

FRANCESCO VELLA

FINANZA E CRESCITA: BANCHE IN COMPETIZIONE  
PER IMPRESE COMPETITIVE

*in corso di pubblicazione in:*

**ASTRID – Sviluppo o declino. Il ruolo delle istituzioni per la competitività del Paese** – a cura di Luisa Torchia e Franco Bassanini – Passigli editore – Firenze 2005

**Introduzione**

Nelle ormai copiose analisi sulla involuzione della nostra economia, il concetto di declino è stato “declinato” attraverso molteplici angolazioni, a seconda che il punto di riferimento fosse l’apparato imprenditoriale, le reti di infrastrutture, la pubblica amministrazione, la qualità dei servizi ai cittadini, il livello dei consumi e l’aumento delle povertà, le regole della convivenza civile, la radicalizzazione di conflitti sociali. E’ difficile trovare, sia nelle meditazioni più approfondite, sia nelle indagini prettamente giornalistiche un legame tra le diverse chiavi di lettura del fenomeno, anche se è condivisa la sensazione dell’emergere di una “stanchezza”, spesso contrapposta ai “miracoli” del passato, che genera decrescita, paura e, in una sorta di circolo vizioso, ulteriore “deriva”<sup>1</sup>. In verità, secondo alcune interpretazioni, si tratterebbe di una condizione ormai antica essendo il “processo di degrado” in atto ormai da molto tempo, tanto da far sembrare l’attuale dibattito sul declino alquanto datato<sup>2</sup>.

Nella letteratura in materia, sembrerebbe comunque, che tutti gli attori recitino la loro parte, ma in una sorta di sceneggiatura lasciata alle preferenze e specializzazioni dei singoli scrittori, ed anche le ricette per la rinascita o la riscossa non vedono un protagonista assoluto, presentando sfaccettature e articolazioni non facilmente riconducibili ad unità. Questa impressione è in parte

---

<sup>1</sup> Fra le ormai numerose e recenti opere si richiamano i lavori di G. NARDOZZI, *Miracolo e declino*, Bari, 2004, ; R. PETRINI, *Il declino dell’Italia*, Bari, 2003, V. CASSTRONOV, *Le paure degli italiani*, Milano, 2004, G. TURANI, *Perché abbiamo il peggior capitalismo del mondo. Dal “miracolo” degli anni 50 e 60 alla vicenda Parmalat.*, Milano, 2004, AA. VV, *Il declino economico dell’Italia, cause e rimedi*, Milano, 2004, S. ROSSI, *Economia italiana: perché la deriva non si muti in declino*, in *Il Mulino*, 2004, p. 639 ss.

<sup>2</sup> Cfr. M. DE CECCO, *Il declino della grande impresa*, in AA. VV, *Il declino economico dell’Italia, cause e rimedi*, op.cit., p.190. In effetti già nel 1998 si dedicavano approfondite indagini al “declino” cfr. G. BERTINETTI, A. FARINET, A. NOVA, L. ZANDERIGHI, *Sistema Italia Sviluppo o declino*, Milano, 1998, e nel 1993 , cioè 10 anni fa, G. SAPELLI, *Sul capitalismo italiano. Trasformazione o declino*, Milano, Feltrinelli, 1993, concludeva la Sua indagine preconizzando, in assenza di decisivi interventi, non il declino, ma “l’ epilogo” del capitalismo italiano.

destinata ad essere smentita quando, scorrendo attentamente le pagine di appassionate arringhe o di più distaccate e analitiche descrizioni, ci si imbatte nella finanza.

Da un lato i noti, clamorosi dissesti<sup>3</sup> con rilevanti conseguenze sociali, rappresentano l'emblema di fenomeni degenerativi che, coniugandosi con comportamenti delittuosi, segnano il venir meno delle regole di base e dei valori condivisi necessarie per un ordinato sviluppo delle economie di mercato, dall'altro, è ricorrente la domanda se e in che misura la struttura finanziaria sia adeguatamente attrezzata per sostenere un apparato produttivo che mostra segni di grave debolezza e regresso, soprattutto nel confronto internazionale.

Al sistema finanziario non è in alcun modo attribuibile l'esclusiva o principale responsabilità delle difficoltà della nostra economia<sup>4</sup>, ma, in un contesto di ridotta dimensione delle imprese, con tutto ciò che ne consegue in termini di capacità di promuovere investimenti innovativi, diffondere attività di ricerca, sfruttare le opportunità offerte dai mercati, i vincoli finanziari rappresentano un importante fattore di condizionamento della crescita. Se poi il mondo della finanza si dimostra talmente immaturo da dover subire gravi crisi che lasciano dolorosissimi segni su un ampio numero di investitori, intaccando quei principi di reciproca fiducia che reggono il tessuto delle relazioni nei mercati, è evidente che le possibilità di reperimento delle risorse necessarie allo sviluppo incontrano ostacoli difficilmente superabili.

Naturalmente, diverse sono le componenti della struttura finanziaria che assumono rilievo nella interazione con il sistema produttivo: con una efficace sintesi, un recente saggio dedicato alla (mancata) crescita delle imprese ha individuato una sorta di agenda dei ritardi, con riferimento alla "lenta evoluzione del sistema bancario", all'esistenza di un mercato del capitale di rischio disinteressato al finanziamento di "imprese giovani orientate alle nuove tecnologie" e, infine, al mancato sviluppo di un "mercato di borsa articolato e non eccessivamente concentrato"<sup>5</sup>. Ognuno di questi profili è stato oggetto di approfondite indagini e di altrettanto approfondite discussioni delle quali è impossibile dare conto con la dovuta sistematicità; non vi è dubbio però che, sul piano operativo e regolamentare, faticano ad emergere soluzioni condivise in grado di recuperare i ritardi denunciati. Non potendo avere l'ambizione di sviluppare una riflessione generale su una materia

---

<sup>3</sup> Sui quali, e sebbene molto recenti, si è già formata abbondante letteratura. Per alcune efficaci ricostruzioni di carattere più "giornalistico" cfr., ad esempio, P. DALCO', L. GALDABINI, *Parmalat. Il teatro dell'assurdo*, Milano, 2004, G. FRANZINI, *Il Crac Parmalat, Storia del crollo dell'impero del latte*, Milano, 2004. Per indagini più approfondite cfr. M. ONADO, *I risparmiatori e la Cirio: ovvero, pelati alla meta. Storie di ordinaria spoliazione di azionisti e obbligazionisti*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 2003, p. 518; M. DI STASO, *La tutela degli investitori: i casi Lloyd's TSB e Cirio*, CERADI, LUISS, Roma, 2004, p. 33 ss.; R. PARDOLESI, A.M.P. e A. PORTOLANO, *Latte, lacrime (da coccodrillo) e sangue (dei risparmiatori). Note minime sul caso Parmalat*, in *Mercato, concorrenza regole*, 2004, p. 203; M. DI STASO, *Il caso Parmalat*, CERADI, LUISS, Roma, 2004, p. 5 ss.

<sup>4</sup> Cfr. P. CIOCCA, *La nuova finanza in Italia*, Torino, 2000, p. 268 ss.

<sup>5</sup> Cfr. F. ONIDA, *Se il piccolo non cresce. Piccole e medie imprese italiane in affanno*, Bologna, 2004, p. 214.

così vasta, queste note hanno il più limitato e parziale obiettivo di trarre alcune indicazioni sul rapporto finanza-declino-crescita attraverso una specifica, e non certo esaustiva, chiave di lettura.

