delle banche popolari all'interno dell'industria bancaria. La convinzione sottostante è che esse siano meno efficienti delle banche costituite come società per azioni a causa, ad esempio, di un basso turnover del management che, confortato dal godimento di una posizione quasi sicura, può indulgere nel consumo di benefici privati e prestare un impegno inferiore nella ricerca dell'efficienza. Chi si pone in questa prospettiva sottolinea anche come, di conseguenza, gli investitori, ritenendosi poco tutelati contro il rischio di inefficienza, possano essere ritrosi nel fornire capitale di rischio alle banche popolari, privandole del necessario alimento (il patrimonio di vigilanza) per il loro processo di crescita.

Questa eventualità, letta nella prospettiva degli investitori invece che della banca, fornisce la quinta e ultima giustificazione dell'opportunità di un intervento normativo: l'esigenza di preveni-

re una scarsa appetibilità delle azioni delle banche popolari sul mercato. Essa sarebbe dimostrata dalla sottovalutazione di questi titoli rispetto a quelli delle banche SpA, come risultante dai multipli inferiori (prezzo/utili, prezzo/mezzi propri) a cui trattano proprio a causa del loro addizionale rischio di governance.

Di queste cinque ragioni di riforma della normativa sulle banche popolari, alcune si basano su fatti difficili da confutare. Così, ad esempio, quantomeno nelle banche popolari quotate, è difficile rinvenire il carattere mutualistico verso i soci, né vale invocare la presenza di una mutualità esterna a favore del territorio e di istituzioni sociali, dal momento che interventi di questo genere sono rubricabili sotto la voce beneficenza o *charity*, cosa ben diversa dalla mutualità. Inoltre tutte le banche popolari, da anni, propongono prodotti e adottano soluzioni organizzative e operative analoghe a quelle delle altre banche. Anche la necessità di consentire una adeguata tutela degli azionisti contro il rischio di inefficienze da parte del management, risulta certo avvertita dalle banche popolari, come per altro accade in qualunque altro tipo di impresa in cui vige la separazione tra proprietà e controllo manageriale.

Altre ragioni paiono invece, infondate. La disponibilità di capitale di rischio non costituisce in media, un vincolo alla crescita delle banche popolari. Anzi, oggi esse non sono meno capitalizzate di quelle costituite come società per azioni, rispetto alle quali hanno conosciuto, nei primi anni di questo nuovo secolo, persino un più elevato tasso di crescita del patrimonio di vigilanza. L'andamento della quota di mercato delle banche popolari poi, non denota nell'ultimo decennio, segni di sofferenza tali da far temere una marginalizzazione del loro ruolo dovuta a una loro presunta incapacità di resistere alle pressioni competitive. Se misurata in termini di *cost-income ratio* o di rapporto tra costo del personale e utili, la loro efficienza operativa appare un po' inferiore a quella delle altre banche. Ma questo non mette certo a rischio la loro capacità competitiva sul mercato.

Né può sostenersi che le azioni delle banche popolari siano poco appetibili per gli investitori. Alcune storiche banche popolari non quotate tengono una lunga lista di attesa di potenziali acquirenti delle proprie azioni. Quelle quotate conoscono un percepibile differenziale negativo di valutazione rispetto alle altre banche solo in termini di rapporto prezzo-mezzi propri, ma non in termini di altri multipli quali il *price-earnings* e il *price-cash flow* (prospettici) per i quali le differenze sono trascurabili.

Lo sfavorevole differenziale di *price-to-book value* può, del resto, essere solo il riflesso della maggiore patrimonializzazione delle banche popolari rispetto alle altre banche.

In breve, delle cinque motivazioni addotte a sostegno della necessità di una riforma normativa delle banche popolari che vada nel senso di una loro maggior omologazione, anche sotto il profilo della governance e degli assetti proprietari, alle banche operanti come società per azioni, tre non paiono essere sostanziate in modo adeguato.

Il nodo di fondo si riduce, pertanto, alla seguente domanda: sussistono fondate ragioni economiche per mantenere l'eccezione della disciplina relativa agli assetti proprietari e alla governance di banche popolari che hanno ormai perso il loro originario scopo mutualistico e sono diventate, sotto il profilo della capacità operativa e delle soluzioni organizzative, omologhe alle banche costituite come società per azioni con le quali competono ad armi pari?

Se si parte dal presupposto che tra i tratti caratteristici della disciplina delle banche popolari, in primis il voto capitaro e la finalità mutualistica, debba esistere una corrispondenza biunivoca, come sostenuto da gran parte della letteratura in tema di cooperazione, la risposta non può che essere negativa e un qualche aggiustamento normativo potrebbe essere opportuno.

La tesi che qui si sostiene al contrario, è che non sussista alcuna motivazione economica per fare del binomio mutualità-voto capitaro una realtà indissolubile. I meccanismi di governance delle banche popolari trovano, e hanno trovato nella storia, una loro ragion d'essere di natura economica, affatto diversa dalla mutualità, anche se per molto tempo tra le due si è mantenuta una sovrapposizione quasi perfetta che ora sta attenuandosi, specie per le banche popolari di grandi dimensioni.

Il grande contributo storico delle banche popolari è stato di provvedere una soluzione al problema del governo dell'impresa bancaria che consentisse di assicurare una produzione e un'erogazione di servizi finanziari a basso rischio a favore di clienti perfettamente razionali, ma dotati di scarsa informazione: investitori, mutuatari, *hedgers*, che non hanno né tempo, né conoscenze tecniche, né possibilità di sopportare i costi necessari a monitorare che i servizi loro erogati dalle banche siano i più appropriati e i meno rischiosi possibili a soddisfare le loro esigenze.

Le banche popolari si sono sviluppate e affermate tra la fine dell'ottocento e la metà del Novecento, quando i clienti delle

banche erano assai esposti al rischio che i banchieri adottassero comportamenti opportunistici nei loro confronti, al fine di massimizzare la propria personale ricchezza. L'informazione era allora meno ottenibile, meno codificabile e meno trasferibile di quanto sia oggi. Un monitoraggio diretto su quanto appropriato fosse il comportamento del banchiere nella produzione ed erogazione dei servizi era compito improbo e improponibile. Mancava pure, un'autorità di vigilanza sull'attività degli intermediari finanziari che potesse offrire una qualche garanzia a riguardo.

Non disponendo di una adeguata tecnologia per controllare e appurare la correttezza e il rischio dell'attività del banchiere, un sistema di governo d'impresa quale quello delle banche popolari minimizza il rischio che la banca propenda per investimenti troppo rischiosi e/o si comporti in modo opportunistico coi clienti. Chi controlla l'impresa «banca popolare» infatti, non può disporre di una elevata percentuale di azioni, il che ne smorza l'incentivo a massimizzare la produzione di utili e dividendi, al fine di massimizzare il valore delle azioni. Viene, così, favorita la ricerca di contemperare in modo più equilibrato gli interessi di tutti gli stakeholder, clienti, dipendenti, fornitori, azionisti, nonché la propensione verso scelte a minor rischio, seppur di conseguenza, a minor rendimento atteso.

Al contrario di un grande azionista di controllo, interessato a massimizzare il valore delle proprie azioni anche nel breve periodo, chi controlla e gestisce una banca popolare può solo porsi l'obiettivo di perpetuare la propria posizione per allungare il più possibile nel tempo il connesso flusso di benefici monetari e non monetari, come prestigio, potere e rispetto sociale. Evita quindi, di assumere scelte troppo rischiose nella conduzione della banca giacché, in caso di esito positivo, godrebbe ben poco del maggior reddito prodotto mentre, in caso di esito negativo, metterebbe a repentaglio quel flusso limitato, ma continuo nel tempo, dei benefici connessi con lo svolgimento del ruolo di direzione e controllo dell'azienda.

In una prospettiva secolare, il ruolo delle banche popolari è in contrazione, sia in Italia, sia in altre economie avanzate. Man mano che la tecnologia utile a monitorare la qualità della gestione bancaria si perfeziona (bilanci più chiari ed esaurienti, maggior numero di studi degli analisti finanziari e delle società di rating, migliore circolazione delle informazioni), man mano che si affina l'attività di supervisione da parte delle autorità, che si neutralizza il rischio per i depositanti grazie all'introduzione di schemi di assicurazione dei depositi o di salvataggi guidati

delle banche insolventi, man mano che aumenta l'educazione finanziaria degli investitori, si riduce lo spazio in cui la soluzione della banca popolare eccelle. È però difficile che possa sparire del tutto e soprattutto, è da attendersi che goda di ritorni di fiamma in corrispondenza di periodi ricchi di crisi e di scandali finanziari che compromettano la fiducia dei risparmiatori nel sistema finanziario.

Per questa prospettiva interpretativa, alcuni aspetti di solito indicati a riprova dell'inefficienza dell'attuale disciplina sulle banche popolari, come il basso grado di contendibilità del controllo all'interno delle assemblee, il pressoché assente rischio di scalate, il più elevato *cost-income ratio* sono in realtà, da intendersi come le basi del successo storico di queste banche e della loro vitalità attuale, sia pure su scala più ridotta di un tempo.

La trascurabile contendibilità esterna e interna incentiva il management ad adottare un orizzonte di valutazione di lungo periodo, compatibile con una gestione a più basso profilo di rischio e meno aggressiva nei confronti degli stakeholder diversi dagli azionisti (clientela e addetti, in primis). Ne risulta un *cost-income ratio*, per definizione, un po' più elevato di quello che presentano le banche attive come società per azioni. Tale differenziale è però, da interpretarsi solo come l'inevitabile costo da pagare per assicurarsi una maggior tranquillità nell'interagire con la banca durante il processo di acquisto di servizi. Un'eventuale sparizione di questo differenziale sarebbe da interpretare con preoccupazione.

Questa prospettiva spiega anche altri tratti tipici della banca popolare: i limiti stringenti al possesso azionario previsti per legge (tanto più elevata è la quota azionaria in mano a chi controlla l'azienda, tanto più egli ha incentivi a perseguire la massimizzazione del valore azionario, vanificando il disegno sopra esposto), la prassi, per lungo tempo in uso in molte banche popolari, di consentire la trasmissibilità dell'impiego da padre a figlio (un modo per estendere l'adozione di un orizzonte di lungo periodo nel processo decisionale a tutti i livelli aziendali).

Intervenire per via normativa sulle norme che regolano i meccanismi di governance delle banche popolari è, quindi, un esercizio delicato che può compromettere la funzionalità di questo istituto e la sua capacità di dare una risposta a precise esigenze economiche. In particolare l'eliminazione, o anche la semplice attenuazione della regola del voto capitaro, si giustifica se si ritiene che dette esigenze di cui si è sopra discusso, siano scomparse. Non pare però, essere questo il caso, sia perché è

ancora alto il numero di investitori razionali, ma scarsamente informati, sia perché gli scandali finanziari recenti hanno mostrato quanto difficile sia assicurare una produzione e una erogazione di servizi finanziari costantemente improntata alla massima correttezza e a un'adeguata considerazione del rischio.

La vera sfida, in termini di definizione dei meccanismi di governance delle banche popolari, è assicurare un efficiente funzionamento dei processi di formazione del consenso, assicurando la partecipazione più ampia possibile degli azionisti-soci nella definizione degli indirizzi strategici dell'impresa e nella scelta del management a cui affidarne la realizzazione. Sarebbe pertanto, opportuno favorire la partecipazione assembleare, diffondendo l'uso del meccanismo di voto per delega e per posta. Del pari, la clausola di gradimento pare obsoleta nelle banche popolari di grandi dimensioni.

È da valutarsi, invece, con estrema cautela l'opportunità di ampliare il tetto massimo al possesso azionario, potendosi magari ammettere eccezioni nel caso delle banche popolari quotate, a favore della categoria degli investitori istituzionali.

La quotazione in Borsa non è da ritenersi incompatibile con la missione economica di una banca popolare, una volta che si riconosca che essa non consiste nell'applicazione del principio della mutualità. Anzi, la quotazione, aumentando il controllo sociale sul management grazie alla copertura del titolo assicurata dagli analisti e alla maggiore attenzione dei media, offre, nelle banche popolari di maggiori dimensioni, un surrogato di quello che un tempo era, e resta ancora nelle piccole banche popolari, il cosiddetto «controllo dei pari», ossia il controllo sociale esercitato dalle persone attive nella piccola comunità di radicamento della banca.

