



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE / SPECIALISTICA IN
ECONOMIA E DIRITTO**

TESI DI LAUREA

*"La riforma delle Banche Popolari:
Motivazioni, prospettive e delusioni del cambiamento di governance"*

RELATORE:

CH.MO PROF. SOLARI STEFANO

LAUREANDA: CHIEREGATTI CHIARA

MATRICOLA N. 1081621

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

Il candidato dichiara che il presente lavoro è originale e non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere.

Il candidato dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati durante la preparazione dell'elaborato sono stati indicati nel testo e nella sezione "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo alla pubblicazione originale.

Firma dello studente

Indice

Indice	4
Introduzione.....	5
Capitolo 1. Le ragioni delle banche popolari	7
1.1. L'evoluzione del credito cooperativo in Europa e nel Mondo	7
1.2. La nascita e lo sviluppo delle Banche Popolari in Italia.....	15
1.3. Il legame tra Banche Popolari e PMI.....	19
Capitolo 2. La corporate governance delle Banche Popolari	24
2.1. La problematica della corporate governance.....	24
2.2. Corporate governance e relazioni con la clientela.....	34
2.3. Corporate governance ed efficienza	41
2.4. La conversione in Società per azioni del secolo scorso.....	48
2.5. Governance tra localismo e crescita	54
Capitolo 3. La disciplina di riferimento e la riforma del 2015	56
3.1. La disciplina di riferimento ante riforma.....	56
3.2. La riforma del 2015	57
3.3. Motivazioni del provvedimento.....	60
Capitolo 4. Gli effetti della riforma	69
4.1. Il perimetro degli effetti.....	69
4.2. I risultati ottenuti	80
Conclusioni.....	89
La nuova veste " <i>impopolare</i> " delle ex popolari	89
Allegato 1 – Banche Italiane 2016	93
Allegato 2 - Il Testo Unico Bancario ante Riforma 2015.....	96
Allegato 3 - Principali banche popolari italiane	99
Allegato 4 – Decreto - Legge 24 gennaio 2015, n. 3.....	100
Bibliografia.....	112

Introduzione

All'indomani dell'emanazione del decreto legislativo del 24 Gennaio 2015, che prevede la conversione delle banche popolari con attivo patrimoniale superiore ad 8 miliardi in società per azioni, è possibile condurre un dibattito riguardo tale necessità imposta di fatto dal legislatore. Il Governo Renzi ha avvertito il bisogno di adeguare alcune grandi banche italiane, che operano sotto la forma di Banche Popolari, al quadro internazionale ed europeo. Questa modifica appare necessaria agli occhi del Governo poiché la logica conservatrice del sistema bancario italiano impediva il processo d'integrazione europeo verso il quale il sistema finanziario è di fatto proiettato.

Un altro elemento che ha portato di fatto il Governo a trasformare il sistema di governance delle banche popolari oltre un determinato ammontare di attivo, risiede nel fatto che la propensione cooperativa delle Banche Popolari è venuta meno e che di fatto tali banche operano come le più comuni società per azioni.

Vi è dunque una necessità avvertita dal legislatore di far chiarezza sulle reali ragioni che, fino ad oggi, hanno indotto molti enti della categoria a conservarsi sotto la forma di società cooperativa:

- Ragioni politiche, rappresentative di gruppi di pressione intenzionati ad utilizzare le opportunità offerte dal modello organizzativo che permette l'autoconservazione dell'apparato dirigente;
- Ragioni di governance, ossia la preferenza a mantenere il voto capitaro per non consentire contendibilità di controllo della banca.

Il governo ha dunque cercato di modernizzare il settore concentrandosi sulla crescita e ad una migliore efficienza grazie alle molteplici sinergie che è possibile creare tra le diverse fusioni possibili e conglomerati bancari che potranno nascere. Tale prospettiva di ammodernamento è da un lato coerente con il processo di europeizzazione bancaria iniziato con la crisi del debito sovrano del 2010, ma d'altra parte va ad intaccare negativamente la morfologia del settore del credito che invece persiste in altri paesi europei.

La creazione di meccanismi volti all'integrazione dei diversi sistemi orientandoli verso la supervisione bancaria della Banca Centrale Europea risulta dunque necessaria per poter avere una macrostruttura bancaria europea e non più tante piccole microstrutture maggiormente autonome disperse sul territorio.

Nell'elaborato viene svolta, nel Capitolo 1, una prima rassegna della storia delle Banche Popolari dalla loro nascita in Europa e nel mondo per poi focalizzarci sullo sviluppo che esse hanno avuto nel nostro Paese. Successivamente viene discusso e argomentato lo stretto rapporto che nel tempo si è venuto a creare tra le Banche Popolari e le piccole medie imprese tipiche del mercato italiano.

Nel Capitolo 2 viene discusso il tema della corporate governance, dapprima a livello macroeconomico per poi calarla dal punto di vista delle banche oggetto di discussione. Le Banche Popolari adottano come modello organizzativo una struttura basata sul sistema del voto capitolario, profondamente diverso al modello delle società di capitali. Questa struttura era contraddistinta da peculiarità tipiche di questo tipo di istituti che contribuivano alle modalità di gestione e di controllo. In un secondo momento vengono analizzate le strette relazioni instaurate con la clientela e l'efficienza generata dal modello. Ponendo lo sguardo verso anni recenti invece l'assetto proprietario delle Banche Popolari ha progressivamente cambiato pelle: gli istituti si sono allargati sempre più verso il mercato dei capitali conseguendo dimensioni ragguardevoli.

Il Capitolo 3 espone la disciplina applicata al complesso popolare precedentemente alla riforma del 2015, e successivamente viene trattata la riforma imposta dall'alto esplicandone le motivazioni fornite dal Governo e i vari dibattiti nati dallo "scombussolamento" che si è generato nel mercato.