In primo luogo, si concentrerà l'attenzione in prevalenza sul sistema bancario, non soltanto per la sua assoluta e storica preminenza nei rapporti di finanziamento con le imprese italiane, ma anche perché, al momento in cui il nostro sistema si è orientato verso una maggiore apertura, ampliando le possibilità di accesso diretto alle risorse sul mercato, gli intermediari creditizi hanno comunque assunto un ruolo da protagonisti nella organizzazione e nella raccolta di tali risorse, ruolo che si aggiunge, e in alcuni casi si coniuga, con quello più tradizionale di finanziatori.

Le banche continuano a rappresentare, in sostanza, un crocevia obbligatorio, anche se non esclusivo, per una esatta percezione delle rilevanza che i vincoli finanziari possono assumere nell'incentivare, o frenare, lo sviluppo e la maturazione del settore produttivo, divenendo uno dei perni sui quali si incardinano le condizioni di competitività della nostra economia. Le stesse organizzazioni imprenditoriali, nella comune preoccupazione per il decremento del tasso di crescita dell'Italia, hanno di recente individuato proprio questo come terreno di elezione sul quale sperimentare nuove soluzioni di collaborazione tra due i due comparti<sup>6</sup>.

Inoltre, si prenderà in considerazione soprattutto il quadro regolamentare al cui interno le banche operano, per chiedersi se questo sia effettivamente adeguato e se non siano rintracciabili nelle scelte di regolamentazione alcuni elementi di ostacolo e di arretratezza che impediscono il dispiegarsi di rapporti tra intermediari e imprese virtuosi e funzionali alla crescita. L'evoluzione della realtà produttiva non è certo condizionata solo dal disegno istituzionale, ed anzi è fin troppo noto come le tesi "dell'importanza della legge" siano tuttora oggetto di dibattito tra i sostenitori del ruolo propulsivo dell'ambiente regolamentare e coloro invece che valorizzano altri fattori, economici e culturali in grado di incidere sulle scelte imprenditoriali.

La ricerca di un buon diritto dell'economia<sup>7</sup> rappresenta, tuttavia, uno dei cardini essenziali (e forse il più difficile da affrontare) sul quale impostare la strategia per superare i limiti dell'apparato produttivo italiano<sup>8</sup> e dei suoi rapporti con il sistema finanziario.

### ***Un sistema "ibrido"***

La struttura bancaria italiana ha conosciuto negli ultimi anni profondi mutamenti, passando attraverso processi di aggregazione, diversificazione, privatizzazione e maggiore esposizione alla

---

<sup>6</sup> Cfr. Il protocollo d'intesa siglato il 30 novembre 2004 tra Abi e Confindustria, rintracciabile sul sito [www.abi.it](http://www.abi.it)

<sup>7</sup> Cfr. P. CIOCCA, *L'economia italiana, un problema di crescita*, in Banca D'Italia, Bollettino Economico, n. 41, 2003, p. 89\*, e in una prospettiva storica cfr. G. CARRIERO, P. CIOCCA, M. MARCUCCI, *Diritto e risultanze dell'economia nell'Italia unita*, in *Storia economica dell'Italia. 3. Industrie, mercati, istituzioni. 2. I vincoli e le opportunità* a cura di P. Ciocca e G. Toniolo, Roma Bari, 2004, p. 455 ss.

<sup>8</sup> Cfr. M. BIANCO, *L'industria italiana*, Il Mulino, 2003, p. 44 ss.

concorrenza. Non esistono ancora conclusioni univoche sugli effetti che tali processi hanno avuto sulla disponibilità e il costo del credito per le imprese e sulle strategie di offerta dei servizi finanziari<sup>9</sup>, ma nel complesso, e in uno sforzo di necessaria sintesi, non sembrano del tutto superati quei fattori di criticità che incidono negativamente sulle capacità delle banche di sostenere e stimolare lo sviluppo delle imprese. Soprattutto nel teatro delle piccole e medie imprese ha ancora un ruolo preponderante la richiesta di garanzie<sup>10</sup>, e prevale il ricorso all'autofinanziamento e all'utilizzo di prodotti creditizi scarsamente innovativi<sup>11</sup>. E per quanto riguarda la distribuzione territoriale, da un lato permangono rilevanti differenziazioni (nel costo del credito e nella qualità dei servizi) nei confronti delle aree meridionali meno sviluppate<sup>12</sup>, dall'altro anche in quei contesti locali caratterizzati da specifiche modalità di aggregazione (i distretti industriali), modalità che in parte hanno consentito alle imprese di operare in condizioni di competitività, conservando una struttura dimensionale ridotta rispetto a quella dei maggiori paesi industrializzati, non emergono riscontri uniformi circa una più alta disponibilità di finanziamenti a costi minori<sup>13</sup>.

In generale, poi, le nostre imprese, rispetto ad altri paesi dove pure si è affermato un modello di finanziamento fondato su un ruolo preminente delle banche e meno aperto al mercato azionario, hanno una più elevata quota di indebitamento a breve termine, con un numero maggiore di intermediari, elemento questo che può incidere negativamente sulla possibilità di indirizzare risorse verso i progetti più innovativi (e anche più rischiosi) che segnano i processi di crescita<sup>14</sup>.

Sul piano delle scelte di regolamentazione, il legislatore, con il Testo Unico Bancario del 1993, si è mosso nella prospettiva di una intensa liberalizzazione dell'attività bancaria, proprio per favorire la maturazione di più proficui rapporti con le imprese. Seguendo la logica del "tutte la

---

<sup>9</sup> Per quanto riguarda, in particolare, le concentrazioni cfr. F. PANETTA, *La trasformazione del sistema bancario e i suoi effetti sull'economia italiana, in Il sistema bancario italiano negli anni 90* a cura di F. Panetta, Bologna 2004, p. 13 ss. Nello stesso volume cfr. anche il saggio di E. BONACCORSI DI PATTI, G. GOBBI, *Piccole imprese e cambiamenti strutturali nei mercati locali del credito*, p. 189 ss. Cfr. anche P. ALESSANDRINI, L. PAPI, A. ZAZZARO, *Banche, territorio e sviluppo*, in *Finanza e crescita. Quali vincoli. Quali rischi?* A cura di M. BAGELLA, Bologna, 2004, p. 181 ss..

<sup>10</sup> Cfr. R. BARONTINI, *Il ruolo delle garanzie nella protezione del credito bancario: un'analisi empirica su un campione di piccole e medie imprese*, in *Le garanzie nel credito alle imprese*, a cura di L. Caprio, G. Presti, Torino, 2001, p. 107 ss.

<sup>11</sup> Cfr. S. CASELLI, *PMI e sistema finanziario*, Milano, 2003, p. 21

<sup>12</sup> Una approfondita indagine su questi temi in F. MATTESINI, M. MESSORI, *L'evoluzione del sistema bancario meridionale: problemi aperti e possibili soluzioni*, Bologna, 2004, p. 9 ss.

<sup>13</sup> Il più recente studio in materia è di M.T. MARCHICA, *Reti aziendali e problemi di finanziamento: teorie e ipotesi interpretative*, in *Reti di imprese tra regolazione e norme sociali*, a cura di F. Cafaggi, Bologna, 2004, p. 467 ss.

<sup>14</sup> Gli investimenti innovativi rappresentano il terreno di elezione per gli interventi sul capitale di rischio tramite operazioni di *venture capital* (cfr. R. ORIANI, *Innovazione tecnologica, valore economico e mercati finanziari*, Bologna, 2004, pp. 266 s.), operazioni ancora poco diffuse nel nostro sistema anche in ragione di vincoli normativi che la recente riforma societaria ha in parte contribuito a rimuovere. Per più puntuali considerazioni si rinvia a F. VELLA, *Riforma societaria, nuova finanza e crescita delle imprese*, in *Finanza, legge e crescita delle imprese*, a cura di G. de Caprariis, L. Guiso, Milano, 2004, p. 165

banche fanno tutto”<sup>15</sup> sono stati, infatti, rimossi i vincoli giuridici di tipo soggettivo e operativo, consentendo l’offerta di una molteplicità di servizi finanziari secondo i criteri tipici della banca universale, in coerenza con l’evoluzione della normativa comunitaria<sup>16</sup>.