In definitiva, se è vero che nel corso dell'ultimo secolo, lo spazio economico occupato dalla banca popolare si è ristretto per effetto dell'evoluzione tecnologica (facilità di trattamento, elaborazione e diffusione dell'informazione), dell'introduzione di alcune importanti innovazioni istituzionali di sistema (assicurazione dei depositi, autorità di vigilanza) e di una maggiore conoscenza finanziaria da parte dei risparmiatori, esso è lungi dall'essersi azzerato, come conferma la forza competitiva che le banche popolari storicamente affermate continuano a mostrare. È pure probabile che questo trend di contrazione prosegua nel lungo termine, ma difficilmente cesserà l'esigenza da parte di soggetti razionali, ma poco informati, di ottenere servizi finanziari a basso contenuto di rischio.

Poiché gli spazi si restringono, diviene sempre più difficile attivare con successo nuove banche popolari, come evidenziato dalla difficoltà in cui quasi tutte queste iniziative finiscono per incorrere. Promuovere però, per via normativa, un processo di assimilazione delle banche popolari già affermate al modello dominante della società per azioni, finirebbe per lasciare senza risposta una esigenza economica ancora avvertita. Per evitare tale rischio, continuare a voler ricercare nella finalità mutualistica la sorgente di legittimazione dell'istituto del voto capitaro appare teoricamente poco giustificabile e forse, alla lunga, controproducente.

ANTONIO TAVERNA

Abbiamo avuto da Andrea Zoppini e da Valter Lazzari un quadro completo delle problematiche giuridiche e aziendalistiche che sottolineano il ruolo fondamentale della banca popolare per la comunità. È da sottolineare quanto detto da Lazzari circa l'attenzione che l'impresa bancaria deve porre ai suoi stakeholder e non solo ai suoi azionisti: la rivalutazione del ruolo sociale dell'impresa.

Apro ora la tavola rotonda, cedendo la parola agli autorevoli rappresentanti delle banche che ci hanno onorato della loro presenza. Il primo intervento è del dottor Fabrizio Viola, direttore generale della Popolare di Milano.

FABRIZIO VIOLA

Direttore generale, Banca Popolare di Milano

Riprendendo quanto sviluppato dal professor Lazzari, tenterò di rappresentare il punto di vista mio e della banca che rappresento, sul tema della riforma delle banche popolari.

Considero il modello cooperativo non obsoleto, ma anzi di particolare attualità, nel senso che esso costituisce una delle modalità per passare da una logica di massimizzazione del profitto nel breve periodo, che ha caratterizzato soprattutto negli anni Novanta il sistema economico finanziario internazionale, a una logica di perseguimento di un profitto sostenibile nel tempo. È evidente che è complesso far funzionare il modello perché si basa su un delicato equilibrio di sviluppo degli obiettivi dei tre principali portatori di interessi che sono gli azionisti, i clienti, i

dipendenti. Non sempre questi tre interessi vengono soddisfatti in modo equilibrato: la nostra banca è riconosciuta come una banca che nel passato ha fatto fatica a mantenere questo equilibrio e soprattutto negli ultimi due-tre anni ha attivato una serie di interventi sotto il profilo della governance e sotto il profilo della gestione aziendale, per cercare di equilibrare questi tre interessi. Sulla governance, il Consiglio di amministrazione è intervenuto con alcune modifiche statutarie per fare in modo che gli azionisti soci fossero meglio rappresentati nell'ambito della governance aziendale, attraverso interventi volti ad aumentare la rappresentanza delle minoranze. Sotto il profilo invece della gestione aziendale, nel maggio 2004 abbiamo attivato un piano strategico triennale molto impegnativo – una novità per la Banca Popolare di Milano – che ha l'obiettivo di incrementare efficienza e redditività, condizioni indispensabili affinché gli interessi rappresentati all'interno della cooperativa siano soddisfatti in modo adeguato. Da questo punto di vista, ritengo che inefficienze e bassa redditività siano problemi da risolvere senza indugio.

A questo riguardo, osservando le altre banche popolari quotate, devo riconoscere che in questo comparto esistono storie aziendali caratterizzate da ottimi livelli di efficienza. Abbiamo infatti casi in cui la redditività del capitale e il livello di *cost-income* sono allineati alle *best practice* di mercato.

Ritengo infine che dopo dieci anni di sviluppo positivo del sistema bancario, due sono i bisogni prioritari che il sistema-paese Italia oggi evidenzia: 1) poter contare nel panorama bancario europeo su almeno una banca italiana di dimensioni tali da collocarla ai primi posti del rating; 2) preservare la categoria delle banche regionali a radicamento locale, indispensabili per supportare adeguatamente un sistema industriale fortemente concentrato nella piccola e media impresa. L'esperienza in effetti ci conferma che proprio le banche popolari stanno servendo meglio questa tipologia di impresa.

EMILIO ZANETTI

Presidente Banche Popolari Unite; Presidente Banca Popolare di Bergamo

Vorrei iniziare il mio intervento partendo da alcune premesse per sottolineare l'importanza delle banche popolari, tenuto conto della realtà imprenditoriale italiana.

Nei giorni scorsi ho letto una statistica secondo la quale vi sono in Italia quattro milioni di piccole imprese con meno di

cinque dipendenti; in un recente articolo apparso su «Il Sole 24 Ore» il direttore De Bortoli affermava che il 60% degli addetti all'industria è impiegato in aziende con meno di quarantanove dipendenti. Tutto questo conferma che il sistema economico produttivo italiano è molto frammentato e dobbiamo, per quanto possibile, cercare di farlo crescere.

L'importanza delle banche popolari è particolarmente evidente per la loro vicinanza a questo sistema economico produttivo; esse si connotano in larga misura per i rapporti che mantengono e sviluppano con le aziende piccole e medie, senza trascurare i rapporti più importanti.

Noi abbiamo delle assemblee molto partecipate, con circa tremila presenze e, in una delle ultime occasioni, un industriale che governa una multinazionale ha affermato che, se nell'immediato dopoguerra se non ci fosse stata la Banca Popolare di Bergamo – che concesse un finanziamento alla sua famiglia –, non si sarebbe verificato lo sviluppo della sua azienda.

Ciò conferma l'opera che viene svolta sul territorio dalle banche popolari; esse si sono sviluppate, operano in molte regioni sul territorio nazionale, ma la loro caratteristica (che noi abbiamo cercato di mantenere) è la forte penetrazione nelle nostre zone operative.

Noi siamo oggi un gruppo bancario che controlla la Banca Popolare di Bergamo, la Banca Popolare Commercio e Industria, la Banca Popolare di Ancona, la Banca Popolare di Todi, Carime e altre banche fortemente inserite nei territori.

Pertanto, anche la discussione sulla mutualità può trovare una giustificazione nel fatto che le banche popolari sono sorte nella seconda metà dell'Ottocento; la nostra banca è sorta nel 1869 e si chiamava Banca mutua popolare di Bergamo. Nel 1950, essendo venuto meno il prevalente scopo mutualistico, la banca ha cambiato la denominazione sociale ed è diventata Banca Popolare di Bergamo. Ovviamente questa modifica è stata la conseguenza dello sviluppo dell'operatività della Banca, che non si limitava ai rapporti soltanto con i soci.

La mutualità delle nostre banche va considerata sotto un diverso aspetto, nel senso che la mutualità può configurarsi come operatività nei confronti dei soci, ma può anche intendersi nel senso di mutualità più allargata, con un'attenzione particolare alle iniziative di carattere sociale, culturale, benefico svolte nei territori di insediamento.

Molte banche, compresa la nostra, hanno una quota di utile netto, destinata nello statuto, per queste iniziative. Lo sviluppo

dell'aeroporto di Bergamo, lo sviluppo dell'università di Bergamo, lo sviluppo degli ospedali è stato sostenuto dalla nostra banca, riverberando poi gli effetti positivi sulla collettività.

Il concetto di mutualità, quindi, va considerato oggi in modo diverso rispetto all'originaria accezione prevista negli atti costitutivi delle banche.

Sono sempre stato un sostenitore della necessità di un adeguamento del sistema normativo delle nostre banche, perché parecchie si sono aperte al mercato. Nel 1992, la nostra è stata la prima banca popolare a essere quotata in Borsa. Ricordo che il presidente della Consob di allora, il senatore Berlanda, nutrivà dubbi sul fatto che si potessero quotare banche cooperative per le quali esistevano determinati vincoli (limite al possesso azionario, clausole di gradimento). Gli feci presente che era importante poter scindere i diritti amministrativi dai diritti patrimoniali, per cui coloro che chiedevano l'iscrizione a libro soci avrebbero potuto partecipare alle assemblee ed esercitare i loro diritti, e gli altri investitori avrebbero potuto esercitare soltanto i diritti patrimoniali, acquistando e vendendo le azioni una volta ottenuta la quotazione, ovviamente entro il limite al possesso azionario fissato nello 0,50% del capitale.

Ci siamo posti il problema se fosse opportuno rivedere le norme che avevano regolato fino ad allora le nostre istituzioni: sono grato all'onorevole Pinza e all'Arel per aver esaminato insieme ad altri studiosi un progetto di riforma in questo senso. Il limite al possesso azionario fissato nella misura dello 0,50% è infatti un limite molto stringente, in quanto, ottenendo la possibilità di quotare le nostre azioni in Borsa, si deve consentire anche agli investitori di effettuare investimenti in una percentuale superiore allo 0,50%. A mio avviso, sarebbe necessario elevare il limite del possesso azionario almeno dell'1-1,5%, tenuto conto che gli organismi di investimento collettivo hanno già una possibilità di investimento entro un limite superiore legato al proprio status.

Un altro aspetto importante è quello del mantenimento della clausola del gradimento in funzione dell'indipendenza. In realtà, ci siamo posti due problemi: uno è quello delle banche che operano sul mercato e hanno necessità di regole più aperte per attrarre capitali e per favorire gli investitori; l'altro è quello della difesa dell'indipendenza e dell'autonomia delle banche (aspetto fondamentale). Quest'ultimo aspetto mi ha spinto a fare alcune considerazioni, alla luce anche di certi tentativi esperiti nei confronti del nostro Istituto, quando sono state presentate simultaneamente 700-800 domande di ammissione a socio da persone

che, (dopo una breve indagine) si sono rivelate oggetto di strumentalizzazione da parte di organizzazione che intendeva far sottoscrivere un'unica azione a ogni nominativo, con l'intento di giungere al controllo assembleare per cambiare la governance, con un investimento assolutamente marginale. Questo non rispondeva all'interesse specifico della banca. Quindi, anche la clausola di gradimento, che non è la clausola di mero gradimento, è stata esercitata attraverso il diniego a tutela di tutti gli azionisti, di tutti i soci della banca. Se organizzazioni più complesse con migliaia di associati si presentassero alla banca e, con un investimento anche di soli quindici euro, comprassero un'azione pro capite, con il diritto poi di partecipare alle assemblee, ci sarebbe il concreto rischio che tali organizzazioni di diversa natura potrebbero minare l'indipendenza della banca.

A suo tempo, avevo visto con favore l'attenuazione del diritto di voto capitaro, nel senso che ritenevo opportuno che il socio dovesse investire una somma pur limitata, manifestando così un tangibile interesse alla vita della società. Su questo punto mi sono ricreduto, perché effettivamente uno dei pilastri delle banche popolari è il voto capitaro.

Quando sono stato audito dall'onorevole La Malfa in Commissione Finanze alla Camera, ho detto che a mio avviso il principio del voto capitaro andava bene, così come il principio della clausola di gradimento; un modesto incremento nel limite del possesso azionario era quanto auspicavo, ma il legislatore avrebbe dovuto preoccuparsi dell'indipendenza futura delle banche popolari che bene hanno operato e che rappresentano un quinto del sistema bancario nazionale.