Nel 4 e ultimo Capitolo sono stati trattati gli effetti comportati dalla riforma, delineandone dapprima il perimetro di impatto per poi effettuare indagini sugli effetti ottenuti.

Capitolo 1. Le ragioni delle banche popolari

1.1. L'evoluzione del credito cooperativo in Europa e nel Mondo

La banca cooperativa, concepita sul finire del XIX secolo in Germania dal magistrato Schulze-Delitzsch, si propagò rapidamente nei principali paesi europei. L'idea si estese rapidamente anche in Francia: un secondo padre con ispirazioni consociative e mutualistiche tipiche del credito cooperativo, fu Pierre-Joseph Proudhon¹, che nel 1849 fondò la cosiddetta “Banca del Popolo”, una nuova istituzione diversa dalle banche capitalistiche con lo scopo di organizzare un credito mutualistico e gratuito. Proudhon immaginava una società basata sulla libera cooperazione e, specialmente con le sue opere “*Organisation du crédit et de la circulation, et solution du problème social*” (1848) e “*Résumé de la question sociale: banque d'échange*” (1849) propone di creare una banca popolare, poiché dell'idea che le grandi banche concentrano i capitali impedendo lo sviluppo delle piccole imprese. La sua impresa durò solamente pochi mesi, l'idea di introdurre credito universale e gratuito non poteva essere sostenibile.

L'Italia fu uno dei primi stati a recepirne e adattare tali concetti per merito di Luigi Luzzati². Egli si adoperò sia nella costituzione delle banche popolari – prima figura di banca cooperativa – sia nel dare una disciplina legislativa alla cooperativa, ignorata dall'ordinamento sino all'approvazione nel 1881 del nuovo Codice del commercio³.

Lo scopo principale in Germania, così come in Italia, era quello di soddisfare il bisogno di finanziamento delle piccole imprese (piccoli commercianti, artigiani, agricoltori, etc.), discriminate nella concessione del credito dalle banche operanti allora nel

¹ Pierre-Joseph Proudhon (Besançon, 1809 – Passy, 1865) francese, è stato un filosofo, sociologo, economista ed il primo intellettuale conosciuto per essersi definito “anarchico”. Fu uno dei primi ideatori dell'idea di banca popolare, anche se il suo progetto fu di breve durata.

² Luigi Luzzatti (Venezia, 1841- Roma, 1927) è stato un giurista, economista e politico italiano, che divulgò le teorie economiche di Franz Hermann Schulze-Delitzsch (1808-1883). Con la pubblicazione nel 1863 dell'opera “*La diffusione del credito e le banche popolari*” divenne l'artefice della diffusione delle banche popolari in Italia. Egli fu Presidente del Consiglio dei ministri dal 1910 al 1911, ed è stato il fondatore della Banca Popolare di Milano e Presidente dello stesso istituto di credito dal 1865 al 1870, oltre ad esserne stato Presidente Onorario dal 1870 al 1927.

³ «Il profilo giuridico della Banca popolare costituì per l'Italia il primo esempio di società cooperativa. Non disponendo, quindi, di alcun schema legale al momento della sua istituzione essa fu inquadrata sotto la disciplina della società anonima (oggi società per azioni). Le azioni erano, allora come oggi, nominative ed il capitale indeterminato, quindi variabile in qualsiasi momento. Il valore effettivo del titolo era commisurato al patrimonio netto, la responsabilità patrimoniale del socio fu circoscritta all'entità del capitale apportato. Il socio godeva dei poteri previsti dalla disciplina generale delle società anonime, ma ai fini delle decisioni contava come un singolo individuo indipendentemente dal capitale detenuto secondo quindi la regola del voto capitarario», in De Bruyn R. e Ferri G. (a cura di, 2004), *Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana*, Quaderni dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, Roma, EDICRED, pp. 39.

territorio⁴. Per loro, fino a quel momento, l'unica fonte esterna di finanziamento era data dal prestito ad usura.

Oltre i confini europei la diffusione del credito cooperativo avviene a partire dagli inizi del XX secolo, dapprima in Canada – grazie all'iniziativa di Alphonse Desjardins – e successivamente negli Stati Uniti con le *Credit Unions*⁵. Rilevante è anche la presenza di banche cooperative nel Sud America, in Australia ed in Giappone, mentre in altri paesi asiatici e in Africa è in atto una diffusione stimolata dagli organismi internazionali per lo sviluppo.

Nella sola Europa si annoverano attualmente, nel complesso del settore bancario cooperativo, oltre 4.050 banche locali e regionali, 79 milioni di soci, 210 milioni di clienti, 58.000 sportelli ed una quota di mercato media di circa il 20%, con un peso significativo nei rispettivi mercati nazionali (dati aggiornati da EACB⁶). È una presenza di assoluto rilievo, che in determinati paesi, quali Germania, Francia, Italia, Olanda ed Austria, assume proporzioni di gran lunga superiori alla media europea. Dal lato delle quote di mercato misurate sul numero di sportelli delle banche cooperative, attualmente si rilevano⁷ (Figura 1):

- 60% delle quote in Francia;
- 50% delle quote in Austria;
- 40% circa in Germania, Finlandia e Norvegia;
- 10% in Spagna e Portogallo;
- 20% circa delle quote nel mercato Italiano.