In una analoga prospettiva di un rafforzamento delle relazioni tra banca e impresa le autorità di vigilanza hanno consentito l’ingresso diretto, pur all’interno di limiti prudenziali, nel capitale di rischio delle imprese<sup>17</sup>, mentre il legislatore aveva in precedenza disciplinato la presenza nelle compagini azionarie della banche delle imprese industriali<sup>18</sup>. L’obiettivo di queste scelte era quello di favorire l’affermazione di un modello di *relationship lending*, incardinato su rapporti più stretti e di più lunga durata, all’interno dei quali potesse crescere il patrimonio informativo dell’intermediario e le sue capacità di soddisfare i bisogni dell’impresa con positivi effetti, sia sul costo del finanziamento che sulla qualità dei servizi prestati. Poteva, quindi, derivarne un contributo alla soluzione dei problemi prima richiamati, con riferimento in primo luogo all’aumento della disponibilità di credito, in una prospettiva di più lungo periodo idonea a incentivare lo sviluppo degli investimenti.

La maturazione di strategie finanziarie condivise attraverso le quali la banca, “accompagna” e favorisce l’affermazione dell’impresa sui mercati ha importanti effetti, sia riducendo i casi di razionamento del credito nelle ipotesi di politiche monetarie restrittive, sia incentivando il sostegno dell’impresa in caso di difficoltà transitorie gestionali (di fronte alle quali una banca con scarse informazioni e con un rapporto fondato solo sulla garanzia è più propensa a interrompere il rapporto e a promuovere immediatamente azioni di recupero). Infine, Il *relationship lending* è, in grado di generare un miglioramento della reputazione riconosciuta all’impresa quando gli operatori percepiscono che essa è collegata da rapporti di lungo periodo con intermediari importanti di riferimento, reputazione che rivela la sua utilità anche per un più ampio accesso al mercato dei capitali<sup>19</sup>.

---

<sup>15</sup> Cfr. F. BELLI, *Legislazione bancaria italiana*, Torino, 2004, p. 236. Per una accurata ricostruzione del lungo processo evolutivo della disciplina che ha portato al Testo Unico, cfr. R. COSTI, *L’ordinamento bancario*<sup>3</sup>, Bologna, 2001, p. 56 ss.

<sup>16</sup> Normativa, che come è noto, ha notevolmente ampliato lo spettro delle attività esercitabili dalle banche, esaltando il processo di despecializzazione. Rimangono, tuttavia, ancora fenomeni di “segmentazione operativa” in alcuni ordinamenti (in particolare Francia e Spagna) Cfr. B. SZEGO, *La definizione di attività bancaria e finanziaria tra legge e innovazione*, in *Ente Einaudi, Quaderni di ricerca*, n. 43, 2004, p. 40 ss.

<sup>17</sup> Una sintetica ricostruzione della disciplina in S. VINCI, *Vigilanza regolamentare sulle banche e controlli a carattere strutturale. Profili critici*, in *La regolazione dei soggetti finanziari nell’attività normativa delle autorità*, a cura di M. Cera, Milano, 2002, p. 56 ss.

<sup>18</sup> Il riferimento è alla legge 287/1990 che regolamentava il principio di separazione banca/industria, vietando partecipazioni oltre la soglia del 15% del capitale, secondo criteri poi ripresi, pur con qualche ulteriore “apertura” dal Testo Unico Bancario. Per una completa illustrazione dei diversi passaggi cfr. A. PATRONI GRIFFI, *Commento art. 19 Testo Unico Bancario*, in *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Belli, G. Contento, A. Patroni Griffi, M. Porzio, V. Santoro, Bologna, 2003, I, p. 301

<sup>19</sup> Cfr. F. CESARINI, *Il rapporto banca-impresa*, relazione presentata al convegno “Impresa, risparmio e intermediazione finanziaria. Aspetti economici e giuridici”, Trieste, 24, 25 ottobre 2003

Questo modello non è certo esente da contraddizioni: ad esempio può portare alla creazione di condizioni di monopolio della banca mediante la cattura informativa del mutuatario<sup>20</sup> e può irrigidire la concorrenza tra gli operatori, rendendo più difficile per lo stesso mutuatario uscire da un rapporto ritenuto insoddisfacente per intraprendere una relazione con altri intermediari<sup>21</sup>. E parte della letteratura ha contestato in radice le sue capacità di garantire migliori condizioni di sviluppo alle imprese. Rispetto ad un sistema “di mercato” consente, infatti, una minore diffusione delle informazioni e produce maggiore opacità nei prezzi dei finanziamenti. I modelli *arm's lenght* favorendo la circolazione di una mole superiore di informazioni lascerebbero alle imprese, soprattutto quelle con progetti più innovativi e rischiosi, maggiori opportunità di trovare finanziatori. Al contrario, rapporti di tipo *relationship lending* si mostrano più adatti a conservare imprese già consolidate sul mercato, anche aiutandole a superare momenti di crisi e difficoltà, ma in questo modo, da un alto si realizza una discriminazione nei confronti degli *outsider*, dall'altro si corre il rischio di continuare a indirizzare risorse verso settori maturi o improduttivi, escludendo quelli a più alta potenzialità competitiva. In questo contesto, la “tanto favoleggiata” ottica di lungo periodo potrebbe in realtà rivelarsi di breve periodo e soprattutto di freno allo sviluppo<sup>22</sup>.

Una astratta valutazione del rapporto costi/benefici dei due modelli, che non tenga conto dei contesti istituzionali nei quali operano e dei fattori economici e sociali che inevitabilmente li condizionano<sup>23</sup>, sarebbe probabilmente poco utile, è però un dato di fatto che, nonostante i profondi mutamenti dell'ordinamento segnati dal Testo Unico Bancario, il nostro sistema ha sedimentato una condizione “ibrida” all'interno della quale il *relationship lending* non si è chiaramente affermato e dove convivono forti retaggi del passato e nuove modalità operative. Per i fidi di rilevanti dimensioni risulta, infatti, effettivamente diminuito il numero medio di intermediari per singolo cliente, ed è aumentata la quota media detenuta dal primo intermediario, ma, come si è già sottolineato, è tuttora diffusissimo il fenomeno del multi affidamento. Inoltre, le più estese possibilità di intervento nel capitale di rischio delle imprese sembrano essere state utilizzate dalle banche più come strumento di rinegoziazione e conversione di posizioni creditizie al fine di superare situazioni di crisi che come fisiologico e innovativo canale di finanziamento.

---

<sup>20</sup> Cfr. M. MESSORI *La separazione fra industria e banca: il punto di vista di un economista*, in AGE, *analisi giuridica dell'economia*, n. 1/2004 *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, a cura di C. Brescia Morra, U. Morera, A. Nuzzo, p.53.

<sup>21</sup> Mettono in evidenza le potenzialità del multi affidamento come meccanismo che garantisce maggiori condizioni di concorrenza tra gli intermediari G. FORESTIERI, V. TIRRI, *Il rapporto banca-impresa*, in *Il finanziamento delle imprese. Quale futuro*, a cura di G. Forestieri e V. Lazzari, Roma, 2003, p. 101

<sup>22</sup> Cfr. L. ZINGALES, *L'evoluzione del settore finanziario in Europa e le sfide per il sistema italiano*, in *Finanza, legge e crescita delle imprese*, a cura di a cura di G. De Caprariis, G. Guiso, Milano, 2004, p. 21 ss.