La garanzia dell'indipendenza, a mio avviso, potrebbe realizzarsi fissando un quantitativo minimo di azioni che l'aspirante socio dovrebbe acquistare per ottenere l'iscrizione a libro soci. Si tratterebbe in ogni caso di un investimento di piccole dimensioni, ma avrebbe un significato particolare. Il socio, peraltro, dopo aver sottoscritto ad esempio 250 azioni, potrebbe rivenderne 249 e rimanere con una sola azione. Se così avvenisse, per effetto del voto capitaro, i soci possessori anche solo di un'azione avrebbero lo stesso diritto in sede di assemblea di coloro che hanno pacchetti più consistenti e in questo caso si riproporrebbe il rischio cui ho accennato prima di possibili accordi volti a minare l'indipendenza dell'istituto. Occorrerebbe, quindi, una norma che prevedesse che almeno le 250 azioni (inserite nelle modifiche statutarie come limite minimo per l'ammissione a socio) debbano essere mantenute per esercitare il diritto di voto, almeno per

quanto riguarda le nomine e le cariche sociali; se così fosse vi sarebbe un'attenuazione del rischio di stravolgimenti.

Questo è davvero un aspetto da non sottovalutare per l'indipendenza e l'autonomia dei nostri istituti e per la stabilità di un settore bancario che ha ben operato. Si tratta di una tutela che deve essere considerata.

ANTONIO TAVERNA

Grazie dottor Zanetti, Lei ci ha portato una testimonianza interessante sugli aspetti di gestione della banca, soprattutto di quelli che interferiscono con la governance e con quel concetto di stabilità che, nel nostro Paese, con una realtà di imprese polverizzate, rappresenta un elemento fondamentale per la stabilità sociale e lo sviluppo economico. Le banche popolari giocheranno anche un ruolo per la competitività della piccola e media impresa.

Passo ora la parola al dottor Di Cosimo, presidente di una banca popolare di dimensioni medie, che testimonierà la sua esperienza.

BRUNO DI COSIMO

Presidente Banca Popolare del Frusinate

Ho avuto il timore, all'inizio della tavola rotonda di oggi, che il tema trattato fosse troppo al di sopra della piccola realtà della nostra banca che ha solo dodici anni di vita. Ma l'intervento del dottor Zanetti mi ha fatto sentire più adeguato e partecipe a questa tavola rotonda, pur avendo la banca che egli rappresenta qualche centinaio di anni di vita di attività e la mia solo dodici.

In una piccola realtà come quella ciociara, in un paese di 60-70.000 abitanti, abbiamo circa 25 banche; le cose vanno bene perché abbiamo capito fin dall'inizio che il termine mutualità andava esteso al territorio di appartenenza, e abbiamo cercato di privilegiare il nostro modo di amministrare rispetto a quello che poteva essere riconosciuto ai soci che hanno consentito a noi di esprimere la banca popolare. Siamo, infatti, 1.400 soci, non abbiamo mai diviso utile fra di noi, abbiamo sempre mandato a patrimonio gli utili fatti e riteniamo di aver fatto bene fino ad oggi. Abbiamo anche dovuto fronteggiare fenomeni di ribaltamento di una governance mal riuscita, e abbiamo capito che non

voleva essere trasferita da una lobby a un'altra, ma voleva essere trasferita da un'attività democratica dell'attuale Consiglio di amministrazione a una costituenda lobby. L'abbiamo capito per tempo, non l'abbiamo permesso, naturalmente passando anche al vaglio della Vigilanza che non ha ben visto il fenomeno che stava accadendo. Ci sono stati buoni risultati in termini gestionali e soprattutto in termini di consenso.

Fra qualche giorno celebreremo la tredicesima assemblea in completa armonia.

ANTONIO TAVERNA

Sentite le prime testimonianze degli amministratori delle banche, vorrei avere dall'onorevole La Malfa le sue prime impressioni sui temi dibattuti.

GIORGIO LA MALFA*

Presidente della Commissione Finanze, Camera dei Deputati

In Commissione Finanze abbiamo diversi progetti di legge su questa materia, ciascuno esaminato in maniera unificata; io stesso ho avuto la responsabilità di svolgere la Relazione e, proprio nei prossimi giorni, vorrei presentare una proposta di «articolato», dopo averne discusso con i principali esponenti dei gruppi di maggioranza e di opposizione, dato che su questo terreno mi sembra ci siano margini di condivisione.

Come è stato sottolineato, l'aspetto caratteristico delle banche popolari è il loro radicamento locale. In un contesto in cui le banche stanno diventando grandi gruppi nazionali e internazionali, va scongiurato il rischio di sradicare un sistema che ha invece un collegamento molto profondo con le realtà economiche locali. A tal proposito, se si consentisse la piena contendibilità delle banche popolari (OPA, etc.), esse verrebbero incamerate da qualche grande gruppo e diventerebbero dei terminali per la raccolta del risparmio, più che per lo sviluppo delle attività industriali economiche locali.

Insomma, l'assetto delle banche popolari deve essere tale da consentire il legame con il territorio e questo non si potrà fare se

* Testo non rivisto dall'autore.

non con il voto capitaro. Nell'indagine conoscitiva svolta dalla Commissione Finanze molti hanno proposto di stabilire un limite più elevato al possesso azionario: si potrebbe, ad esempio, stabilire che lo statuto delle banche popolari possa consentire di portare il limite al possesso all'1,5%.

Manterrei questo aspetto e manterrei un limite molto basso alle deleghe (oggi è del 10%); sulla clausola di gradimento – vale a dire, su una questione assai delicata – io nutro dei dubbi sulla sua utilità; in realtà, i dirigenti delle banche dichiarano di non farne uso, o quasi mai. Ma il «quasi» significa che si tratta di un deterrente tale che rende inutile usarlo.

C'è un problema aperto ed è quello relativo all'individuazione degli enti ai quali si può applicare una deroga rispetto all'1,5%. Escludendo i fondi comuni d'investimento, gli organismi collettivi di investimento, che hanno i limiti nel loro statuto, rimane aperta la questione se i fondi pensione o altri organismi, ad esempio le Fondazioni bancarie, debbano essere inseriti in questa categoria. Sul punto è interessante conoscere gli orientamenti del Parlamento e del mondo del lavoro. Qualcuno sostiene che se si introducono le Fondazioni bancarie, si rafforza il capitale delle banche popolari; essendo le Fondazioni legate al territorio, si dovrebbe allora anche consentire alla società finanziaria di entrare nel capitale, ma si introdurrebbe sostanzialmente il concetto di trasformazione della natura delle banche popolari.

Ma passiamo alla situazione europea. Numerosi sono stati i ricorsi alla Commissione europea, in realtà abbastanza critica nei confronti della legislazione italiana, che in particolare solleva il problema del voto capitaro e del limite al possesso azionario come una possibile violazione all'art. 43 e all'art. 56 che sono rispettivamente «diritto di stabilimento» e «libera circolazione dei capitali». L'organismo di Bruxelles non li considera investimenti transfrontalieri, e tutela anche il diritto dell'investitore nazionale che verrebbe «violato» da queste norme. La Commissione ha quindi osservato che sarebbe possibile mantenere questi ordinamenti eccezionali in presenza di un principio mutualistico, cooperativo. In altri termini, sembra dire che una disciplina speciale può essere giustificata nella misura in cui si tratta di cooperative, laddove cioè esiste il principio della mutualità prevalente. Nel momento in cui questo principio viene abbandonato – ad esempio, quotando in Borsa – si dovrebbe consentire la libera circolazione prevista dagli artt. 43 e 56.

È vero che la legislazione del Parlamento italiano (riconducibile a inizio legislatura), distinguendo le cooperative a mutualità prevalente da quelle non a mutualità prevalente, ha mantenuto la natura di cooperativa, stabilendo che quest'ultima è un tipo di società con fini di lucro – seppur con caratteristiche peculiari – che distingue tra quella a mutualità prevalente e quella a mutualità non prevalente a cui si applicano due diverse discipline. In tal caso, si può sostenere che, poiché l'ordinamento cooperativo è previsto in tutti i paesi europei, le società che hanno caratteristiche di cooperative, anche se non a mutualità prevalente, possono avere delle particolari normative – come quelle del gradimento, del diritto di voto limitato – che non violino gli artt. 43 e 56.

La materia è, ad ogni modo, molto delicata. A Bruxelles l'impressione è che la Commissione non voglia insistere su questo terreno e, in un certo senso, solleciti (ma questa è la conclusione dei rappresentanti del governo italiano) una normativa nuova, utile a far azzerare il lavoro precedente della Commissione, per poter ripartire da capo. Se infatti il Parlamento italiano approvasse una normativa in materia, la Commissione dovrebbe reimpostare l'intero suo operato.

In conclusione, ritengo indispensabile intervenire per scrivere rapidamente una legge che mantenga essenzialmente i fondamenti di cui ha parlato il dottor Zanetti. Personalmente, sono piuttosto contrario all'estensione a entità come le Fondazioni bancarie nell'investimento. Ma si tratta – come sappiamo – di una tematica ancora in sospeso.

ANTONIO TAVERNA

Il tema della mutualità è un elemento fondamentale per il territorio. Essa è stata basilare nel primo dopoguerra anche per assicurare quei servizi che il neonato Stato repubblicano non era ancora in grado di garantire. Penso alle mutue assicurazioni che nei paesini della Lombardia avevano larghe adesioni e hanno contribuito, non poco, a costruire il «senso sociale» delle comunità di molti paesi.

Passo la parola all'Onorevole Roberto Pinza.

ROBERTO PINZA

Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere Arel

Abbiamo presentato a suo tempo un progetto frutto di un'elaborazione fatta all'interno dell'Arel. Il progetto muoveva dalle stesse

considerazioni fatte dal professor Lazzari: l'inquadramento all'interno della cooperazione richiede un minimo di mutualità. Sulla mutualità ci si è mossi con elasticità: sono stati introdotti i concetti di mutualità prevalente e mutualità non prevalente che probabilmente potevano trovare migliore cittadinanza in una normativa prettamente fiscale assai più che civilistica.

In ogni caso però una mutualità, prevalente o non, deve esistere al fine di consentire l'inquadramento del soggetto all'interno della cooperazione. Ma il problema è proprio questo e cioè che si fa molta fatica a ravvisare i caratteri della mutualità nelle banche popolari.

L'osservazione più difensiva e corretta sulla mutualità è quella che oggi ha esposto il presidente Zanetti a proposito del fatto che gran parte delle banche popolari devolve una parte non piccola dei risultati attivi della sua attività d'impresa alla comunità territoriale, realizzando quella che si suole definire una mutualità esterna. Ma questa circostanza è priva di rilievo, in quanto la recente riforma del sistema cooperativo disegna una mutualità (prevalente o non) solo in riferimento al rapporto fra la cooperativa e i soci e non fra la cooperativa e il mondo esterno.

Questo pone gravi problemi al mondo delle banche popolari in quanto, stante il loro basso o inesistente tasso di mutualità «interna», esse corrono il rischio reale di vedersi espulse dal sistema cooperativo magari in modo casuale, a seguito di accertamenti ispettivi o pronunce giurisprudenziali sui singoli casi: il richiamo contenuto nell'art. 2520 c.c. alla disciplina generale anche per i soggetti regolamentati da leggi speciali, non sembra lasciar dubbi sulla necessità del rapporto della mutualità anche per le banche popolari.

Mi chiedo se il mondo delle banche popolari abbia acquisita fino in fondo la consapevolezza della portata effettiva della normativa appena commentata e di tutti i rischi che ne conseguono.

Forse sarebbe stato più opportuno, come qualcuno di noi prospettava, che le banche popolari fossero state collocate nell'ambito, più naturale, delle società per azioni, sia pure con una normativa rispettosa della loro peculiarità.

ANTONIO TAVERNA

Fondazioni e fondi pensione sono sempre temi caldi dei nostri dibattiti. Sui fondi pensione sentiremo poi l'avvocato

Dario Trevisan. Ora do la parola al professor Matteo Rescigno e poi al professor Paolo Mottura.