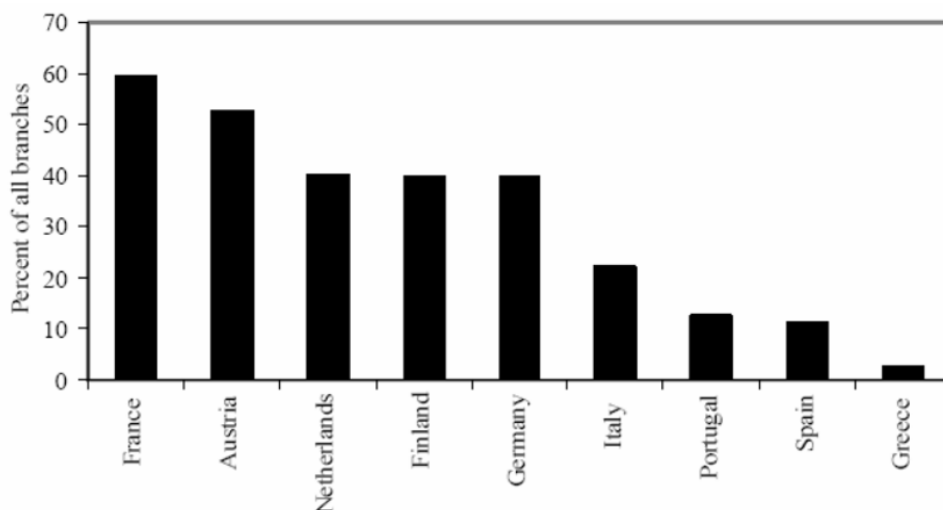
Figura 1
Banche cooperative in base al numero di sportelli

⁴ Le banche presenti alla metà dell'Ottocento, scarse di numero e concentrate nelle città più importanti, si rivolgevano, infatti, quasi esclusivamente alle grandi imprese e alle amministrazioni pubbliche. (De Bruyn R., op. cit. p. 38).

⁵ Oggi le *Credit Unions* americane rivestono un peso rilevante detenendo il 9,5% dei depositi delle famiglie e l'11,3% dei crediti rateali (dati della National Credit Unions Administration, aggiornati al 2005).

⁶ EACB si riferisce all'acronimo di European Association of Cooperative Banks. L'associazione europea delle banche cooperative, fondata nel 1970, rappresenta, promuove e difende gli interessi comuni dai 27 stati membri e delle banche cooperative, per quanto riguarda la legislazione bancaria e quella cooperativa.

⁷ Bongini P., Ferri G. (2007), *Governance, Diversification and Performance: The Case of Italy's Banche Popolari*, paper presentato al convegno "Corporate Governance in Financial Institutions" organizzato da SUERF e dalla Central Bank of Cyprus, Nicosia.



Fonte: Bongini P., Ferri G. (2007), "Governance, Diversification and Performance: The Case of Italy's Banche Popolari", paper presentato al convegno "Corporate Governance in Financial Institutions" organizzato da SUERF e dalla Central Bank of Cyprus, Nicosia

L'elemento base che accomuna tutte le banche cooperative riguarda la connotazione "democratica" della governance, basata sul principio "un socio-un voto" (definito altresì come voto capitolario), a prescindere dall'entità dell'apporto di capitale di ciascuno. I soci esercitano i poteri comunemente assegnati dalla legge: nomina dei componenti degli organi amministrativi, approvazione del bilancio d'esercizio, modifica dello statuto sociale.

In tutti i paesi la banca cooperativa è amministrata secondo le regole del diritto privato. Sebbene tali regole siano analoghe, esse possono presentare delle difformità legate alle vicende storiche dei singoli ordinamenti. Le maggiori diversità si possono cogliere circa la formazione del patrimonio aziendale, al valore e alla redimibilità della partecipazione sociale al capitale, ai controlli esterni (auditing). Non sussiste alcuna differenza riguardo i poteri del socio e quindi alle regole di governance.

Per esempio, se analizziamo il sistema tedesco, esso è caratterizzato da una forte integrazione in cui le due banche *Volksbanken* e *Raiffeisenbanken* hanno comuni strutture centrali e sono riunite nella stessa associazione di categoria; queste condizioni costituiscono il punto di forza al fine della diversificazione del rischio, della liquidità necessaria per legge, e per i livelli di *equity* richiesti da Basilea III. Il sistema risulta così efficiente e sano, ed inoltre rappresenta circa i 2/3 della distribuzione del credito in Germania, prevalentemente in capo ad individui e piccole aziende. Altro tratto distintivo dello stesso, risulta la grande diffusione sul territorio ma con piccole dimensioni: esaminando il valore totale degli *asset* di tali banche esso vale solamente l'11% del

totale degli attivi bancari tedeschi. Il sistema cooperativo è però molto importante per l'economia tedesca, poiché finanzia gran parte delle piccole medie imprese. Le cooperative sono possedute dai loro membri che per la maggior parte sono anche i clienti. Ciò nonostante, anche il sistema cooperativo tedesco sta affrontando alcune difficoltà, che sono dovute principalmente alla contrazione dei tassi d'interesse, alla bassa inflazione, ma anche alle politiche non tradizionali che la banca centrale europea sta avanzando. La crescita di queste banche è infatti data sostanzialmente da due fattori: una crescita esterna che permette di raccogliere nuovi soci, e una crescita interna grazie agli utili non distribuiti. Nel sistema francese invece, vi è una maggiore articolazione interna poiché sono presenti tre gruppi cooperativi che si collocano tra i primi cinque intermediari nazionali⁸. Anche negli altri paesi europei, principalmente, lo sviluppo del credito cooperativo e delle banche popolari è avvenuto in un ambiente in cui gli organismi centrali costituiscono un ruolo incentivante all'espansione dello stesso. In Italia invece lo sviluppo del credito cooperativo si è caratterizzato per una maggiore differenziazione tra banche popolari e B.C.C., e quindi una minor integrazione. Mentre il modello centralizzato tipico delle altre realtà sviluppatosi negli altri paesi europei di cui sopra (tedesco e olandese) è favorevole al superamento di vincoli e inefficienze imposti dalle limitate dimensioni delle singole banche cooperative, tale accentramento non consente tuttavia l'autonomia dell'industria bancaria, l'autonomia imprenditoriale che asseconda la concorrenza, la ricerca e l'innovazione, nonché la capacità di adattamento alle necessità delle economie locali.