<sup>23</sup> Sottolinea le oscillazioni tra le preferenze verso i diversi metodi di organizzazione finanziaria dell'economia, M. DE CECCO, *Sulla convergenza dei sistemi finanziari*, in *Economia senza gabbie. Studi in onore di Giacomo Beccatini*, a cura di N. Bellanca, M. Dardi, T. Raffaelli, Bologna, 2004, p. 321 ss.

In questo contesto, e nella diversa prospettiva dell'*arm's lenght*, è emerso un altro importante fenomeno: con il Testo Unico della Finanza del 1998, e soprattutto con la recente riforma societaria, il legislatore ha manifestato l'intento di incentivare il superamento dei vincoli della struttura produttiva favorendo "la nascita, la crescita e la competitività delle imprese anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali"<sup>24</sup>. Con l'obiettivo di alleggerire gli oneri del credito bancario, si è promosso un complessivo riassetto degli strumenti di finanza aziendale, garantendo maggiore flessibilità e libertà contrattuale nella scelta delle modalità per il ricorso diretto al mercato dei capitali, e rimuovendo alcuni limiti (si pensi ad esempio alla emissione di titoli obbligazionari) imposti dalla previgente disciplina<sup>25</sup>.

Ma anche in questa prospettiva gli intermediari bancari hanno di fatto assunto un ruolo predominante in qualità di organizzatori della raccolta di risorse. Una simile situazione, se da un lato è l'indice di una positiva diversificazione nell'offerta di servizi finanziari e di consulenza, dall'altro può ingenerare pericolose situazioni di conflitto di interesse, in alcuni casi esaltate anche dall'esistenza di rapporti di partecipazione tra industria e banche (v. *infra*): senza entrare nel merito di singoli comportamenti nei più recenti e gravi dissesti, si segnala che alcuni, approfonditi, studi sul caso Cirio hanno rilevato un rapporto di proporzionalità tra il decrescere del credito bancario e il collocamento nei confronti degli investitori dei titoli obbligazionari<sup>26</sup>.

Inoltre, il ruolo che le tradizionali teorie affidano alle banche, e cioè quello di *monitoring* sui prenditori e di segnalazione sul merito dei soggetti finanziati, è reso molto più complesso, ma nel contempo anche ulteriormente valorizzato, quando la banca assume la duplice veste di creditore e fornitore di servizi di intermediazione mobiliare<sup>27</sup>. E non vi è alcun dubbio che le patologie registrate in quei dissesti hanno messo in evidenza le carenze degli intermediari nella realizzazione di una accurata verifica delle ragioni creditizie e quindi di un efficace ruolo di controllo e apprezzamento del rischio.

Si sono, così, prodotti quei fenomeni di indebolimento dei (e della fiducia nei) mercati ai quali si faceva prima riferimento, con una conseguente contrazione dei canali esterni di raccolta di risorse, come dimostra il sostanziale "blocco del mercato dei corporate bonds"<sup>28</sup>, immediatamente

---

<sup>24</sup> Cfr. art. 2, l. n. 366 del 3/10/2001.

<sup>25</sup> Cfr. F. VELLA, *Riforma societaria, nuova finanza e crescita delle imprese*, in *Finanza, legge e crescita delle imprese*, op. cit., p. 165.

<sup>26</sup> Cfr. M. ONADO, *I risparmiatori e la Cirio: ovvero, pelati alla meta. Storie di ordinaria spoliazione di azionisti e obbligazionisti*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 2003, p. 518.

<sup>27</sup> La stessa Consob ha ribadito che "la disponibilità da parte degli intermediari ad effettuare negoziazioni su determinati titoli presuppone, in capo agli stessi, una preventiva valutazione delle caratteristiche e della rischiosità dell'investimento. L'intermediario che si pone in contropartita con la propria clientela genera nella medesima l'affidamento circa la propria capacità di attribuire un prezzo al titolo (*pricing*) e, quindi, di apprezzare il relativo rischio di investimento" Cfr. CONSOB, *La diffusione in Italia di obbligazioni pubbliche argentine*, Roma, 27 aprile 2004, p. 26.

<sup>28</sup> Cfr. *Borsa 2004, Rapporto Ref. Sul mercato azionario*, Milano, 2004, p. 113.

successivo al manifestarsi dei dissesti. In sostanza, e riassumendo, “la commistione della banca universale con la pratica dei pluriaffidamenti in gruppi polifunzionali che enfatizzano i rischi di conflitti di interesse tra attività specializzate pare aver dato luogo ad un modello di scarsa coerenza funzionale, che amplifica gli effetti distorsivi del pluriaffidamento con i rischi impliciti nella partecipazione delle banche ai finanziamenti a lunga scadenza e allo stesso capitale delle imprese, non di rado presenti nella stessa proprietà delle banche secondo intrecci che compromettono l’autonomia di giudizio dei banchieri”<sup>29</sup>. Alla luce di questa situazione, ci si può allora chiedere se siano necessarie scelte di regolamentazione capaci di garantire, sia il superamento di questi fattori di squilibrio, sia la creazione di meccanismi virtuosi al cui interno le imprese trovino negli intermediari partner funzionali alle loro esigenze di sviluppo e di crescita.

### ***Meno vincoli, più trasparenza***

Il dibattito sulla disciplina dei rapporti banca e impresa ha, come era inevitabile, risentito delle gravi crisi finanziarie degli ultimi anni, crisi che hanno e stanno proiettando la loro ombra su alcune specifiche proposte di introduzione di nuovi vincoli alla attività creditizia, vincoli che in realtà ripropongono vecchie, e ormai obsolete, soluzioni.

E’, innanzitutto, molto forte la tentazione di riportare in auge un sistema di rigide separazioni fra le attività bancarie tradizionali e quelle nel campo dei servizi mobiliari, tornando, così, sul piano normativo, alla affermazione di un principio di (ri) “specializzazione”.

Sarebbe, questa, una scelta in contrasto con le caratteristiche evolutive dei mercati, che da tempo conoscono processi di convergenza tra le diverse tipologie di prodotti finanziari tra loro complementari, e di ricerca, da parte degli intermediari, di modalità di produzione e offerta globale di servizi in grado di soddisfare tutti i possibili “bisogni” delle imprese. E contrasterebbe anche con le modalità tipiche del *relationship lending* in base alle quali la banca si candida ad assumere il ruolo di intermediario di riferimento.

Questo non significa, è bene precisarlo, che gli stessi intermediari non possano definire strutture “poli specialistiche” in grado di differenziare l’operatività in ragione della tipologia di clientela o per aree di business<sup>30</sup>, ma è questa una opzione di fronte alla quale l’ordinamento deve rimanere neutrale, senza introdurre artificiose limitazioni legislative della autonomia degli operatori.

---

<sup>29</sup> Cfr., al termine di una lucida analisi dell’evoluzione dei rapporti banca-impresa, anche alla luce delle recenti difficoltà, G. PILUSO, *Il banchiere dimezzato. Finanza e impresa in Italia*, Venezia, 2004, p. 135

<sup>30</sup> Cfr. R. LIMENTANI, *L’evoluzione del rapporto banca-impresa: dalla “hausbank” al “financial services advisor”*, in *Banca, impresa, società*, 2003, p. 38. Per una accurata indagine sui modelli organizzativi assunti dalle banche italiane cfr. M. MESSORI, R. TAMBORINI, *Assetti bancari, efficienza operativa ed efficienza economica*, in *Il sistema bancario italiano*, a cura di M. Messori, R. Tamburini e A. Zazzaro, Roma, 2003, p. 47 ss.