MATTEO RESCIGNO

Professore ordinario di Diritto commerciale, Università Cattolica del Sacro Cuore

Ho ascoltato con molto interesse gli ultimi interventi degli onorevoli La Malfa e Pinza, in quanto la loro conclusione ben si lega all'impostazione che intendo dare al mio intervento. Desidero infatti prendere le mosse dalla notazione che il sistema della regolamentazione delle banche popolari è, attualmente, sotto i riflettori della Comunità europea: il che pone, di per sé, il problema sulla compatibilità della regolamentazione delle banche popolari con la disciplina comunitaria. A ciò va aggiunto che non si può proprio dire che il sistema delle banche popolari non abbia bisogno di alcun intervento: proprio la riforma delle società cooperative e soprattutto il recentissimo decreto 310/2004, torna a collegare il beneficio della struttura cooperativa con il costo inesperto (oggi espresso) del bisogno di rispondere al criterio della mutualità. Con la differenza che tale criterio è, con maggior chiarezza, incentrato sulla gestione di servizio. Senza voler indulgere troppo in elementi testuali a sostegno di questa impostazione, rammento come rappresentanti la spia di questa necessaria mutualità, oltre all'art. 2521, l'art. 2516 sulla parità di trattamento fra i soci, applicabile anche alle banche popolari, l'art. 2528 ultimo comma, l'art. 2545, l'art. 2545 septies decies, che prevedono una serie di adempimenti per le banche popolari. Ad esempio, valido anche l'art. 2545 in tema di relazione annuale sul carattere mutualistico della cooperativa, che comporta ogni anno per ciascuna banca popolare l'obbligo di relazionare il mercato o i propri soci sulle proprie caratteristiche di mutualità.

Ho colto con interesse la provocazione giuridica dell'onorevole Pinza quando si chiede perché si debba continuare a pagare il costo della mutualità per avere una struttura cooperativistica. Assistiamo in tal caso, al trionfo della neutralità della struttura in relazione all'esercizio dell'attività economica in quanto tale; ciò costituirebbe una rivoluzione non solo della disciplina della cooperativa, ma anche del sistema generale dell'esercizio dell'attività economica. Il che significherebbe non solo che le banche popolari potrebbero avere una struttura cooperativistica senza essere mutualistiche, ma che tutti gli operatori economici potrebbero svolgere la loro attività utilizzando lo schema strutturale

proprio delle cooperative. La neutralità non può infatti giocare solo a favore di un settore dell'attività economica, in particolare quello delle banche popolari, ma diventerebbe allora scelta organizzativa generale.

È tutt'altro che sicuro però che questa sia la strada interpretativa da seguire: la particolarità della banca popolare come schema organizzativo impermeabile ai requisiti causali dell'attività economica bancaria diventerebbe infatti insostenibile, se limitata solo alle banche popolari, anche sotto un profilo costituzionale.

Appare allora necessario ritornare al profilo della mutualità delle banche popolari come giustificazione dell'utilizzo di strutture che si ritiene siano in contrasto con alcune regole comunitarie e anche con alcuni modelli di governance. A tale ultimo riguardo, si può discutere se sia efficiente o meno il modello di governance che prevede la contendibilità degli assetti di controllo e che, come beneficio della contendibilità, indica proprio quindi l'instabilità che dovrebbe generare comportamenti virtuosi dell'organo amministrativo (secondo il modello anglosassone, gli organi amministrativi spinti a comportarsi bene, migliorerebbero la loro capacità di gestire con profitto la loro impresa). In questo sistema ovviamente le banche popolari rappresentano un'anomalia perché si tratta di società non contendibili in cui la non contendibilità favorisce la perpetuazione degli organi di governo.

La giustificazione che dal sistema delle banche popolari viene addotta è che esse funzionano bene comunque: ciò porta a dire che le banche popolari rappresenterebbero la prova che, forse, le considerazioni generali sui modelli di governance utilizzati per le altre società azionarie, non possono considerarsi, per così dire, un «assoluto». Il discorso diventa allora, di carattere generale e non tocca invece il punto che dovrebbe preoccupare maggiormente, a mio avviso, le banche popolari, e cioè la loro ipotizzata necessaria «mutualità».

In proposito mi sembra che dal dibattito siano emerse due questioni: la mutualità delle banche popolari sarebbe: a) il collegamento stretto con la realtà operativa locale; b) ovvero la mutualità altruistica relativa alla destinazione (o al vincolo della destinazione) degli utili in favore non specificamente del tessuto produttivo, ma in favore della comunità intesa in senso allargato (attività di sostegno culturale, benefico, solidaristico).

Qui, a mio avviso, si coglie la pluralità del modello della banca popolare. Anche recentemente è stato sottolineato, tramite un'analisi degli statuti, che le banche popolari sono meno monolitiche di quanto appaia: ci sono statuti in cui esiste una marcata espressione

di forme di mutualità un po' atipiche e statuti che ne prescindono totalmente (talvolta addirittura manca anche la classica clausola della devoluzione degli utili per beneficenza). Anche con riguardo alle modalità operative, ci sono significative differenze: alcune banche popolari operano non solo sul mercato del credito, ma anche sul mercato delle acquisizioni in modo tipicamente lucrativo.

Diventa allora necessario comprendere se le banche popolari oggi possono giustificatamente proporre un modello di mutualità che si allontana da quello della gestione di servizio mutualistica contenuta nella riforma cooperativa. In particolare possiamo forse ritenere che la mancata applicazione alle banche popolari dell'art. 2512, in cui la distinzione tra mutualità prevalente e non prevalente si misura sulla gestione di servizio, possa essere la spia che il nostro legislatore ha voluto, consapevolmente o meno, per autorizzare una lettura della mutualità delle banche popolari scissa dalla gestione di servizio, ma che comunque deve essere recuperata in modo sufficientemente definito. E, se si tratta ancora di una mutualità, non ricollegabile alla gestione di servizio e che può essere ritrovata nella struttura operativa, cioè nel legame con il territorio, con le piccole medie imprese o con la destinazione altruistica, si tratta allora proprio della mutualità che l'Europa richiede o giustifica come ammissibile per disposizioni eccezionali? Ma soprattutto, qual è il modo tramite il quale si può controllare effettivamente che questa mutualità venga perseguita? Perché per la mutualità prevalente (anche bancaria: le banche di credito cooperativo), le regole esistono e possono essere agevolmente verificate; se vogliamo dare un contenuto alla mutualità delle banche popolari, dobbiamo porci anche il problema del rispetto di questa mutualità che, ove ben delineato, forse potrebbe rafforzare la posizione delle banche popolari in sede comunitaria.

Infine un'ultima annotazione. Ho già detto di nutrire qualche dubbio sul fatto che il modello delle banche popolari in ordine alla stabilità a ogni costo del management, sia sempre efficiente. Un piccolo segnale della riforma in senso opposto all'immutabilità degli assetti delle banche popolari potrebbe essere l'aumento al 10% della possibilità di deleghe di voto: un piccolo granello inserito in un meccanismo ben oliato rimasto inalterato. Mi chiedo poi, se abbia mai trovato applicazione da noi una norma pur esistente: l'art. 20 del Testo Unico Bancario in cui si prefigura la possibilità di un controllo della banca, non tramite i meccanismi consueti (che non funzionano per le banche popolari in ragione del voto capitaro), ma in relazione a possibili controlli tramite associazioni di soci (con voto capitaro) o accordi non

riconducibili all'art. 19 e all'art. 23 TUB. Si può infatti anche postulare in astratto che il modello delle banche popolari abbia esiti di efficienza; ma ciò che appare carente nel modello delle banche popolari non è solo la scarsa contendibilità e la conseguente autoperpetuazione del management, ma è soprattutto il maggior limite all'intervento in caso di distorsione del modello rispetto alla sana e prudente gestione in relazione alla verifica degli assetti di controllo. E ciò proprio perché si ritiene che la banca popolare sia una sorta di public company senza controllo, proprio in relazione al meccanismo del voto capitaro. Io penso che in realtà, anche le banche cooperative siano suscettibili, nei modi indicati, di controllo: il punto è di stabilire come e con quali strumenti l'esercizio del potere di controllo può essere verificato in ordine alla propria efficienza e al rispetto della sana e prudente gestione.

PAOLO MOTTURA*

Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari, Università Bocconi

Anzitutto, desidero chiarire che adotterò un approccio molto prudente in ordine alla opportunità di modificare un modello di governance esistente, per proporre qualcosa di migliorativo.

Effettivamente le banche popolari sono poco classificabili, ma esistono e competono: il rispetto quindi, per una forma di impresa che comunque, dal punto di vista organicistico, ha una sua funzionalità, mi sembra prevalente.

In realtà, il problema delle banche popolari è antichissimo: il bilancio della Banca Popolare di Milano del 1881 lamentava una bassissima presenza dei soci nell'Assemblea. Insomma, già allora esisteva il problema rappresentato da una minima percentuale di soci presenti in Assemblea. Ciononostante quella banca ha funzionato fino ad oggi.

Vorrei anche respingere l'idea di voler ricondurre tutto a un unico modello, anche se mi rendo conto che il profilo della contendibilità è principale. Ma la contendibilità è un concetto che può essere declinato in relazione a un mercato che funziona con voto capitaro o a un mercato del controllo che funziona con un voto di tipo diverso, come quello delle Spa quotate. È chiaro che la potente contraddizione, all'interno delle banche popolari, va ricondotta alla

* Testo non rivisto dall'autore.

possibile confluenza nella struttura proprietaria delle banche popolari stesse, di soci caratterizzati da funzioni-obiettivo diversi e forse, potenzialmente, incompatibili. Qui torno per necessità alla vecchia classificazione dei quattro tipi di socio: il socio finanziatore, l'amministratore socio, il cliente socio, il dipendente socio. L'inversione del termine già chiarisce che l'amministratore, il cliente, il dipendente, in quanto soci, potrebbero tendere a far prevalere nella loro funzione-obiettivo un'aspettativa nei confronti della banca popolare che pone il loro status di socio finanziatore in secondo ordine. È pur vero che se sul piano teorico consideriamo una banca popolare che scambia, a termini di mercato, tutti i fattori produttivi – tutti gli *output*, quindi con *benchmark* competitivo, ivi compresa la remunerazione adattata per il rischio del capitale proprio – con quello pratico, il problema può dirsi risolto. Né il management, né il cliente, né il dipendente si sono avvantaggiati a monte della ripartizione del risultato, e si porrebbe quindi solo il problema della ripartizione dell'extra profitto. In altri termini, una volta remunerati a termine di mercato tutti i fattori produttivi, se resta qualcosa, si può parlare di redistribuzione.

Da un altro punto di vista, c'è anche il problema della formazione del consenso assembleare e di come esso si coagula. È chiaro che il meccanismo del voto capitaro, con i cosiddetti *interest groups* che vogliono contendere per il controllo, presuppone una capacità organizzativa di formazione del consenso. Laddove sono prevalsi storicamente meccanismi di soci dipendenti, si sono generate forme anomale nelle quali questi *interest group* avevano una grande facilità e un basso costo di organizzazione. Questo non è equo rispetto ad altri *interest group*, che hanno invece costi vivi per organizzarsi.

A me sembra che vada fatta una puntualizzazione. Al di là, infatti, delle demonizzazioni, è evidente che nel nostro modello di banca popolare manca un meccanismo di organizzazione della rappresentanza: se si guarda al funzionamento di grandi storici sistemi cooperativi, in Francia o in Germania, si individua, nel modello di governance, anche un meccanismo di rappresentanza proprio politica dei soci cooperatori, parallelo e diverso dai meccanismi di governance dell'azienda. Quindi, le banche popolari possono essere vittime di capacità più o meno spinte di alcuni gruppi di soci di organizzarsi, esternalizzando tra l'altro, i costi di questa organizzazione, inserendosi poi in contesti dove valgono paradigmi economici noti, come ad esempio, il paradigma della *private conception*. Si tratta più in generale, di meccanismi che esistono nelle banche popolari, ma che sono presenti in altre forme societarie.

Una significativa regola al riguardo potrebbe essere quella di creare maggiore trasparenza, in modo da consentire una lettura esterna più chiara del «fatto» cooperativo.

A mio avviso, c'è un accanimento nel voler progettare una soluzione di governance specifica per le banche popolari, facendola oscillare fra un ambiente completamente mutualistico da un lato, e uno non mutualistico dall'altro, fermandosi a una situazione intermedia di mutualità non prevalente. Sono d'accordo nell'affermare che l'intermediario è anzitutto una infrastruttura finanziaria del territorio. Ma mi rendo conto che, facendo questa affermazione, si va a toccare l'affermazione del modello di banca-impresa. Ne potrebbe derivare un rimpianto per le casse popolari, storicamente grande struttura finanziaria per i nostri territori.

Insomma, uno dei punti centrali su cui riflettere è la necessità di chiarire o creare delle regole che, in termini di governance, pongano l'*interest group* eventualmente dominante in sede assembleare, in condizione di rendere più trasparente il proprio comportamento. Ci sono delle banche popolari che possono essere controllate da un meccanismo di rappresentanza di soci dipendenti, e la cui trasparenza può essere compatibile con una produzione di valore.