In generale il credito cooperativo negli ultimi anni ha dimostrato performance reddituali e tenute al rischio diverse nei diversi paesi europei anche se secondo uno studio di Gennaro Casale e Ugo Cotroneo⁹, entrambi Managing Director in BCG, mentre le banche mutualistiche a livello europeo hanno dimostrato performance migliori le banche italiane hanno performato in media durante la crisi peggio degli istituti non mutualistici. Secondo lo studio, questa differenza di performance è attribuibile a diversi fattori tra cui la governance delle banche popolari che mentre in Italia ha rivelato alcuni grandi difetti come nel caso di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, negli altri paesi Europei i sistemi di governance e controllo possono offrire riflessioni interessanti

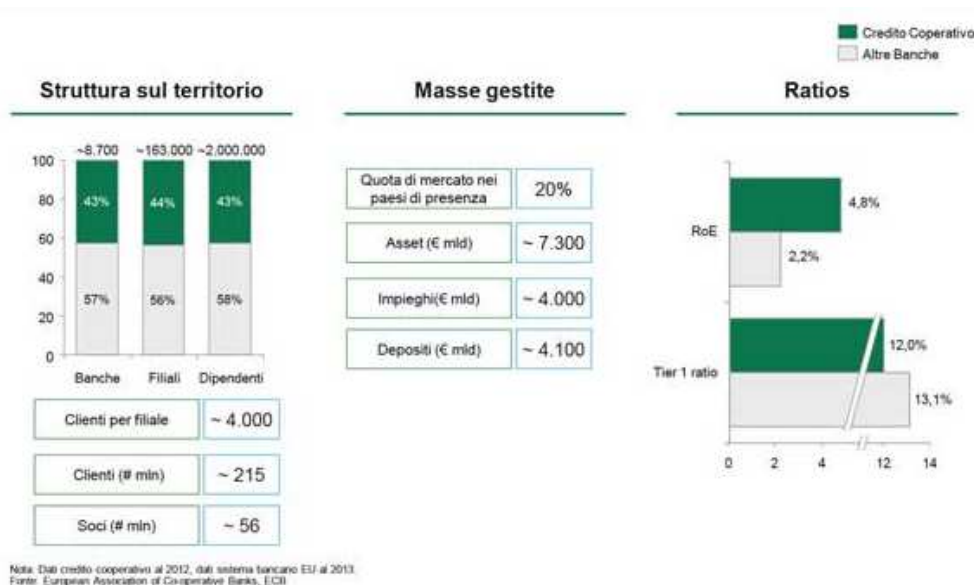
⁸ Coppola F., (2015) "What Lessons Can the UK Learn from Germany's Co-operative Banking Sector? - Cooperative News.", Cooperative News , 27 Feb. 2015, in <<https://www.thenews.coop/93859/sector/what-lessons-can-the-uk-learn-from-germanys-co-operative-banking-sector/>>

⁹ Casale G., Cotroneo U. (2015), Partner and Managing Director The Boston Consulting Group, "Banche popolari in Europa: un confronto", in <<https://www.aziendabanca.it/notizie/boston-consulting-banche-popolari-in-europa-un-confronto-aziendabanca-dicembre-2014>>

per guidare la trasformazione delle popolari senza passare necessariamente attraverso il mutamento in Spa.

Il credito cooperativo in Europa è molto pesante dal punto di vista di emanazione del credito, infatti costituisce circa il 45% delle banche e quote di mercato intorno al 20%. Molta attenzione va prestata al ROE medio che nel 2013 è stato di 4,8%, mentre per gli istituti non mutualistici è stato solo del 2,2%. Se escludiamo le banche di credito cooperativo e le popolari Italiane la media dei costi sul totale dei ricavi è pari al 66% a livello europeo mentre per gli istituti bancari classici arriva addirittura al 73%. Anche dal punto di vista dei rating le banche mutualistiche mantengono una posizione stabile durante la crisi rispetto invece agli istituti di credito classici¹⁰ (Figura 2).

Figura 2
Il credito cooperativo nell'Unione Europea



Fonte: Casale G., Cotroneo U. (2015) "Banche popolari in Europa: un confronto".

Si può dunque concludere che in generale in Europa la realtà cooperativa funziona meglio rispetto a quanto avviene invece nel nostro paese. Bisogna dunque analizzare le differenze sostanziali tra i diversi sistemi.

In Francia per esempio, il gruppo Credit Agricole è sia capogruppo delle banche popolari sia quotato presso la Borsa di Parigi: la banca capofila è detenuta per il 56% dalle banche regionali disperse sul territorio mentre il rimanente 44% è flottante sui

¹⁰ Istituto Centrale Delle Banche Popolari - Associazione Nazionale Delle Banche Popolari, and "Le Banche Popolari Cooperative: Profili Italiani Ed Europei". "Le Banche Popolari Cooperative: Profili Italiani Ed Europei" Le Banche Popolari Nel Confronto Competitivo: Vocazione Territoriale E Profili Di Governance. (n.d.): n. pag. Web.

mercati. CA fa da organo di supervisione e controllo sulle singole entità locali ed è solo tale banca non cooperativa ad essere quotata.

In Germania invece, il sistema popolari non ha una chiara struttura verticale, è maggiormente frammentato e secondo Markus Demary¹¹, noto economista tedesco ed esperto di finanza, il sistema bancario tedesco “è uno dei più importanti e complessi sistemi bancari del mondo” dove la caratteristica più interessante risiede nel fatto che le grandi banche internazionali, Deutsche Bank per esempio, occupano una quota minoritaria di mercato (Savignano 2015) e invece hanno maggiore importanza le casse di risparmio soggette alla legislazione delle cooperative. Il modello bancario tedesco si fonda su tre pilastri principali che sono il frutto della rigida legislazione tedesca da applicare ad ogni banca a seconda della propria funzione, ossia:

- Istituti bancari privati;
- Banche di diritto pubblico (*Landesbanken e Sparkassen*) in cui la quota di maggioranza appartiene sempre ai governi dei Länder di riferimento;
- Istituti di Credito Cooperativo (*Genossenschaftsbanken*) regolati da norme di cooperazione bancaria e statuti in cui è previsto il voto capitario e il limite di possesso delle quote della banca.