Al fine di prevenire i conflitti di interessi insiti nella plurifunzionalità delle banche si possono sperimentare soluzioni sul piano organizzativo e su quello della trasparenza. Per quanto riguarda il primo aspetto, alle autorità di vigilanza potrebbe essere attribuito il compito di rafforzare le barriere tra le diverse strutture deputate alla prestazione dei servizi creditizi e di intermediazione mobiliare, valorizzandone l'autonomia decisionale<sup>31</sup>, per quanto concerne la trasparenza andrebbero ampliati, ma anche semplificati nelle modalità di comunicazione in modo da renderli immediatamente percepibili, gli obblighi informativi nei confronti della clientela.

D'altronde, nel nuovo ambiente regolamentare definito dall'accordo di "Basilea II", un sistema nel quale si coniuga autonomia degli intermediari, affidabilità, completezza e efficacia dell'apparato informativo, assumerà sempre maggiore importanza.

E' noto che l'accordo definisce nuovi e più oggettivi criteri di misurazione del rischio creditizio, incardinati sulla possibilità di adottare una pluralità di metodologie di calcolo con particolare riferimento alla scelta tra modelli standardizzati, dove alle controparti sono assegnati gradi di ponderazione del rischio fondati su rating esterni, oppure elaborati internamente dalle strutture aziendali<sup>32</sup>. In questo quadro, si prevedono (c.d. terzo pilastro) specifici obblighi di informazione sulle metodologie adottate, in modo da consentire agli operatori di valutare la relazione tra il profilo di rischio e la dotazione del capitale della banca.

In sostanza, nella selezione dei prenditori verranno utilizzate procedure non solo più oggettive, ma anche più trasparenti, favorendone quindi una costante verifica da parte del mercato e contribuendo a prevenire modalità distorsive nella allocazione del credito<sup>33</sup>. Ed occorre sottolineare che lo stesso accordo di Basilea mette in risalto un altro, rilevante, profilo che si coniuga strettamente con quelli appena richiamati: il ruolo che il corretto funzionamento della *governance* bancaria assume nella costruzione e verifica di idonee procedure di valutazione del rischio<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> Su questi temi, ed anche sulla necessità di coordinare le norme sulla "separazione" con quelle in materia di governo delle banche cfr. F. ANNUNZIATA, "Governance" delle banche e conflitti di interesse. Il difficile equilibrio tra disciplina bancaria e dei servizi di investimento, in AGE, *analisi giuridica dell'economia*, n. 1/2004, *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, a cura di C. Brescia Morra, U. Morera, A. Nuzzo, p. 177 ss.

<sup>32</sup> La letteratura in materia è ormai abbondante. Si segnala soltanto, nell'ambito della discussione, che qui interessa, circa i possibili effetti dell'accordo sulla disponibilità e sul costo del credito per le imprese di minori dimensioni, il recente saggio di L. BOCCHI, G. LUSIGNANI, *Le nuove regole di "Basilea2": prime valutazioni sul rapporto banca-impresa in Italia*, in *Banca, impresa, società*, 2004, p. 209 ss.; cfr. anche R. MASERA, R. MAINO, *Sistema produttivo, piccola impresa e industria bancaria in Italia. Nuovi assetti competitivi nella prospettiva di Basilea II*, in AA. VV., *Il declino economico dell'Italia, cause e rimedi*, op. cit., p. 117 ss.

<sup>33</sup> E, nell'ambito di una valorizzazione del "controllo di mercato" si inseriscono anche quelle proposte volte a introdurre un "bank-fairness index", e cioè un indice, prodotto da agenzie specializzate che definisca il grado di correttezza e affidabilità della banca nella specifica attività di intermediazione mobiliare, indice facilmente riconoscibile anche da parte degli investitori meno avvertiti. Cfr. L. GUISO, *Conflitti di interesse nell'industria bancaria. Come limitarne lo sfruttamento*, in *Banca, impresa, società*, 2004, p.

<sup>34</sup> Cfr. R. COSTI, *Amministratori di banche e monitoraggio del rischio di credito*, in *Attività bancaria e responsabilità*, in corso di pubblicazione...; cfr. anche A. PORTOLANO, *Modelli di amministrazione e controllo. Regolamentazione di settore e "nuovo accordo di Basilea"*, in *Nuovo diritto societario e intermediazione bancaria e finanziaria*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2003, p. 119 ss.

Sono, questi, principi coerenti con l'evoluzione della normativa di vigilanza, che da tempo impone alle banche di attrezzarsi sul piano della funzionamento dei ruoli amministrativi e di controllo,<sup>35</sup> tuttavia, e sempre ai fini di favorire corrette ed efficienti modalità di selezione dei creditori, si possono ipotizzare ulteriori interventi sulla struttura di *governance* e organizzativa degli intermediari.

Ispirandosi ai criteri qualificanti la recente riforma societaria, si potrebbe valorizzare, sia la funzione collegiale dell'organo amministrativo, sia il ruolo del suo presidente al fine di evitare una eccessiva concentrazione di poteri gestori in capo all'amministratore delegato o all'alta direzione, concentrazione che può condurre ad una scarsa incisività dell'organo amministrativo sulle politiche della banca, in quanto questo si trova spesso a dover intervenire quando le soluzioni gestionali sono già state selezionate, spesso senza avere a disposizione (e senza avere gli incentivi per cercarlo) un adeguato supporto informativo.

Queste soluzioni, qui soltanto accennate, meritano, ovviamente, ulteriori approfondimenti<sup>36</sup>, ma non vi è dubbio che la ricerca di un equilibrato rapporto tra banche e imprese che salvaguardi la correttezza e la capacità delle prime nel selezionare le (e quindi nel favorire lo sviluppo delle) seconde presuppone una disciplina che garantisca una buona *governance* societaria e una reale trasparenza dei flussi informativi, senza le necessità di prefigurare ulteriori vincoli e limiti operativi che avrebbero solo l'effetto di un innaturale, e poco proficuo per le stesse imprese, "ritorno al passato".

### ***Gli assetti proprietari: oltre la "ragnatela"?***

I profili inerenti alla *governance* societaria si legano intimamente alla natura e alle caratteristiche della articolazione proprietaria delle banche.

Come hanno messo in evidenza le ricerche economiche, se non è possibile identificare un assetto proprietario ottimale che garantisca in assoluto un più elevato livello di efficienza aziendale, vi sono però alcuni fattori, come l'eccessivo irrigidimento di tali assetti e la loro scarsa esposizione ad una aperta concorrenza, che rappresentano oggettivi ostacoli sulla strada di un sistema bancario moderno e competitivo, e quindi capace di contribuire alla crescita dell'apparato produttivo<sup>37</sup>.

---

<sup>35</sup> Su questi argomenti si rinvia a F. VELLA, *Il corporate governance nelle banche tra regole di vigilanza e disciplina di mercato*, in *Banca, impresa, società*, 1998, p. 73 ss

<sup>36</sup> Al tema sono dedicati molti dei saggi contenuti nel già citato AGE, *analisi giuridica dell'economia*, n. 1/2004, *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, a cura di C. Brescia Morra, U. Morera, A. Nuzzo. Per un inquadramento generale cfr l'editoriale dei curatori p. 3 ss.

<sup>37</sup> Cfr. A. ZAZZARO, *Assetti proprietari delle banche e attività economica: possiamo affidarci a Coase?*, in AGE, *analisi giuridica dell'economia*, n. 1/2004, *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, a cura di C. Brescia Morra, U. Morera, A. Nuzzo, p. 11 ss.