Infine, una critica al concetto di *cost-income* richiamato precedentemente. Lo trovo pericoloso da usare. Fa riferimento, ad esempio, a un margine di interesse a monte, un utile lordo che da una parte è ancora aggravato pesantemente dai rischi per rettifiche su crediti e dall'altra parte ha un *cost* assolutamente certo. Quindi il vero *cost-income* trascura degli elementi di costo che vanno sotto il risultato di gestione.

FILIPPO SPINA*

Vice Direttore generale Federazione Lombarda delle Banche di Credito Cooperativo

Sono oggi qui in rappresentanza delle banche di credito cooperativo. A mio avviso, le nostre istanze sono state pienamente accolte nell'ultima disciplina, tant'è che la Banca d'Italia sta per approvare le proposte di modifiche statutarie del nostro statuto tipo. A differenza delle banche popolari, quelle di credito cooperativo sono monolitiche; è difficile infatti, trovare uno statuto di una BCC che abbia una clausola diversa da altri statuti. Entro il

* Testo non rivisto dall'autore.

prossimo 30 giugno 2006, tutte le banche di credito cooperativo, proprio in previsione della disciplina che prevede l'obbligo di adeguarsi statutariamente alla riforma, provvederanno a fare le assemblee straordinarie per l'adozione e l'adeguamento alle norme di carattere obbligatorio, ma anche a talune di carattere facoltativo. Essenzialmente, la disciplina ha accentuato le caratteristiche che nell'evoluzione normativa degli ultimi anni avevano finito per configurare il sistema delle BCC.

La ripresa dell'istituto del «ristorno» consente alle stesse di affrontare una relazione con i soci necessaria d'attenzione. Un'altra norma di grande importanza, in chiave evolutiva, è l'istituto del «gruppo paritetico»: una delle esigenze maggiori oggi avvertita dal sistema delle banche di credito cooperativo è quella di trovare forme per essere più coeso. Dovremo interrogarci molto sulla modalità concreta di applicazione di questo istituto, e dovremo definire compiutamente le regole attraverso le quali queste banche autonome riescano a far sistema, riconoscendo direzione unitaria, coordinamento alle forme normativamente previste ma da individuare, per poter svolgere come gruppo, attività che oggi difficilmente e singolarmente riescono a portare avanti, e questo in un'ottica di sviluppo e di difesa.

Per quanto riguarda poi, i temi della mutualità, è noto che le BCC siano banche a mutualità prevalente, a cooperativa prevalente, con tutte le conseguenze di disciplina conosciute e quindi, anche con l'obbligo di attenersi al modello per non incorrere nelle conseguenze connesse, che si traducono nella perdita dei benefici fiscali.

Il localismo è tipico per la dimensione, l'ottica di servizio è sancita da quando è stata modificata la legge bancaria. Insomma, questa disciplina è stata accolta con soddisfazione nel mondo delle banche di credito cooperativo.

ALBERTO BONAITI

Presidente Banca Popolare Provinciale Lecchese

La banca che rappresento è la più piccola e la più giovane fra le banche popolari, è nata a Lecco ed è operativa da solo sette anni.

Vorrei dunque portare il «caso Lecco» come testimonianza della vicinanza delle banche popolari al territorio delle piccole e medie imprese. Il distretto lecchese è cresciuto anche grazie allo stretto rapporto con la vecchia Banca Popolare di Lecco, una banca popolare atipica perché costituita in forma di società per

azioni ma a larga base sociale: non c'era imprenditore locale che non possedesse azioni della Banca Popolare.

Nel 1994 la Banca Popolare di Lecco è stata fusa per incorporazione in un istituto estero. Più o meno nello stesso periodo cominciavano a manifestarsi gli effetti delle prime concentrazioni tra alcune banche italiane. Questi fenomeni hanno comportato l'adozione di una politica verso la clientela che è stata percepita come «meno locale»: conseguentemente le realtà oggetto di acquisizione e aggregazione hanno visto erose le loro quote di mercato, che sono state acquisite soprattutto dalle banche popolari già presenti su piazza. Anche la nascita della nostra Banca, per certi aspetti, ha trovato impulso dalle predette operazioni

Da quanto precede, si può trarre la conclusione che anche un distretto industrialmente evoluto come quello lecchese, continua a riconoscere nelle banche popolari un interlocutore privilegiato, perché stabile, solido, attento ai bisogni del territorio. Ciò dimostra la bontà del «sistema banche popolari».

Allargando il focus al dibattito più generale, senza disconoscere una decisiva importanza del profilo tecnico dottrinale della discussione (compatibilità della libera circolazione dei capitali e disciplina della concorrenza con i problemi posti dal voto capitaro, clausola di gradimento e limite al possesso di azioni), non si può negare che anche il profilo socio-economico e politico del problema debba giocare un ruolo altrettanto rilevante. E allora si deve avere il coraggio di difendere comunque un sistema che funziona bene, che è efficiente e che soprattutto è richiesto da quella parte del mercato, le PMI, che rappresenta un settore importante del nostro sistema produttivo.

Quindi si deve avere il coraggio di individuare e smascherare chi e quali ragioni sospingono gli avversari europei delle banche popolari italiane.

In altri termini, libero mercato, concorrenza, libera circolazione di capitali e altri principi rappresentati come *politically correct* devono comunque essere coniugati con il rispetto di quattro milioni di imprenditori che hanno meno di cinque dipendenti e che ogni giorno entrano nelle filiali delle banche popolari italiane e trovano soddisfazione ai loro bisogni.

PAOLO LAMBERTI

La vicinanza delle banche popolari al mondo delle imprese è di importanza fondamentale e costituisce uno degli obiettivi

primari delle stesse banche. Le quali, anche a motivo del loro particolare radicamento sul territorio, hanno contribuito significativamente alla crescita economica e sociale del territorio nel quale sono insediate.

Dato che il sistema delle banche popolari ha dimostrato fino ad oggi la sua efficacia ed efficienza nel sostenere lo sviluppo del sistema economico, e poichè ci troviamo ora come sistema-paese in una fase di transizione, che ha però in sé i germi per riprendere la corsa e lo sviluppo, credo che il sistema delle banche popolari vada tutelato perché funziona bene e vada considerato in un'ottica coerente con il nuovo sistema del credito che si sta imponendo a livello europeo.

GIORGIO LA MALFA

Il sistema bancario internazionale sta cambiando in modo profondo; con il ritorno della banca universale, le banche mutano e diventano – oltre che enti che raccolgono risparmio e lo prestano – consulenti dell'impiego del risparmio dei risparmiatori.

In generale, le grandi banche prestano necessariamente solo alle grandi imprese e partecipano a co-finanziamenti propri di grandi imprese di dimensione internazionale. Le banche italiane che sono state coinvolte nello scandalo dei prestiti negativi alla Enron, ad esempio, probabilmente nemmeno conoscevano la società, essendo forse stata una banca americana a sollecitare un prestito alla società americana energetica in cambio del possesso dell'1%.

In queste condizioni, un Paese che ha la maggior parte delle imprese con cinque dipendenti (come l'Italia), se non dispone di un sistema di banche con un radicamento molto forte sul territorio, rischia il declino.

Quindi, il problema delle banche popolari si pone proprio in questi termini: si tratta di un sistema di banche fisiologicamente radicato sul territorio. Se lo sradichiamo, scompare anche il sistema industriale che ad esso fa riferimento.

Un'altra importante questione è quella rappresentata dalla contendibilità, sulla quale esistono diverse scuole di pensiero. Sono stato sempre convinto che la contendibilità delle imprese costituisca un elemento di efficienza. Tuttavia, non so se l'efficienza del breve coincida necessariamente con quella del medio termine. Io ritengo che le attività industriali richiedano orizzonti lunghi; se un'impresa ha un gruppo stabile di azionisti può esse-

re accompagnata anche nelle attività difficili; in caso di instabilità tra gli azionisti, invece, è probabile che non disponga del tempo necessario per risolvere i propri problemi. Si tratta di due scuole di pensiero tra gli economisti: se si proviene dalla formazione americana, l'efficienza di medio termine è la somma dell'efficienza di tutti i giorni. Da questo punto di vista, credo che si tratti di fenomeni che hanno un costo nel breve, ma che possono avere un vantaggio nel medio periodo.

Le banche popolari sono sostanzialmente questo: banche di difficile scalabilità. E tale aspetto rappresenta uno degli aspetti positivi, che va mantenuto.

Vorrei capire infine, dal professor Zoppini, se e in quale misura la nuova disciplina che il decreto Vietti ha introdotto, sia destinata ad aggravare i nostri problemi con l'Europa.

ANDREA ZOPPINI

Ritengo di poter affermare il contrario, ma è necessario fare una premessa di natura concettuale. Che rapporto c'è tra regole strutturali e modelli di integrazione economica? Ossia: perché in una società per azioni la regola è che si conta per quanto si investe, mentre nella cooperativa italiana, nella cooperativa illirica e anche nella cooperativa Visa (cooperativa americana tra banche, il cui prodotto consiste nella ben nota carta di credito) si vota in base al principio del voto capitaro? La risposta è che le regole strutturali sono funzionali a un modello di integrazione economica. Nella società per azioni, il modello di integrazione economica è in funzione dell'apprensione dell'utile; in una cooperativa, per definizione, il modello di integrazione economica è in funzione della partecipazione a uno scambio. Quindi, il sistema del voto capitaro massimizza, in termini obiettivi di governance, il risultato economico misurato non sull'utile, ma sulle opportunità di scambio tra socio e impresa. Questo è tanto vero che la legge-delega, in un certo senso, ha «laicizzato» quello che nel nostro ordinamento è il fenomeno della mutualità e ha richiesto l'introduzione di deroghe al voto capitaro. Ma la deroga al voto capitaro, per definizione, non porta a una emulazione del modello capitalistico, bensì a una soluzione in cui quanto più si scambia, tanto più si conta. Quindi, l'alternativa e la deroga al voto capitaro è costruita sul paradigma non dell'utile, ma del ritorno: si ha tanto più peso quanto più si scambia con la cooperativa.

Allora, se questa è la logica, una riproposizione dell'elemento mutualistico delle banche popolari, dovrebbe fugare ogni timore di violazione della normativa comunitaria, perché evidentemente, la mutualità di per sé giustifica un modello diverso di formazione del consenso.

Tuttavia, qui sorge la domanda: a quale tipologia di mutualità si deve fare riferimento? Tralasciando il fenomeno bancario, la stessa domanda si pone per il sistema delle cooperative generali: ad esempio, la cooperativa dei farmacisti, che determina il venir meno dei soggetti intermediari nella distribuzione dei farmaci, realizza un fenomeno di integrazione mutualistica molto diverso dalla Coop, in cui sono presenti 500.000 soci.

A mio avviso, la riforma del diritto societario ha sì, portato al centro del fenomeno cooperativo la gestione del servizio per i soci, ma v'è stata una precisa presa di posizione nel senso di non definire con legge la causa mutualistica. Ciò è dovuto al fatto che nel nostro sistema convivono diverse ed eterogenee nozioni di mutualità.

A mio avviso, le banche popolari dovranno chiarire negli statuti, che già presentano elementi molto eterogenei, quali mutualità perseguono, perché questa scelta, compiuta negli atti costitutivi avrà, poi, ricadute per quanto concerne l'applicazione del principio di parità di trattamento, la tutela dei soci, la relazione sulla gestione mutualistica, nonché implicazioni in materia di approvazione del bilancio.

È evidente insomma, che una più intensa connotazione mutualistica, se da una parte risulta positiva per le banche popolari, dall'altra forse, impone loro qualche costo organizzativo in più.

Ma vorrei ritornare anche su altri punti che ritengo molto significativi.

Sono d'accordo sul fatto che il modello fondato sul voto capitario ha alcuni vantaggi, come la maggiore attenzione per il servizio legato al territorio e al socio, ma esso è facilmente suscettibile di subire distorsioni, con implicazioni anche nella corporate governance. Questo tipo di modello di governance necessariamente richiede taluni correttivi, nella logica del sistema delle cooperative.