Gli ultimi due istituti sono regolati da principi mutualistici e di interesse sociale e gli istituti bancari soggetti a questa disciplina non hanno come scopo la massimizzazione del profitto. Prima della crisi mondiale del 2008, uno studio della Bundesbank determinò che gli istituti di credito cooperativo erano 1.232 e contabilizzavano 995 miliardi di attivo, servendo 30 milioni di clienti e 16 milioni di soci. Numeri che sottolineano come le famiglie e le piccole aziende tedesche abbiano preferito rivolgersi a questo tipo d’istituti poiché offrivano tassi più vantaggiosi (Savignano 2015).

Alla vigilia della crisi dei mutui sub-prime negli Stati Uniti che coincide con l’estate del 2007, la cancelliera tedesca Angela Merkel partecipa all’assemblea annuale delle Banche Popolari e Raiffeisen tedesche del 7 settembre 2007, comprendendo come il sistema finanziario tedesco e dunque l’economia teutonica dipendessero fortemente dal credito di questi istituti: “Sono venuta qui perché ho davanti agli occhi molto chiaramente l’importanza non solo economica ma anche sociale delle Banche Popolari. Penso che il solo fatto che la federazione rappresenti 1.250 banche dimostri come tali

¹¹ Savignano V., (2015), “*Banche cooperative. Banche Popolari, un pilastro del sistema tedesco*”, in <<https://www.avvenire.it/economia/pagine/banche-popolari-pilastro-sistema-tedesco>>

istituti siano i pilastri della Germania”¹². La stessa cancelliera ribadisce la propria posizione a fine 2013 dichiarando che le banche popolari “sono realtà che uniscono modernità, innovazione e tradizione e che svolgono un ruolo insostituibile per lo sviluppo del sistema economico e finanziario” (Sunseri 2013).

Più precisamente il sistema popolari tedesco opera grazie a due istituti centrali detenuti al 100% dalla banche popolari e di credito cooperativo (Figura 3):

- WGZBank con circa 200 banche situate nel Nord Reno e la Westfalia;
- DZ Bank che riunisce circa 900 banche.

Figura 3
Credito cooperativo in Germania: DZ BVR



Fonte: Casale G., Cotroneo U. (2015) “Banche popolari in Europa: un confronto”.

Altro esempio rilevante è quello olandese in cui 123 banche locali servono più di 10 milioni di soci ed hanno 2 milioni di clienti, con una quota di mercato pari al 38% dei depositi olandesi (Figura 4).

Figura 4
Banche cooperative in Olanda: l’esempio di Radobank

¹² Discorso della Cancelliera Angela Merkel, 7 Settembre 2007.

Banche cooperative in Olanda: l'esempio di Rabobank

Sistema a due livelli in cui le funzioni associative e di impresa sono concentrate in Rabobank: l'utile generato da Rabobank non viene distribuito

Rapporto tra Rabobank e banche locali:

- Ogni cooperativa di credito di nuova costituzione deve aderire alla Centrale Rabobank e sottoporsi al suo controllo
- L'intera gestione della banca locale viene sottoposta a controlli ed eventuali interventi correttivi attraverso raccomandazioni da parte di Rabobank
- Nella prassi gestionale queste raccomandazioni equivalgono a vere e proprie istruzioni. I rapporti tra centrale e periferia sono schematizzati e danno forma a un sistema di garanzie incrociate che garantisce solidalmente l'esposizione creditizia di tutte le componenti del "gruppo"

Elementi chiave della governance

- Quotata
- Voto capitaro
- Non è presente un limite di possesso

Struttura del Gruppo	Banche aderenti	129
	Sportelli	~ 722
	Dipendenti	~ 56k
	Clienti	~ 10mn
	Membri	~ 1,9mn
	Tier 1 ratio	16,6%
Quota di Mercato	Depositi	38%
	Impieghi	26%
	Sportelli	29%

Fonte: Casale G., Cotroneo U. (2015) "Banche popolari in Europa: un confronto".

A questo punto possiamo fare un rapido confronto con il sistema di credito cooperativo italiano, presente sia dal sistema B.C.C., 8% di quota di mercato, e da quello delle popolari, 25% quota di mercato (Figura 5).

Figura 5
Banche cooperative in Italia: le banche popolari

Il modello delle banche popolari si distingue per il voto capitaro e la prossimità ai clienti

Si distinguono dagli istituti di credito aventi natura giuridica di società per azioni per le seguenti peculiarità:

- Limite di possesso: ogni socio non può superare lo 0,5% del capitale sociale
- Mutualità, ancorché non prevalente: la maggioranza almeno relativa delle quote (o delle azioni se lo statuto prevede la suddivisione del capitale sociale in azioni) è detenuta da clienti dell'istituto. Una porzione consistente dei servizi viene offerta ai soci
- Voto capitaro: ogni socio è titolare di un singolo voto
- Clausola di gradimento: prevede la subordinazione del trasferimento dei titoli al preventivo consenso del Cda

L'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari svolge funzioni di rappresentanza e tutela della categoria