Non vi è dubbio che la struttura di controllo delle banche (almeno quelle quotate) ha subito rilevanti mutamenti negli ultimi anni, aprendosi al mercato e alle quote di partecipazioni estere, ma i riscontri delle indagini empiriche testimoniano l'esistenza di "estesi intrecci azionari tra i nostri maggiori gruppi bancari e – in prospettiva – tra i gruppi bancari di medie dimensioni, che soffocano la concorrenza nel mercato dei diritti proprietari e rischiano di ostacolare l'efficienza e una positiva evoluzione dell'intero sistema finanziario italiano"<sup>38</sup>. All'interno di questa complessa rete (definita la "nebulosa" o "la ragnatela") permane, in primo luogo, la posizione rilevante delle fondazioni bancarie.

E' fin troppo conosciuta la lunga e travagliata evoluzione, segnata anche da un ampio contenzioso giudiziario<sup>39</sup>, della disciplina delle fondazioni, originariamente concepita, è bene non dimenticarlo, in funzione della creazione di grandi enti non profit, destinati a liberarsi delle partecipazioni bancarie per assumere un ruolo di protagonisti nella auspicato processo di definitiva maturazione del nostro (ancora debole) terzo settore<sup>40</sup>. In realtà, i continui mutamenti dell'ordinamento, fino al recente d.m. 18 maggio 2004, n. 150<sup>41</sup>, non hanno sostanzialmente inciso sulla conservazione delle partecipazioni (e sulla possibilità di incidere sul governo delle imprese) bancarie ed anzi le più recenti riforme hanno di fatto "reso meno urgente la dismissione del controllo della banca conferitaria da parte delle fondazioni"<sup>42</sup>. Le fondazioni, dovendo perseguire obiettivi di redditività delle partecipazioni, possono esercitare una funzione, meno interessata alle scelte gestionali e manageriali dell'impresa, e analoga a quella degli investitori istituzionali, che, però, essendo soggetti che gestiscono il risparmio per conto di investitori individuali<sup>43</sup> devono dar conto a questi del proprio operato.

Le fondazioni, al contrario, sono caratterizzate, da una sostanziale "autoreferenzialità" dovuta alle note, e ormai abbondantemente analizzate, debolezze nei poteri di controllo e verifica da parte dei beneficiari delle prestazioni, debolezze alle quali il legislatore intendeva porre rimedio attraverso la creazione di una Autorità indipendente di vigilanza della quale, non a caso, si sono

---

<sup>38</sup> Cfr. M. MESSORI, A. ZAZZARO, *Aggregazioni bancarie, riassetto proprietari e modelli di governo. Come sono cambiate le banche italiane negli anni novanta*, in *Il sistema bancario italiano*, a cura di M. Messori, R. Tamburini e A. Zazzaro, *op. cit.*, p. 139

<sup>39</sup> La più recente ricostruzione in T. LOMONACO, *In tema di fondazioni di origine bancaria, natura e rapporti con il sistema creditizio*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2004, II, p. 488 ss.

<sup>40</sup> Su questi argomenti si rinvia a F. VELLA, *Il nuovo ordinamento delle fondazioni bancarie e gli interventi nel settore delle attività e dei beni culturali*, in corso di pubblicazione

<sup>41</sup> Pubblicato in *Giornale di diritto amministrativo*, 2004, p. 943 ss. con commento di M. CLARICH e A. PISANESCHI

<sup>42</sup> Cfr. R. COSTI, *Le fondazioni bancarie, un assalto respinto?*, in *Politica in Italia, edizione 2003*, Bologna 2003, p. 228. Ed occorre ricordare, che per le fondazioni di più ridotte dimensioni, con patrimonio inferiore ai 200 milioni di euro, l'obbligo di dismissione è stato del tutto eliminato.

<sup>43</sup> Cfr. A. MACCHIATI, *Le fondazioni come investitori istituzionali*, in *Le fondazioni bancarie, Un patrimonio alla ricerca di uno scopo*, a cura di C. Borzaga, F. Cafaggi, Roma, 1999, p.191 ss.; per la definizione di "investitore istituzionale" cfr. M. ONADO, *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Bologna, 2004, p. 111

perse le tracce<sup>44</sup>. Di qui il rischio che la gestione delle banche sia abbandonata” ad un potere irresponsabile”<sup>45</sup> e le maggiori difficoltà ”a sottrarsi a una nuova subalternità nei confronti della politica clientelistica”<sup>46</sup>.

Si generano, così, effetti distorsivi sulla struttura degli assetti proprietari, sottratti ad una disciplina di mercato e ad una fisiologica dinamica del ricambio del controllo in grado di incrementare l’efficienza della *governance* bancaria.

Il superamento di questi fattori di criticità può basarsi su misure, quali ad esempio più ampi vincoli per l’indipendenza e l’autonomia degli esponenti bancari e più rigorosi limiti ai patti di sindacato, che irrobustiscano ulteriormente le barriere tra detenzione della partecipazione e poteri di gestione<sup>47</sup>, ma in realtà la strada maestra è rappresentata dal ritorno all’originario disegno legislativo, finora ostacolato da un intrecciarsi di fortissime e trasversali coalizioni di interessi volte a preservare, ed anzi a rafforzare, la funzione di preminenza delle fondazioni nelle banche.

Il processo di riorganizzazione degli assetti proprietari delle banche ha, però, conosciuto negli ultimi anni, un altro importante fenomeno: il crescente peso degli imprenditori nelle compagini societarie degli intermediari. Secondo i più recenti dati “più della metà dei primi dieci gruppi bancari italiani per dimensione dell’attivo ha fra i propri azionisti di riferimento uno o più gruppi industriali; e, in almeno cinque casi, gli azionisti industriali denunciano posizioni di indebitamento rispetto al gruppo bancario partecipato”<sup>48</sup>.

Un simile incremento rappresenta un utile contributo ad una più accentuata diversificazione della composizione degli assetti azionari delle banche, ma è innegabile il pericolo di un

---

<sup>44</sup> Sotto questo profilo il rapporto tra “autoreferenzialità” e “irresponsabilità” assume rilievo non solo per la disciplina della fondazioni bancarie, ma anche per la costruzione di un adeguato quadro normativo per tutto il settore non profit. Sono, qui, possibili soltanto alcuni rapidi e incompleti cenni alla materia, ma è importante mettere in evidenza come il richiamo alla “autoreferenzialità” non si traduce (come paventato da A. BENESSIA, *Dai lidi statalisti alle terre del non profit*, in *Il ponte* 2003, op. 95, e si veda, sulla stessa rivista anche il saggio introduttivo di F. BASSANINI, *Fondazioni bancarie e ammodernamento dello stato: riforma, controriforma, o trionfo di Penelope?*, p. 11.ss) in una limitazione dell’autonomia degli enti, che al contrario deve essere valorizzata, ma in una necessaria definizione di una disciplina che consenta la “verificabilità” (in termini di governance, trasparenza e controlli) del loro operato. Su questi aspetti cfr. il volume *Le fondazioni bancarie, Un patrimonio alla ricerca di uno scopo*, a cura di C. Borzaga, F. Cafaggi, op. cit., p. 5 ss. Più di recente, si rinvia a F. VELLA, *La nuova disciplina dei controlli sulle fondazioni bancarie: il difficile rapporto tra vigilanza e autonomia degli enti non profit*, in *Banca, impresa, società*, 2003, p. 279 ss., ove anche ulteriori riferimenti bibliografici.

<sup>45</sup> Cfr. R. COSTI, *Fondazioni e banche: un legame difficile da sciogliere*, in *Il Ponte*, n. 5/2003, p. 90.

<sup>46</sup> Cfr. G. SAPELLI, *Elite e declino italiano*, in *Il declino economico dell’Italia, cause e rimedi*, op. cit., p. 92.