Ho giudicato negativamente la scelta del Parlamento di eliminare i tre mandati per gli amministratori delle cooperative, poiché è chiaro che il fine della correzione delle distorsioni alla governance nel sistema delle cooperative, è di evitare l'immobilità degli amministratori. Insomma, tutti gli enti non contendibili, a cominciare dalle Fondazioni bancarie, devono avere

regole che non consentano la perpetuazione dei ceti amministrativi.

In una grande cooperativa di consumo che vanta 500.000 soci, il presidente ha un potere privato tale da consentirgli di portare in assemblea qualche centinaio di soci. Tale potere privato di controllo è assai superiore all'utilità marginale del socio che va in assemblea.

Tuttavia, stando così le cose, il criterio non è rendere capitalistiche le cooperative, ma creare meccanismi interni alla governance idonei a correggere i difetti di queste strutture.

L'esempio ricordato del gruppo cooperativo paritetico, a mio avviso, è un esempio di come sia stato corretto positivamente un elemento di fragilità interno al modello cooperativo: le cooperative, in quanto tali, dacché vige il voto capitaro, non possono realizzare forme di integrazione verticale. La fattispecie, dunque, tipizza una forma di contratto di dominazione, che vuole preservare la specificità mutualistica.

Infine, un'ultima osservazione a proposito dei limiti del possesso azionario. Nulla vieta di immaginare che tutti i soci che detengono un possesso azionario sopra i limiti rientrino in una categoria a parte, facciano cioè, istituzionalmente parte di una minoranza (così come accade per i soci finanziatori nelle cooperative) e partecipino in maniera prevalente all'elezione degli organi di controllo. Ha senso infatti, che chi vuole avere il possesso del 5%, ad esempio, abbia un potere maggiore nell'elezione degli organismi di controllo perché, in realtà, partecipa alla cooperativa con una finalità tipicamente lucrativa.

ROBERTO PINZA

Esistono, è vero, molte forme di mutualità, ma occorre capire qual è lo stato attuale della normativa. A me pare che sia stata fatta dal legislatore la scelta del concetto di mutualità «interna» verso i soci, prevalente o non prevalente che sia; misurare la sussistenza della mutualità in relazione a ciò che la cooperativa fa nei confronti dei propri soci, mi sembra sia il criterio contenuto nella norma base dell'art. 2512. Questo articolo dice quali sono i criteri di prevalenza, ma dice anche che la mutualità che si prende in esame è quella rispetto ai soci. È bene che le banche popolari ne siano consapevoli, in quanto probabilmente esse dovranno apportare modificazioni statutarie per recuperare una mutualità interna che spesso non hanno.

GIUSEPPE PIROLA

Presidente Pirola Pennuto Zei & Associati

Nel corso degli anni, il legislatore fiscale ha, in vari modi e misure, tutelato la funzione sociale delle cooperative, partorendo una disorganica molteplicità di disposizioni speciali che, complessivamente considerate, hanno ridotto, e continuano a ridurre il carico fiscale gravante sulle cooperative.

La legge delega per la riforma del diritto societario ha sancito il principio, in forza del quale, meritevoli dei benefici fiscali previsti dalle leggi speciali, sono solo le cooperative cosiddette a «mutualità prevalente», principio che ad oggi è stato già recepito nelle nuove disposizioni del Codice Civile, mentre non ha ancora trovato accoglienza in quelle di natura fiscale, per lo meno in maniera organica. La conseguenza è che attualmente, solo l'agevolazione di cui all'art. 12 della L. n. 904/1977 (inerente la deducibilità degli accantonamenti alle riserve indivisibili) risulta essere effettivamente subordinata alla nuova nozione di mutualità prevalente (legge finanziaria per il 2005), mentre gran parte delle agevolazioni parrebbe continuare ad applicarsi indistintamente a tutte le cooperative, purché nel rispetto dei requisiti di cui all'art. 14 del D.P.R. 601/1973.

Tale assetto è destinato a restare invariato fino a quando tale norma non verrà modificata, recependo la nuova formulazione proposta in bozza dalla Commissione Gallo, che peraltro, «non interviene sul profilo sostanziale dell'individuazione e della eventuale delimitazione delle agevolazioni fiscali che spetteranno alle società cooperative», ma si limita a modificare la disciplina che consente di riservare tali agevolazioni alle cooperative a mutualità prevalente, secondo quanto disposto dalla legge delega per la riforma del diritto societario.

La situazione delle cooperative italiane è diversa e più favorevole rispetto a quella delle cooperative degli altri Paesi dell'Unione Europea. In Europa, laddove siano previsti dei privilegi, questi sono collegati al requisito della mutualità e dell'effettiva funzione sociale, quale ad esempio l'incentivo alla creazione di posti di lavoro per i disoccupati o la necessità di incrementare la cooperazione in certi settori che richiedono particolare attenzione come ad esempio, quello agricolo, quello dell'edilizia abitativa, quello dello sviluppo di aree economicamente depresse.

Al di fuori di tali ipotesi nessuna agevolazione fiscale è concessa per proventi derivanti da attività industriali e commerciali svolte da cooperative nei confronti di terzi e ciò anche per non alterare la competitività.

ANTONIO TAVERNA

Si è parlato della partecipazione al capitale delle banche popolari di soggetti come i fondi, i fondi pensione.

L'avvocato Dario Trevisan rappresenta alcuni importanti fondi americani in Italia. Vorrei avere una sua conferma dell'interesse e delle aspettative che essi suscitano e capire se il voto capitario è visto come barriera al loro ingresso.

DARIO TREVISAN

Avvocato

Desidero anzitutto rimarcare che nella struttura delle banche popolari, laddove quotate, si riscontrano, in molti casi, investimenti provenienti dall'estero che in alcuni casi sono anche cospicui.

Il paradosso infatti è che la banca popolare oggi potrebbe essere vista come una public company in cui è proprio la centralità del management a garantire lo sviluppo del business della società in una prospettiva di lungo periodo e a preservare la società da interferenze esterne dell'azionariato, con finalità meramente speculative o al servizio degli azionisti di controllo. Questo modello è sicuramente, in linea di principio, quello preferito dall'investitore estero istituzionale non speculativo che opera sui mercati internazionali.

I fondi esteri tuttavia fanno molta fatica a comprendere in particolare il meccanismo delle clausole di gradimento, e anche il voto capitario.

Bisognerebbe attenuare questi limiti e rendere possibile l'individuazione di meccanismi che garantiscano l'alternanza del management, impedendo che lo stesso, attraverso l'eventuale influenza dominante sull'assemblea, possa perpetuarsi senza alcuna significativa verifica del suo operato, ovvero sia ostaggio di gruppi organizzati di azionisti individuali in grado di influenzare o determinare il voto assembleare, il cui principale interesse tuttavia non risieda nella valorizzazione dell'investimento, quanto piuttosto in altro rapporto economico. Occorre garantire dunque la verifica e il ricambio, conservando per il management la centralità del processo decisionale, come peraltro avviene nei sistemi non mutualistici su mercati internazionali, tra cui gli Stati Uniti, dove nelle società di capitali, pur in presenza di un mercato dei titoli sottostante e del principio *one share one vote*, il

management ha un ruolo simile a quello riscontrabile nelle banche popolari e nelle cooperative.

Quanto agli aspetti legati a una probabile evoluzione del sistema, la mia riflessione personale è che alcuni investitori istituzionali hanno l'aspettativa di una modifica del sistema che sarà drasticamente sponsorizzata da qualche istituzione europea, in particolare dalla Commissione, anche attraverso un intervento legislativo o un'azione di censura dell'attuale legislazione italiana.

In tal senso ho l'impressione che il problema delle banche popolari, in relazione all'esistenza delle clausole di gradimento e del voto capitaro per come strutturato e presentato, sia vissuto dall'estero quale carenza di corporate governance della legislazione italiana e del nostro sistema, la quale prima o poi dovrà trovare una soluzione. Non vorrei che questo *sentiment* diventasse un comune denominatore, anche per ragioni di interessi diversi da quelli legati a una valutazione sul sistema di governance di tali strutture ad azionariato diffuso, e sul nostro sistema si riversasse un'imposizione dall'alto che ci costringerebbe a un immediato cambiamento senza un'adeguata preparazione. Questo immediato cambiamento infatti vedrebbe chi ha costruito in centinaia d'anni un'impresa del risparmio che serve al territorio, essere oggetto di un'aggressione da parte di chi dispone di maggiori capitali e può quindi acquisirne il controllo con effetto immediato, determinandone una trasformazione non in linea con la tradizione.

È importante capire se oggi stiamo procedendo in modo adeguato a impedire che ciò avvenga, da una parte dando centralità a questo sistema di radicamento bancario e finanziario del territorio, indubbiamente necessario alla nostra economia, e dall'altra accompagnando i cambiamenti, seppur non radicali e assoluti, che consentano di allineare le diverse esigenze degli stakeholder specie in una realtà che ha scelto di stare sul mercato. Altrimenti il legislatore europeo potrebbe prima o poi spingerci verso un cambiamento radicale che cancellerebbe di fatto le strutture oggi esistenti: ho l'impressione infatti che già oggi si stiano pre-constituendo – almeno in capo a certe entità che fanno parte del nostro tessuto territoriale nazionale – gli elementi per poter accedere con profitto a questo cambiamento.

La questione ovviamente deve interessare quei soggetti che si sono aperti ai mercati, cioè che sono quotati, in quanto è proprio per questi che viene in evidenza la questione della libera circolazione dei capitali e della libera circolazione dei servizi. Laddove si esca fuori da questo ambito, cioè da un contesto in cui ci si

affaccia a un mercato finanziario internazionale regolamentato, e ci si relazioni con una struttura di tipo locale che non si approvvigioni su un mercato finanziario regolamentato, le difficoltà a conservare questo modello, sono decisamente meno sentite, del tutto trascurabili.

ANDREA ZOPPINI

In materia di società cooperative noi muoviamo dal cosiddetto «modello Basevi», che attribuiva benefici fiscali indipendentemente dall'effettiva integrazione mutualistica dei soci; fenomeno, quest'ultimo, che poteva apparire astratto, in quanto l'utilità sociale veniva riconosciuta, indipendentemente dal fatto che, poi, la cooperativa gestisse il servizio a favore dei soci.

Mi pare assai puntuale il problema posto da Roberto Pinza, se sia sufficiente una mera mutualità esterna al fine di riconoscere, oggi, la mutualità, sulla base dei criteri delineati dall'attuale normativa. Darei una risposta negativa, asserendo che non è sufficiente la mera mutualità esterna: una cooperativa che rivolgesse il risultato della propria attività esclusivamente all'esterno, al di fuori della cerchia dei soci, non è sicuramente idonea a soddisfare i requisiti della fattispecie prevista dal legislatore. Tanto è vero che l'art. 2520 c.c. afferma che solo mediante una norma di legge è possibile consentire alla cooperativa di rivolgere la propria attività a beneficio esclusivamente di soggetti terzi.

Dichiarato questo, tra un modello di mutualità puramente esterna (cioè destinata esclusivamente a soggetti terzi) e un modello di integrazione mutualistica molto forte, ci sono molti gradini intermedi. Già oggi le banche popolari realizzano modelli di integrazione che vanno dall'assenza totale di mutualità a forme di mutualità nelle piccole realtà molto accentuate. Non distribuire utili deriva dalla scelta mutualistica secondo cui l'utile prodotto è in realtà attribuito direttamente ai soci, o come vantaggio mutualistico immediato, perché si consente al socio un risparmio, o sotto forma di ristorno, rinviando nel tempo l'apprensione del vantaggio mutualistico all'approvazione del bilancio, nel momento in cui si fanno i conti e si calcola quanto ciascun socio partecipa all'ulteriore scambio.

Insomma, la mutualità esterna di per sé non basta. È evidentemente necessario, oltre che sufficiente, un tanto di mutualità che collochi la società in una dimensione di gestione di servizio a favore dei soci.

Le banche popolari hanno un ulteriore problema: molte cooperative nate dalle banche popolari hanno conferito l'impresa bancaria di provenienza in una società, generalmente per azioni; questo pone la necessità di comprendere come si realizzi la mutualità mediata. È chiaro infatti, che i soci che partecipano alla cooperativa controllante fruiscono di un vantaggio mutualistico mediato, mentre un'accorta applicazione delle norme statutarie e regolamentari dovrebbe consentire che il vantaggio mutualistico, in una logica di mutualità di gruppo, venga goduto anche dai membri delle società controllate. Tuttavia, questo è un problema cui non tutte le cooperative hanno dedicato sufficiente attenzione.