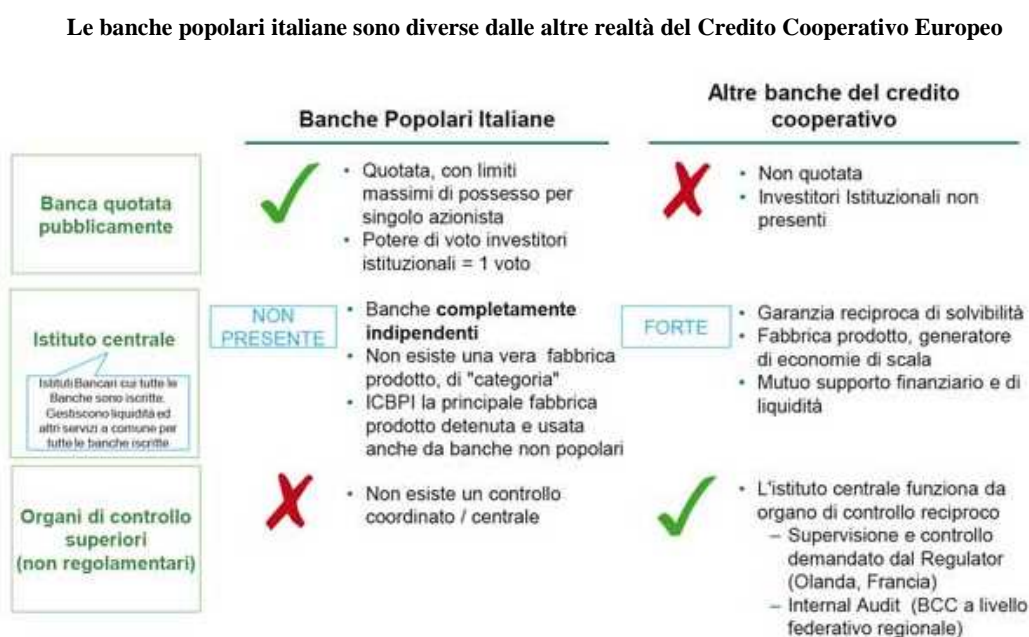
Struttura del Gruppo	Banche aderenti	72
	Sportelli	~ 9.000
	Dipendenti	~ 82k
	Clienti	~ 12,3mn
	Membri	~ 1,3mn
	Tier1 ratio	7,9%
Quota di Mercato	Depositi	25%
	Impieghi	25%
	Sportelli	29%

Figura 5: Casale G., Cotroneo U. (2015) "Banche popolari in Europa: un confronto".

Come già trattato precedentemente, le banche popolari sono cresciute negli ultimi 15 anni a seguito delle ondate di aggregazioni che si sono verificate, e hanno raggiunto dimensioni notevoli (UBI Banca per esempio è la terza banca Italiana). Purtroppo tale crescita per vie esterne non è stata accompagnata da un chiaro cambiamento

organizzativo e di governance in modo da adeguarsi al settore, tanto che Banca d'Italia, l'Unione Europea e il Fondo Monetario Internazionale hanno a più riprese richiesto a tali operatori di apportare i cambiamenti che il mercato richiedeva. Cambiamenti dunque che venivano richiesti dall'esterno per rendere più chiare e trasparenti tali banche ma che al tempo stesso le avrebbero rese maggiormente contendibili nei confronti degli investitori istituzionali. Mentre il sistema cooperativo tedesco ha continuato ad emanare credito nei confronti di piccole e medie imprese che da sempre erano state i clienti privilegiati di tale sistema, le banche popolari italiane hanno invece preferito emulare UniCredit e Intesa-SanPaolo (Figura 6).

Figura 6



Fonte: Casale G., Cotroneo U. (2015) "Banche popolari in Europa: un confronto".

1.2. La nascita e lo sviluppo delle Banche Popolari in Italia

Tanta era la necessità di un interlocutore finanziario come le banche popolari, che dopo venti anni dalla loro fondazione esse detenevano nel complesso un quinto del mercato bancario italiano. Alla vigilia della Prima Guerra mondiale la diffusione delle banche popolari aveva raggiunto il massimo storico: vi erano nel territorio nazionale circa 800 cooperative di credito, molte delle quali nell'Italia centro-meridionale. In seguito e sino all'inizio degli anni cinquanta il peso della categoria subì un drastico ridimensionamento, con il dimezzamento di fatto del numero di operatori a causa in parte dell'emergere nel panorama economico delle grandi imprese industriali. Il declino

del credito popolare cessò alla fine del secondo conflitto mondiale nel periodo in cui la politica economica fu orientata a rafforzare e consolidare le piccole imprese, anche se sempre in posizione subalterna rispetto alle imprese di più grandi dimensioni. Il trend di sviluppo maggiore delle banche popolari si ha alla fine degli anni sessanta in concomitanza con lo sviluppo e l'affermazione dei distretti industriali nelle regioni nord orientali e centrali. Sul finire degli anni settanta alcune delle banche popolari di maggiori dimensioni iniziarono a quotare nel Mercato ristretto, di nuova istituzione, le proprie azioni al fine di favorire la loro circolazione e quindi la raccolta di nuovo capitale. La riduzione del grado di segmentazione del mercato bancario negli anni ottanta data dalla nuova politica della Banca d'Italia di riduzione degli sportelli e la progressiva liberalizzazione dell'attività bancaria, culminata con la riforma del 1993¹³, ha aumentato il grado di concorrenza anche tra le banche popolari.

Gli anni novanta vedono un forte sviluppo delle Banche popolari, sia a livello di categoria che per quanto riguarda alcune singole banche: tra il 1993 e il 2002 la quota di mercato delle banche popolari, intesa come numero di sportelli, passa dal 17,5% al 22,8%. La crescita è frutto di operazioni di fusione o acquisizione sia tra banche popolari che di banche popolari verso altre banche¹⁴. In molti casi questo genere di acquisizioni ha comportato la trasformazione della forma societaria della banca popolare da cooperativa a Spa¹⁵. Si ha, quindi, per questo tipo di realtà bancaria un periodo di crescita dimensionale, di mutamento della struttura organizzativa e di ampliamento del raggio di azione nel territorio.