<sup>47</sup> Cfr. M. CERA, *Le fondazioni e la gestione delle banche fra luoghi comuni ed interessi*, in AGE, *analisi giuridica dell’economia*, n. 1/2004, *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, a cura di C. Brescia Morra, U. Morera, A. Nuzzo, p. 31 ss. L’autore ritiene che “Il punto focale non sta nella partecipazione o meno delle fondazioni al capitale delle banche, che può e deve rimanere ormai nella fisiologia del nostro sistema e va ritenuta coerente con la natura privatistica e le finalità delle stesse fondazioni, ma nella disciplina funzionale e nella responsabilità di queste, ancor più nella indipendenza effettiva della gestione delle banche rispetto ai correlati interessi della proprietà e non sovrapposizione di questi a quelli più generali coinvolti e toccati dalla operatività bancaria” (p. 40).

<sup>48</sup> Cfr. M. MESSORI, *La separatezza fra industria e banca: il punto di vista di un economista*, in AGE, *analisi giuridica dell’economia*, op. cit., p. 51.

consolidamento di quelle situazioni di conflitto di interessi alle quali si faceva prima riferimento, situazioni che non devono, però, essere risolte cadendo ancora una volta nella tentazione di irrigidire l'ordinamento.

In particolare, nelle proposte legislative volte, alla luce degli ultimi gravi scandali finanziari, a modificare parti rilevanti della disciplina dell'ordinamento creditizio e finanziario si prefigura l'introduzione di rigidi vincoli di finanziamento agli imprenditori rapportati all'entità della partecipazione. Tali vincoli, se da un lato corrono il rischio di produrre effetti esattamente contrari a quelli desiderati (chi partecipa in misura maggiore può, automaticamente, e al di là del merito creditizio, usufruire di più consistenti finanziamenti), dall'altro possono allontanare l'azionariato industriale delle banche, azionariato che, coniugato con un rafforzamento dei limiti prudenziali già previsti dalla legislazione e dalle norme di vigilanza, può invece avere effetti positivi sulla dinamicità di assetti proprietari cementati sul ruolo predominante delle fondazioni.

Per quanto riguarda, in particolare, le norme prudenziali, queste appaiono sufficienti anche se sarebbe necessario garantirne l'effettivo rispetto, con riferimento ad esempio all'esistenza di patti di sindacato che inglobino nel complesso partecipazioni superiori al limite legislativo previsto, ma con partecipazioni industriali singolarmente inferiori addirittura al 5% (soglia per la quale scatta l'obbligo di autorizzazione).

Un contributo alla prevenzione di forme di condizionamento dell'autonomia della banca nelle proprie politiche di credito, potrebbe, poi, derivare dalla introduzione di vincoli ai sindacati tra soci limitando questi al solo diritto di voto nelle assemblee e alla regolamentazione dei rapporti partecipativi, senza investire materie attinenti alle scelte gestionali<sup>49</sup>.

Infine, potrebbero essere ulteriormente ampliati gli obblighi informativi relativi a operazioni realizzate con azionisti rilevanti, sia della banca, sia di società appartenenti allo stesso gruppo, prevedendo eventuali forme di verifica e controllo della correttezza di tali operazioni affidate in analogia a quanto già previsto dal codice di autodisciplina delle società quotate<sup>50</sup>, ad esperti esterni dotati di caratteristiche di professionalità e indipendenza.

Una efficiente configurazione degli assetti azionari delle banche presuppone, quindi, la rimozione di quelle barriere che ancora impediscono una corretta e aperta competizione nel mercato del controllo societario.

---

<sup>49</sup> Cfr. M. CERA, *Le fondazioni e la gestione delle banche fra luoghi comuni ed interessi*, in AGE, *analisi giuridica dell'economia*, n. 1/2004, *Banche e Banchieri, Pesi e contrappesi nella gestione delle banche*, op. cit., p.35

<sup>50</sup> Cfr. il punto 11. 3 del Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate governance delle Società quotate

In questa prospettiva, si ripropone, in conclusione, l'ormai antico, e oggetto di infinite discussioni, problema relativo alla attribuzione delle competenze in materia di concorrenza bancaria<sup>51</sup>.

Il difficile rapporto tra i necessari poteri di controllo sulla stabilità delle banche e la tutela della concorrenza, ha trovato, in recenti proposte legislative volte a rivedere l'architettura della vigilanza sui mercati finanziari, soluzioni nel complesso equilibrate. Tali soluzioni si fondano sulla conservazione in capo alla Banca d'Italia delle competenze a valutare il rispetto del principio di "sana e prudente gestione" (art. 19 del TUB) nelle operazioni di concentrazione bancaria, operazioni che devono però essere contestualmente comunicate anche alla Autorità antitrust. Inoltre la stessa Banca d'Italia è tenuta a rendere pubblici periodicamente i criteri di vigilanza prudenziale ai quali si attiene nell'effettuare le sue valutazioni, così rendendoli più trasparenti e prevedibili.

Questa non sarebbe, certo, "una rivoluzione copernicana", ma si tratterebbe comunque di "un deciso passo in avanti sulla strada dell'integrazione e dell'apertura dei nostri mercati alle regole della concorrenza"<sup>52</sup>, compiuto oltretutto in coerenza con l'ordinamento bancario che opportunamente impone alle Autorità di vigilanza di contrastare acquisizioni del capitale delle banche da parte di soggetti non in grado di garantire la "sana e prudente gestione", con possibili conseguenze per la buona conduzione della banca e la sua stabilità.

Rimane, tuttavia, il rischio, emerso con chiarezza negli ultimi tempi con riferimento al potenziale incremento delle partecipazioni di intermediari esteri nelle banche italiane, che le Autorità di vigilanza (e si utilizza il plurale perché è un problema sorto anche in altri stati membri della CE) interpretino i poteri autorizzativi in modo non coerente con le finalità per i quali sono previsti<sup>53</sup>.

In sostanza, il pericolo è quello di un utilizzo della clausola "della sana e prudente gestione", non come uno strumento di vigilanza sulla stabilità della banca e del sistema creditizio nel suo complesso, ma come un grimaldello per decidere la morfologia del sistema, e per privilegiare aggregazioni nazionali a danno di quelle transfrontaliere.

---

<sup>51</sup> L'ultimo studio in materia è di D. CATERINO, *Concentrazioni e attività bancaria*, Milano 2004, al quale si rinvia per ulteriori indicazioni sulla ricchissima bibliografia in materia.

<sup>52</sup> Cfr. G. OLIVIERI, *Tutela del risparmio e concentrazioni bancarie: il ruolo dell'antitrust*, in *Banca, impresa società*, 2004, p. dello stesso autore cfr. anche *Banche e antitrust: cronaca di una riforma annunciata*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2004, p. 389 ss..

<sup>53</sup> A questo proposito cfr. le osservazioni di M. GRILLO, *La concorrenza sui mercati finanziari*, in *Banca, impresa, società*, 2004, secondo il quale una volta soddisfatti i requisiti prudenziali che governano l'accesso al mercato delle banche tali requisiti non dovrebbero più ostacolare i meccanismi concorrenziali "non diversamente da altri vincoli regolamentari, per esempio di tipo ambientale, o di trasparenza nei confronti dei clienti, che gravano sulle imprese in mercati diversi da quelli finanziari, senza per questo indurre restrizioni o condizioni particolari all'operare della concorrenza".

Il risultato potrebbe essere che nell'area dell'euro, e cioè in un mercato finanziario denominato da un'unica valuta, le giurisdizioni delle singole autorità, non soltanto generano una innaturale frammentazione, ma finiscono, in omaggio all'esigenza di promuovere tanti "campioni nazionali" (ma pigmei internazionali), con il bloccare la possibile e necessaria crescita dei "campioni europei".