Per quanto concerne infine, il rinnovo degli amministratori ogni nove anni (ad esempio in una società cooperativa di grandi dimensioni, con migliaia di soci), l'unico modo per controllare l'amministratore, è imporre un ricambio.

FABRIZIO VIOLA

Valutando a livello di statuto l'impatto non solo normativo, ma anche organizzativo del concetto di mutualità, faccio fatica a cogliere i confini di questo concetto. In effetti il concetto di mutualità prevalente o di mutualità non prevalente è un concetto qualitativo che implica anche quantificazioni non facili da definire. Il concetto di mutualità concentrata sui servizi piuttosto che all'esterno, determina anch'esso una difficoltà di interpretazione. Non vorrei che a livello normativo ci si metta in regola in coerenza con le direttive europee, scaricando poi sulla singola banca il problema di valutare il rispetto di un certo schema normativo.

Non si tratta dunque solo di un problema di revisione dello statuto, ma di un problema che ha forti impatti organizzativi: in effetti il concetto di mutualità oggi, soprattutto per le banche cooperative quotate, ha assunto caratteristiche diverse rispetto al concetto di mutualità di una volta quando il rapporto era socio-banca. Dopo aver colloquiato recentemente con molti investitori istituzionali, sono preoccupato che a livello europeo si valuti maggiormente l'impatto che ci può essere in termini di generazione di valore a livello borsistico, rispetto ad altri tipi di ragionamenti. Le persone promotrici del cambiamento normativo a livello europeo sembrano essere più interessate a colmare il *gap* esistente oggi in termini di valutazione patrimoniale borsi-

stica rispetto a un titolo bancario tradizionale, piuttosto che ad altri tipi di interessi.

Avendo fatto il gestore di fondi di investimento, la situazione di oggi mi ricorda il dibattito che c'è stato sulle azioni di risparmio.

EMILIO ZANETTI

Si è parlato oggi di vantaggi fiscali per le banche popolari, ma in realtà non ve ne sono: la legge Basevi non si è mai applicata alle banche popolari. Le banche di credito cooperativo con i vincoli propri avevano anche vantaggi fiscali; le banche popolari, operando sul mercato in concorrenza con gli altri istituti, non li hanno mai avuti.

Sono molto favorevole al concetto di contendibilità che, a mio avviso, anche nelle banche popolari dove esiste il voto capitolario, può esplicarsi in relazione alle strategie, ai programmi di sviluppo, alle discussioni sulla gestione della banca. La preoccupazione del legislatore invece dovrebbe essere quella di non consentire la contendibilità come mero aspetto di carattere speculativo a basso costo.

Nella nostra banca è in corso la revisione dello statuto; prima il quantitativo minimo di azioni per essere ammesso socio veniva stabilito dal Consiglio di amministrazione; si è ritenuto poi opportuno inserire una norma specifica nello statuto in base alla quale per essere ammesso socio è necessario dimostrare di possedere 250 azioni.

Non so se Banca d'Italia approverà la nostra proposta e ci consentirà di inserire questa clausola statutaria, ma se si potesse aggiungere che per l'esercizio del diritto di voto, per l'elezione alle cariche sociali, è necessario possedere il quantitativo minimo di azioni in base al quale si è stati ammessi a socio, si eviterebbe il rischio di speculazioni a basso costo che possono essere destabilizzanti per le banche popolari.

È giusto poi che la contendibilità e il cambio degli amministratori avvengano sulla base dei programmi, delle strategie, delle discussioni, oggi molto vivaci nelle assemblee.

A proposito infine di mutualità, cercheremo di inserire nei nostri statuti quei concetti che consentano di difendere l'idea di cooperativa, tenuto conto proprio anche della configurazione del nostro gruppo che vede una banca popolare holding cooperativa controllante e banche società per azioni controllate. Dovremmo poter ribaltare la mutualità che può essere espressa dalle banche

rete nei confronti dei soci della cooperativa; si tratta di un'attenzione particolare che certamente cercheremo di introdurre in occasione di adeguamenti degli statuti.

Sono contrario alle assemblee separate, al voto per corrispondenza, perché il socio deve dimostrare l'attaccamento alla banca, alle istituzioni, partecipando alle assemblee. Nella Fiera di Bergamo abbiamo allestito locali molto grandi per poter accogliere fino a 7.000 persone.

ROBERTO PINZA

L'art. 46 del Trattato di Roma tutela la libera circolazione, esprimendo un principio generale con il quale ogni ordinamento deve confrontarsi.

Il filo della discussione di oggi è stato quello di capire se c'è, nella versione molto più mutualistica di prima della disciplina delle banche popolari, una ragione sufficiente di deroga.

È indubbio che oggi si ragiona nell'ambito di un quadro normativo mutato rispetto a quello in cui sono state svolte le audizioni in Commissione Finanze; la riforma è infatti gravida di conseguenze non ancora del tutto percepite. È stata certamente scelta una strada opposta a quella proposta da me e da altri che, di fronte all'oggettiva inesistenza di una mutualità letta quantomeno in chiave di mutualità interna, invitavamo a prendere atto che certe caratteristiche, come il voto limitato etc, potevano essere conservate anche in presenza di un abbandono della forma cooperativistica. La scelta cooperativistica comporta peraltro che la mutualità va oggi realizzata, non solo mediante adeguamenti statutari, ma anche attraverso una gestione interna della banca che evidenzi il chiaro perseguimento di fini mutualistici.

GIORGIO LA MALFA

La Commissione Finanze della Camera, o almeno la maggioranza dei suoi membri, non era orientata a seguire la strada della società per azioni di diritto speciale, come invece era indicato nel progetto di legge elaborato; si è mossa con l'idea conservativa di cambiare il meno possibile, tenendo conto del problema europeo e, adesso, delle novità apportate dal decreto legislativo.

Credo, però, che si possa arrivare a una buona formulazione da sottoporre poi al vaglio degli esperti.

CONCLUSIONI

VALTER LAZZARI

Volendo riassumere i principali spunti emersi nella discussione, i seguenti aspetti paiono degni di sottolineatura.

In primo luogo, la performance delle banche popolari non appare inferiore a quella delle banche operanti come società per azioni quando misurata con i canoni economici classici della redditività e della posizione competitiva, fatta, forse, eccezione per le conseguenze della propensione a operare in condizioni di maggiore patrimonializzazione, che per alcuni equivale a un uso inefficiente del capitale di rischio, ma per altri costituisce una forma di maggiore sicurezza e garanzia.

In secondo luogo appare, come i giuristi qui presenti sembrano sposare, più degli economisti, il paradigma dominante che vede nella capitalizzazione di Borsa di un'impresa una misura affidabile della sua capacità di generare ricchezza e nella contendibilità del controllo, un obiettivo in sé da conseguire e/o preservare, invece che un mero strumento, utile in certe occasioni, meno in altre.

Questi paradigmi non sono, in realtà, validi in assoluto, ma solo in presenza di certe condizioni che, spesso, nella realtà non si verificano. Averne consapevolezza è importante perché le peculiarità della governance di una banca popolare traggono la loro ragione d'essere da considerazioni economiche, senza far dipendere la loro legittimazione dalla presenza di una finalità mutualistica. Nel concreto, come naturale, la possibilità di scindere il sistema di governance delle banche popolari dal principio di mutualità dipende dal dettato normativo che regola l'istituto delle società cooperative in generale, e quello delle banche popolari nello specifico, in quanto imprese a mutualità non prevalente.

Il terzo aspetto di interesse riguarda come valutare il basso turnover nel management nelle banche popolari. La valutazione non può che dipendere dalla funzione economica che si ritiene la banca popolare debba assolvere. Se si propone l'obiettivo della massimizzazione dello *shareholder value*, la stabilità del management suggerisce il rischio di possibili inefficienze dovute allo sfruttamento di rendite di posizione. Se però, si avvalora l'idea della banca popolare come impresa bancaria volta a produrre ed erogare servizi in

condizioni di basso rischio, la stabilità del management è uno strumento indispensabile perché si realizzi l'obiettivo. Un'analoga ambiguità ricorre con riguardo al valore di piani di incentivazione per il management basato sull'impiego di *stock options*.

Pare, tuttavia, opportuno, che nelle banche popolari siano adottate tutte le misure utili a garantire che il costo dell'aggregazione del consenso assembleare sia il più possibile omogeneo per tutti i soci, evitando situazioni in cui, in modo più o meno surrettizio, la società finanzia i costi per alcuni e non per altri. Trattasi di una criticità presente anche in esperienze estere, segnatamente negli Stati Uniti ove, per risolverla, si sta ora sviluppando una normativa secondaria promossa dall'Oxley-Sarbanes Act.

Infine, è interessante in termini di logica economica, oltre che compatibile con lo spirito delle banche popolari, l'idea avanzata in questa sede di consentire l'esercizio del diritto di voto solo ai soci in possesso di un predefinito numero minimo di azioni, per un controvalore tra i 500 e i 1.000 euro. Al contrario, l'allentamento del tetto massimo al possesso di azioni per soggetti diversi dai classici investitori istituzionali, potrebbe portare a uno snaturamento dell'istituto della banca popolare come oggi conosciuto.

GLI INCONTRI DEL CORPORATE GOVERNANCE FORUM

Roma, 2 febbraio 2005

La responsabilità amministrativa delle persone giuridiche nei gruppi di società

Giovanni Arnone, Ministero della Giustizia

Maurizia Angela Commeno, Direttore centrale – Responsabile
Direzione Affari societari e legali UniCredito Italiano

Paola Severino Di Benedetto, Professore ordinario di Diritto
penale – Università Luiss Guido Carli

Guido Fabiani, Rettore Università degli Studi Roma Tre

Antonio Fiorella, Professore ordinario di Diritto penale – Univer-
sità degli Studi Roma Tre

Francesco Greco, Pubblico Ministero

Carminé Lamanda, Direttore generale Capitalia

Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei
Deputati; Tesoriere Arel

Mario Sarcinelli, Docente di Economia monetaria – Università
degli Studi La Sapienza di Roma

Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers

Michele Vietti, Sottosegretario alla Giustizia

Andrea Zoppini, Professore ordinario di Analisi economica del
diritto – Università degli Studi Roma Tre

Mantova, 1° ottobre 2004

Corporate governance, il ruolo degli investitori istituzionali e degli stakeholder finanziari

Marco Bongiovanni, Facoltà di Economia – Università di Modena e
Reggio Emilia

Guido Cammarano, Presidente di Assogestioni

Maurizio Faroni, Amministratore delegato della Banca Aletti &
C.; Vice Direttore generale del Banco Popolare Verona e
Novara

Fabio Innocenzi, Amministratore delegato del Banco Popolare di Verona e Novara
Alessandro Lai, Professore ordinario di Economia aziendale – Università di Verona
Giuseppe Menzi, Direttore generale della Banca Agricola Mantovana
Stefano Preda, Presidente e Amministratore delegato della Banca Esperia; Presidente del Comitato per la corporate governance delle società quotate
Ruggero Ruggeri, Vice Presidente della Commissione Attività Produttive, Camera dei Deputati
Sandro Salvati, Presidente di Alleanza Assicurazioni
Giuliano Tagliavini, Consigliere di Capitalia
Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers
Bruno Tosoni, Presidente del Gruppo Tosoni; Vice Presidente dell'Associazione Industriali di Verona
Dario Trevisan, Avvocato

Roma, 18 marzo 2004

Società e stakeholder: dipendenti e cittadini

Guido Fabiani, Rettore dell'Università degli Studi Roma Tre
Enrico Letta, Responsabile economico della Margherita; Segretario generale dell'Arel
Giulio Napolitano, Professore straordinario di Istituzioni di diritto pubblico – Università della Tuscia
Stefano Parisi, Direttore generale di Confindustria
Riccardo Pedrizzi, Presidente della Commissione Finanze e Tesoro, Senato della Repubblica
Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell'Arel
Alessandro Profumo, Amministratore delegato di UniCredito Italiano
Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers
Luisa Torchia, Professore ordinario di Diritto amministrativo – Università degli Studi Roma Tre
Giustino Trincia, Vice Segretario generale di Cittadinanzattiva
Andrea Zoppini, Professore ordinario di Analisi economica del Diritto – Università degli Studi Roma Tre