Attualmente, se consideriamo le 15 maggiori banche italiane, la quota di mercato italiano detenuta delle banche italiane all'inizio del 2015 risulta così composta (Figura 7):

Figura 7

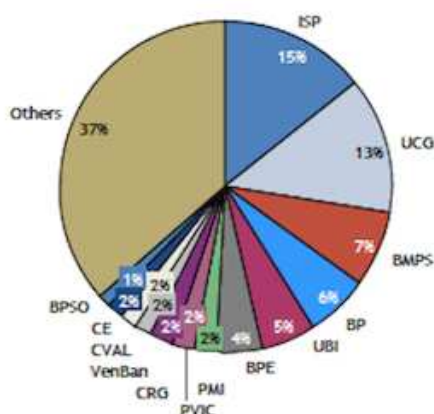
¹³ L'attività bancaria ante 1993 era regolata dalla cosiddetta "Legge Bancaria" che faceva riferimento ad un decreto legge del 1936. Nel 1993 è stata poi approvata una legge di attuazione di una direttiva europea; tale riforma è entrata in vigore il 1° Gennaio 1994, con il Testo Unico Bancario (TUB). Si faccia riferimento al Capitolo 2.

¹⁴ Si osserva come le operazioni di fusione e acquisizione vengano operate soprattutto dalle banche del Centro-Nord nei confronti di quelle del Meridione. In questa maniera anche la presenza delle banche popolari nelle regioni meridionali si incrementa notevolmente (la quota raddoppia passando dal 15% al 31% sempre in termini di numero di sportelli).

¹⁵ Esempi sono Banca Agricola Mantovana, BIPOP e Banca Antonveneta. Si veda De Bruyn, op. cit. p.38, a p.42.

Quote di mercato delle banche popolari italiane

Market share by branches



	S.p.a. Banks	Popolari Banks	BCC Banks	Foreign Banks
North-West	63.8%	23.7%	10.8%	1.7%
North-East	55.4%	22.0%	22.2%	0.4%
Center	69.9%	16.0%	13.3%	0.8%
South	72.3%	16.2%	11.3%	0.2%
Islands	81.4%	10.7%	7.8%	0.1%
Total	65.3%	19.6%	14.2%	0.8%

Fonte: Biffis P., (2015), "Le quote di mercato italiano delle banche italiane".

La quota di mercato può essere presentata utilizzando quattro differenti approcci:

- Totale dell'attivo;
- Totale dei depositi della clientela (al netto dei depositi interbancari);
- Totale dei prestiti verso la clientela (al netto dei depositi interbancari);
- Numero relativo di sportelli.

Il grafico rappresenta la quota di mercato di ognuna delle 15 banche italiane, considerando il totale dei prestiti verso la clientela.

Come si evince dalla tabella, si può notare:

- La presenza quasi nulla di banche estere (0.8% del mercato);
- La numerosità di banche cooperative, fra le quali le BCC con una quota di mercato del 14,2%, ripartita fra circa 385 aziende e le banche Popolari con una quota di mercato del 19,6%, ripartita in circa 37 aziende (dati al 31 dicembre 2013);
- La concentrazione del mercato delle banche Società per Azioni, pari al 65,3%, ripartita in circa 182 aziende (dato al 31 dicembre 2013).

Dati ancora più aggiornati, risalgono alla banca dati della Banca d'Italia risalenti a settembre 2016 (Allegato 1): da un totale di 613 banche presenti nel territorio italiano con 29.335 filiali, 5.295 sportelli sono relativi a banche popolari (18% del totale), e 4.378 sono relativi a banche mutualistiche (quasi il 15%).

Se confrontiamo la situazione attuale in termini di attivo patrimoniale, la situazione permane pressoché invariata (Figura 8):

Figura 8
Banche residenti in Italia: situazione dei conti per categoria

(consistenze di fine periodo in milioni di euro)

ANNI	ATTIVO						
	Prestiti a residenti			Titoli in portafoglio emessi da residenti		Azioni e partecipazioni di residenti	Attività sull'estero
	A banche	Ad Amministrazioni pubbliche e altri residenti	di cui: sofferenze	Amministrazioni pubbliche	Altri		
Banche sotto forma di spa							
2012	273.276	1.479.336	98.248	222.017	373.109	97.917	248.042
2013	278.355	1.399.517	115.011	253.565	350.944	98.424	225.799
2014	323.605	1.380.625	133.595	245.365	272.281	95.158	229.081
2015	341.800	1.401.979	148.531	258.474	250.439	100.241	243.829
2016	334.930	1.480.418	159.701	266.221	288.099	105.499	277.334
Banche popolari							
2012	27.971	276.709	16.803	69.799	115.301	27.250	22.205
2013	26.290	290.452	24.103	78.622	105.478	25.327	19.942
2014	21.569	302.813	30.933	87.538	86.217	23.294	21.300
2015	12.939	276.334	32.457	64.526	52.219	10.975	16.771
2016	7.760	176.171	20.374	44.914	28.557	6.444	8.788
Banche di credito cooperativo							
2012	12.932	138.568	8.980	44.588	21.642	1.706	1.508
2013	13.231	135.754	11.680	58.122	21.321	1.835	1.308
2014	15.280	134.719	14.160	69.305	15.564	2.012	1.787
2015	13.847	133.347	15.324	67.536	12.485	2.104	1.988
2016	11.758	132.140	15.905	65.363	11.721	2.229	2.283
Filiali di banche estere							
2012	19.032	100.748	943	8.456	19.099	7.010	71.831
2013	19.197	104.992	5.080	7.332	17.965	7.137	55.779
2014	18.345	101.315	4.986	8.134	16.772	7.060	58.353
2015	26.595	102.248	4.394	7.473	14.578	6.510	72.052
2016	26.181	100.648	4.871	6.304	14.457	1.788	57.410

Fonte: Banca d'Italia (2017), "Relazione annuale - Appendice anno 2016"

Considerando i prestiti a residenti da parte delle banche, su un totale di 380.629 milioni di euro di prestito, ben l'88% (334.930 milioni/€) è capitale relativo a banche sotto forma di SpA, il 2% (7.760 milioni/€) pertinente a banche popolari, il 3% (11.758 milioni/€) di banche di credito cooperativo ed il 7% (26.181 milioni/€) di proprietà di filiali di banche estere.