E cioè di intermediari in grado di competere, soprattutto nell'offerta dei servizi più complessi e sofisticati alle imprese di rilevanti dimensioni, con i grandi operatori extracomunitari.

L'unica realistica soluzione a questi problemi non risiede tanto nella ricerca di modifiche alla disciplina speciale in materia di autorizzazione all'acquisto di partecipazioni, disciplina di stretta derivazione comunitaria, ma nel coraggio di affrontare il vero terreno sul quale si gioca il futuro successo del mercato finanziario europeo, quello della integrazione e della centralizzazione della vigilanza.

Il tema è da tempo oggetto di discussione, sin dall'avvio della Banca Centrale Europea<sup>54</sup>, ma il naturale evolversi dei processi di convergenza degli operatori e il definitivo appannarsi dei confini geografici nella offerta dei prodotti finanziari, mettono in evidenza come soltanto una struttura di supervisione fondata su una autorità europea sia in grado di garantire una applicazione della normativa uniforme, coerente con lo spirito comunitario, e non schiacciata e condizionata dai bisogni "nazionali".

Soltanto una simile struttura è in grado di interloquire con operatori con forti connotati pan-europei che adesso sono costretti a confrontarsi con tanti e diversi organismi di controllo, ciascuno con il suo linguaggio, i suoi interessi e la sua (enorme) discrezionalità<sup>55</sup>. Soltanto un simile processo di revisione della articolazione dei controlli potrebbe creare un mercato dell'area dell'euro adeguatamente competitivo senza compromettere, ma anzi per certi versi valorizzando, i presidi della stabilità.

Se questo deve essere un vero mercato, è cioè aperto alla concorrenza, privo di barriere, e disciplinato da regole trasparenti e uguali per tutti, occorre pensare ad una architettura dei controlli che presidi e garantisca in ogni momento questi principi.

Non ci si possono certo nascondere le difficoltà, le resistenze, ed anche le forti divergenze politiche, che ancora lastricano la strada per il raggiungimento di questo obiettivo, ma non vi è dubbio che la costruzione di una nuova architettura della vigilanza europea potrebbe rappresentare

---

<sup>54</sup> Ovviamente in questa sede non è possibile riprendere con i necessari approfondimenti il vivace e contrastato dibattito sulle modalità e forme di integrazione della vigilanza nei mercati europei. Si deve, pertanto, rinviare a F. VELLA *Gli assetti organizzativi del sistema dei controlli tra mercati globali e ordinamenti nazionali*, in *Banca Impresa, Società*, 2001, p. 371 e a F. VELLA, *Banca Centrale Europea, Banche Centrali Nazionali e vigilanza bancaria: verso un nuovo assetto dei controlli nell'area dell'euro*, in *Banca, Borsa, titoli di credito*, 2002, p. 155

<sup>55</sup> Cfr. S. COTTERLI, *Forme e rischi dell'integrazione tra settori finanziari: dai gruppi ai conglomerati finanziari*, in *Banca, impresa, società*, 2004, p. 285 ss.

un ulteriore contributo per la contendibilità del controllo proprietario delle banche nazionali, la cui “nazionalità”, appunto, va difesa sul piano dell’efficienza e della qualità dei servizi e non con artificiosi scudi protettivi del tutto contrastanti con i principi sui quali si incardina il mercato comunitario.

### **Conclusioni**

Il tentativo di individuare alcune aree di intervento sul terreno della regolamentazione, per rendere più efficienti, aperte e competitive le banche italiane, e per favorire l’affermazione di rapporti più intensi e maturi con le imprese, non ha, ovviamente, la pretesa di esaurire il complesso delle possibili soluzioni idonee a promuovere un sistema creditizio capace di integrarsi con quello imprenditoriale nella definizione di coerenti strategie di sviluppo.

Vi sono altri, importanti, fattori che possono sensibilmente incidere sul miglioramento delle relazioni tra banche e imprese: dall’ampliamento delle conoscenze su modalità, condizioni e tempi dei finanziamenti<sup>56</sup>; alla individuazione di tecniche innovative che consentano un allungamento delle scadenze del credito e un alleggerimento della richiesta di garanzie<sup>57</sup>, alla sperimentazione, infine, di forme di collaborazione o di integrazione a “rete” tra le realtà imprenditoriali di minori dimensioni con lo scopo di agevolare, non soltanto l’accesso al credito, ma anche l’attività di valutazione e di *monitoring* da parte degli intermediari<sup>58</sup>.

Ed occorrerebbe considerare attentamente anche l’altro polo del rapporto, cioè quello delle imprese.

Soltanto strutture organizzative e modalità di governo adeguate e rispettose delle regole di trasparenza possono interloquire con i finanziatori esterni nella ricerca di tipologie di investimenti che cementino più strette relazioni, in coerenza con il modello di “banca di riferimento”, favorendo così lo sfruttamento di tutti quegli strumenti innovativi che anche la recente riforma societaria, come si è sottolineato, ha contribuito ad arricchire.

In questo contesto, merita di essere segnalata l’importanza di una disciplina che sappia recuperare una adeguata tutela, anche e soprattutto con l’opportuno apparato sanzionatorio, di una corretta informazione societaria, per rafforzare l’affidamento sulla veridicità dei dati contabili delle imprese, e rendere queste ancor più conoscibili e aperte al vaglio di finanziatori, altrimenti diffidenti nello “scommettere” sui progetti di investimento e propensi a proteggersi con onerose garanzie.

---

<sup>56</sup> Proprio queste sono alcune delle iniziative al centro del citato protocollo d’intesa siglato il 30 novembre 2004 tra Abi e Confindustria.

<sup>57</sup> Cfr. M. MESSORI, *Per un capitalismo con capitali*, pubblicato il 31/5/2004 sul sito *La voce.info*.

<sup>58</sup> Si vedano i recenti lavori di D. GALLETTI, *Il finanziamento delle imprese nel contesto delle reti: problemi e prospettive di regolazione* e di L. ERZEGOVESI, *Soluzioni di rete per la finanza delle piccole e medie imprese*, entrambi pubblicati nel volume *Reti di imprese tra regolazione e norme sociali*, a cura di F. Cafaggi, *op. cit.*, rispettivamente p. 381 ss., 415 ss..



Ed appare, infine, sin troppo scontato il richiamo alla assoluta obsolescenza della disciplina delle procedure concorsuali che, come testimoniano ormai numerose indagini<sup>59</sup>, presenta elevati costi per il finanziamento delle imprese, così come nei sistemi di soluzione delle controversie emergono, elementi di ormai storica inefficienza con forti ricadute non solo sulle ragioni della tutela del credito, ma su tutto l'apparato economico<sup>60</sup>.

Peraltro, e nella consapevolezza dell'assenza di ricette miracolose che conducano rapidamente oltre la frontiera del "declino", muoversi nella prospettiva di un sistema bancario, aperto, competitivo trasparente e più attento alla selezione dei creditori, rappresenta sicuramente uno dei presupposti per riaprire, tra finanza e imprese, un circuito virtuoso all'interno del quale queste trovino nuove occasioni di crescita e sviluppo.

---

<sup>59</sup> Cfr. M. BIANCO, M. MARCUCCI, *Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l'economia italiana*, in *Banca, impresa, società*, 2001, p. 19 ss. N. LINCIANO, *Quali obiettivi per la riforma della normativa fallimentare italiana? Riflessioni tra teoria economica e prassi*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2001, p. 121 ss..

<sup>60</sup> Cfr. D. MARCHESI, *Litiganti, avvocati e magistrati*, Il Mulino, 2003, p. 17 ss..