Ancona, 21 novembre 2003

Riforma del diritto societario: opportunità e sfide per le piccole e medie imprese

Roberto Barbieri, Docente di Tecnica professionale, Facoltà di Economia – Università Politecnica delle Marche

Vito D'Ambrosio, Presidente della Regione Marche

Carlo Lucarelli, Presidente di Confindustria Marche

Francesco Merloni, Presidente di Merloni Termosanitari; Vice Presidente dell'Arel

Marcello Messori, Professore ordinario di Economia politica, Facoltà di Economia – Università degli Studi Roma Tor Vergata

Massimiliano Nicodemo, Studio Belluzzi & Associati

Marco Pacetti, Rettore dell'Università Politecnica delle Marche

Enzo Pesciarelli, Preside della Facoltà di Economia – Università Politecnica delle Marche

Gennaro Pieralisi, Presidente di Nuova Maip SpA

Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell'Arel

Mario Sarcinelli, Presidente del Ceradi, Centro di ricerca per il diritto dell'impresa, Università Luiss Guido Carli

Bruno Tabacci, Presidente della Commissione Attività Produttive, Camera dei Deputati

Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers

Roma, 14 ottobre 2003

Regole e competitività

Franco Gallo, Presidente della Commissione per la Riforma fiscale

Enrico Letta, Segretario generale dell'Arel; Responsabile Economia della Margherita

Antonio Maccanico, Membro della Commissione Affari Costituzionali, Camera dei Deputati

Antonino Mirone, già Presidente della Commissione Riforma del Diritto societario

Alessandro Pansa, Consigliere della Borsa Italiana

Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell'Arel

Renato Rordorf, Consigliere della Corte di Cassazione

Carlo Salvatori, Presidente di UniCredito Italiano

Bruno Tabacci, Presidente della Commissione Attività Produttive,
Camera dei Deputati

Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers

Andrea Zoppini, Componente della Commissione Vietti; Professore
ordinario di Istituzioni di diritto privato – Università degli Studi
Roma Tre

Brescia, 9 giugno 2003

Government d'impresa, bilancio e nuove regole

Fabio Bottari, Chief Executive Officer di Finmatica

Victor Massiah, Direttore generale del Gruppo Banca Lombarda
e Piemontese

Antonino Mirone, già Presidente della Commissione Riforma del
Diritto societario

Daniele Molgora, Sottosegretario all'Economia e alle Finanze

Roberto Negri, Docente di Economia aziendale – Università di
Brescia

Paolo Panteghini, Docente di Scienza delle Finanze – Università
di Brescia

Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei
Deputati; Tesoriere dell'Arel

Giuseppe Pirola, Studio Pirola Pennuto Zei & Associati

Michele Polo, Docente di Economia politica – Università di
Sassari e IGIER Bocconi

Carlo Scarpa, Direttore del Dipartimento di Scienze economiche
– Università di Brescia

Maria Grazia Speranza, Preside della Facoltà di Economia – Uni-
versità di Brescia

Antonio Taverna, PricewaterhouseCoopers

Andrea Zoppini, Componente della Commissione Vietti; Professo-
re ordinario di Istituzioni di diritto privato – Università degli
Studi Roma Tre

Torino, 14 aprile 2003

La riforma del diritto societario: prime verifiche

Ferruccio Auletta, Professore associato di Diritto processuale
civile – Università di Perugia

Emilio Balocco, Responsabile di Consulenza generale, SanPaolo IMI
Franco Bonelli, Professore ordinario di Diritto commerciale –
Università di Genova
Sergio Duca, PricewaterhouseCoopers
Luigi Guidobono Cavalchini Garofoli, Presidente di UniCredit Private Banking
Matteo Mattei Gentili, Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari – Università di Pavia; Presidente di Banca Euromobiliare
Aldo Milanese, Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti, Torino
Paolo Montalenti, Professore ordinario di Diritto commerciale – Università di Torino
Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell'Arel
Giuseppe Pirola, Presidente dello Studio Pirola Pennuto Zei & Associati
Stefano Preda, Presidente della Banca Esperia; Presidente del Comitato per la corporate governance delle società quotate
Michele Vietti, Sottosegretario alla Giustizia
Gabriele Villa, Professore associato di Economia aziendale – Università Cattolica di Milano
Andrea Zoppini, Componente della Commissione Vietti; Professore ordinario di Istituzioni di diritto privato – Università degli Studi Roma Tre

Milano, 24 febbraio 2003

Le imprese e la riforma del diritto societario

Enzo Berlanda, Presidente del Gestore del Mercato elettrico; già Presidente della Consob
Enzo Cardi, Professore ordinario di Diritto pubblico dell'economia – Università degli Studi Roma Tre; Presidente delle Poste Italiane
Alberto Falck, Presidente della Falck; Presidente dell'Associazione Italiana Aziende Familiari
Maurizio Faroni, Vice Direttore generale del Banco Popolare Verona e Novara; Amministratore delegato della Banca Aletti & C.
Franco A. Grassini, Professore di Economia industriale, Università Luiss Guido Carli
Valter Lazzari, Professore di Economia degli intermediari finanziari – Università Carlo Cattaneo – Liuc di Castellanza; Università Bocconi di Milano

Matteo Mattei Gentili, Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari – Università di Pavia; Presidente di Banca Euromobiliare

Nicolò Nefri, Presidente di RCS Libri

Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell'Arel

Giuseppe Pirola, Presidente Studio Pirola Pennuto Zei & Associati

Dario Trevisan, Avvocato

Michele Vietti, Sottosegretario alla Giustizia

Roberto Zei, Studio Pirola Pennuto Zei & Associati

Roma, 5 luglio 2002

La corporate governance tra interessi e valori

Enzo Cardi, Professore ordinario di Diritto pubblico dell'economia – Università degli Studi Roma Tre; Presidente delle Poste Italiane

David Devlin, Vice Presidente della FEE (Federazione Esperti Contabili Europei)

James R. Doty, Partner dello Studio Legale Baker Botts, Washington

Francesco Favotto, Preside della Facoltà di Economia – Università di Padova

Giampaolo Galli, Chief Economist di Confindustria

Gianfranco Imperatori, Presidente dell'Associazione Civita

Alessandro Profumo, Amministratore delegato di UniCredito Italiano

Milano, 17 giugno 2002

Il controllo indipendente nelle società: amministratori non esecutivi, sindaci, revisori

Emilio Balocco, Responsabile di Consulenza generale SanPaolo IMI

Lorenzo Caprio, Professore ordinario di Finanza aziendale, Facoltà di Economia – Università Cattolica di Milano

Mario Cattaneo, Professore ordinario di Finanza aziendale, Facoltà di Economia – Università Cattolica di Milano

Alberto Falck, Presidente della Falck

Maurizio Faroni, Vice Direttore generale del Banco Popolare Verona e Novara; Amministratore delegato della Banca Aletti & C.

Franzo Grande Stevens, Vice Presidente della Fiat

Franco A. Grassini, Professore di Economia industriale, Università Luiss Guido Carli
Giorgio La Malfa, Presidente della Commissione Finanze, Camera dei Deputati
Valter Lazzari, Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari – Università Bocconi di Milano
Matteo Mattei Gentili, Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari – Università di Pavia; Presidente della Banca Euromobiliare
Raffaele Nobili, Avvocato
Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell’Arel
Stefano Preda, Presidente e Amministratore delegato della Banca Esperia; Presidente del Comitato per la corporate governance delle società quotate
Roberto Rordorf, Consigliere della Corte di Cassazione
Cristina Rossello, Avvocato
Sandro Salvati, Presidente di Alleanza Assicurazioni

Verona, 27 maggio 2002

Le imprese e la riforma del diritto societario

Nicola Sartor, Pro-Rettore dell’Università di Verona
Bettina Campedelli, Professore ordinario di Economia aziendale – Università di Verona
Andreas Deumeland, Amministratore delegato di Autogerma
Carlo Fratta Pasini, Presidente del Banco Popolare di Verona e Novara
Alessandro Lai, Professore straordinario di Economia aziendale – Università di Verona
Stefano Micossi, Direttore generale di Assonime
Antonino Mirone, già Presidente della Commissione riforma del diritto societario
Roberto Pinza, Membro della Commissione Finanze, Camera dei Deputati; Tesoriere dell’Arel
Angelo Tantazzi, Presidente della Borsa Italiana
Michele Vietti, Sottosegretario alla Giustizia

Padova, 15 aprile 2002

La riforma delle Autorità indipendenti: la tutela del cittadino

Francesco Favotto, Preside della Facoltà di Economia – Università di Padova

Enrico Letta, già Ministro dell'Industria, Commercio, Artigianato e Commercio Estero

Gilberto Muraro, Professore di Scienza delle Finanze dell'Università di Padova; Presidente del Comitato per la vigilanza sull'uso delle risorse idriche

Roberto Napoletano, Vice Direttore de «Il Sole 24 Ore»

Antonio Pilati, Commissario dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni

Pippo Ranci, Presidente dell'Autorità per l'Energia elettrica e per il Gas

Bruno Tabacci, Presidente della Commissione Attività Produttive, Camera dei Deputati

Padova, 20 novembre 2001

Shareholder e stakeholder: interessi e valori reputazionali

Enzo Cardì, Presidente delle Poste Italiane

Giorgio Cirila, Amministratore delegato di Interbanca

Francesco Favotto, Preside della Facoltà di Economia – Università di Padova

Alessandro Profumo, Amministratore delegato di UniCredito Italiano

Roma, 25 ottobre 2000

La qualità della corporate governance

Enrico Letta, Ministro dell'Industria, Commercio, Artigianato e Commercio Estero

Stefano Preda, Presidente del Comitato per la corporate governance delle società quotate

Renato Rordorf, Commissario della Consob

Sandro Salvati, Presidente di Alleanza Assicurazioni

Milano, 28 giugno 1999

La corporate governance per le fondazioni bancarie e per i soggetti che svolgono attività con finalità sociali no-profit

Nino Andreatta, Presidente dell'Arel

Roberto Pinza, Sottosegretario di Stato Ministero del Tesoro; Tesoriere dell'Arel

Roma, 21 giugno 1999

Una corporate governance per l'impresa italiana in Europa

Luigi Abete, Presidente della Banca Nazionale del Lavoro

Mario Baldassarri, Professore ordinario di Economia politica, Facoltà di Economia – Università degli Studi di Roma La Sapienza

Emmanuele Emanuele, Presidente della Fondazione Cassa di Risparmio di Roma

Enrico Letta, Ministro dell'Industria, Commercio, Artigianato e Commercio Estero

Renato Rordorf, Commissario della Consob

Sandro Salvati, Presidente di Alleanza Assicurazioni

Mario Sarcinelli, Presidente del Ceradi, Centro di ricerca per il diritto dell'impresa – Università Luiss Guido Carli

Milano, 24 settembre 1998

Corporate governance e competitività

Reginald Bartholomew, già Ambasciatore USA in Italia

Mario Draghi, Direttore generale del Ministero del Tesoro

Stefano Rainer Masera, Amministratore delegato e Direttore generale di SanPaolo Imi

Marco Onado, Commissario della Consob

Stefano Preda, Presidente della Borsa Italiana

Alessandro Profumo, Amministratore delegato di UniCredito Italiano

Jacques Putzeys, Presidente di Easdaq European Association of Securities Dealers Automated Quotation

Luis Ramallo, Vice Presidente della Comisión Nacional del Mercado de Valores

Massimo Russo, Consigliere speciale del Direttore generale di International Monetary Fund

Roma, 12 giugno 1997

Presentazione indagine «Lineamenti di Corporate Governance e CoSO Report»

Innocenzo Cipolletta, Direttore generale della Confindustria

Giuseppe De Rita, Presidente del CNEL

Alfonso Desiata, Presidente dell'ANIA

Mario Draghi, Direttore generale del Ministero del Tesoro

Tommaso Padoa Schioppa, Presidente della Consob

Alberto Pera, Segretario generale dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato

Giuseppe Zadra, Direttore generale dell'ABI

Finito di stampare
nel mese di novembre 2005
Grafica Cristal S.r.l., via Raffaele Paolucci, 12/14 - 00152 Roma