Tre elementi che connotano l'identità delle banche popolari: il modello societario (cooperativa), il modello di business (banca al dettaglio di *relationship*) e modello organizzativo (decentrato, a base federale nei gruppi aventi a capo le Popolari

maggiori). Nel corso del tempo il primo aspetto ha subito solo limitate correzioni rispetto all'impostazione originaria e gli interessi di soci, semplici azioni e altri stakeholders trovano una equilibrata composizione. Eventuali ipotesi di modifica del modello societario dovrebbero, pertanto, dimostrare di essere in grado di determinare equilibri maggiori rispetto a quanto finora visto (De Bruyn). Anche il modello di business essenzialmente ha visto pochi cambiamenti nel tempo, mantenendo di fatto la sua connotazione popolare al servizio di piccole realtà industriali e delle famiglie e nei casi in cui si è cercato di cambiare rotta (verso ad esempio la medio-grande impresa) i risultati sono apparsi deludenti¹⁶. Infine, tra i tre elementi connotativi della banca popolare, il modello organizzativo è apparso quello che più ha mutato nel corso del tempo: il fattore "localismo" nonostante l'ampliamento territoriale sembra essersi mantenuto nella sua originaria accezione.

1.3. Il legame tra Banche Popolari e PMI

Legame tra banche popolari, banche di credito cooperativo e PMI. Esso rappresenta una manifestazione e un presupposto per lo sviluppo diffuso, base del successo economico dei sistemi di PMI. L'idea originale di supporto ai ceti urbani borghesi e agli artigiani delle banche popolari è caratteristica ancora attuale?

Lo sviluppo del tessuto produttivo nazionale si intreccia con lo sviluppo delle banche popolari. Il successo delle PMI basa le sue radici a partire dagli anni settanta del secolo scorso quando si assiste allo sviluppo di un fitto tessuto di piccole realtà imprenditoriali specializzate nelle produzioni dell'industria leggera a basso contenuto di capitale e di tecnologia e ad alta intensità di lavoro. Queste realtà si insediano in larga parte nelle aree del Nord-Est e del Centro Italia sotto forma di sistemi di PMI agglomerate in distretti industriali¹⁷.

Analizzando anche i dati aggiornati della banca d'Italia all'Allegato 1, si nota come le banche cooperative tutt'ora siano ancora localizzate specialmente nelle regioni del

¹⁶ La banca popolare nasce, come più volte evidenziato, al fine di offrire opportunità di credito a piccole imprese e famiglie meno abbienti, a condizioni simili a quelle del mercato. Nel tempo, quindi, si è mantenuta l'impronta del credito popolare basata sull'istaurazioni di relazioni di lungo periodo con i clienti, incentivata dalla loro attiva partecipazione in qualità di soci (De Bruyn, op. cit. p.38, a pp. 44-46).

¹⁷ Il cosiddetto NEC o Terza Italia (De Bruyn pp.17-31). Tali fenomeni, qui solo accennati per introdurre il contesto socio economico di riferimento nello studio dell'evoluzione delle banche popolari, sono stati ampiamente studiati e dibattuti da Bagnasco (Bagnasco A., 1977, *Tre Italie*, Bologna, Il Mulino), Becattini (Becattini G., a cura di, 1987, *Mercato e forze locali: il distretto industriale*, Bologna, Il Mulino), Brusco (Brusco S., 1989, *Piccole imprese e distretti industriali*, Torino, Rosenberg & Sellier) e Trigiglia (Trigiglia C., 1986, *Grandi partiti e piccole imprese*, Bologna, Il Mulino).

Nord-Est e Centro Italia, e la presenza di questo tipo di banche nella bassa Italia risulta irrisoria.

Cosa rende stretto il legame tra PMI e banche popolari?

- Le diverse esigenze finanziarie: le grandi imprese, spesso quotate in borsa, possono accedere a tutti gli strumenti di raccolta del capitale sui mercati finanziari, le PMI, le quali non avendo accesso a questo tipo di capitale, hanno come unica fonte di approvvigionamento del credito, al di là dell'apporto di capitale sociale o di capitale maturato all'interno, il finanziamento bancario.
- La diversa capacità nel sostenere lo sviluppo economico delle PMI: le banche popolari sono da tempo maggiormente presenti nelle aree di maggior sviluppo delle PMI; erano le più votate, alla luce della posizione di vantaggio sul mercato¹⁸ data per vocazione dai loro legami con il tessuto economico locale, a dare fiducia alle PMI. Quindi le banche locali e in particolare quelle a forma cooperativa si propongono come un interlocutore privilegiato nei confronti delle PMI. E questo appare fondato se si osserva come lo sviluppo del credito cooperativo assume particolare intensità nell'area NEC che nel resto del Paese.

Perché una banca popolare può essere meglio “attrezzata” di una grande banca nel soddisfare le esigenze finanziarie delle PMI?

Le banche popolari si sono sviluppate, come accennato, all'interno di contesti urbani e costituendo una risposta alla domanda di finanziamenti richiesta da piccoli imprenditori o artigiani, i quali in questo modo riuscivano sopravvivere dal pericolo di essere espulsi dal mercato delle imprese manifatturiere di grandi dimensioni, data la loro migliore organizzazione e maggiore concentrazione.

Le popolari in questo modo divennero l'istituto di credito di riferimento della piccola e media imprenditoria locale, in grado di offrire sostegno e fondi, e per disporre di capitale per investimenti nelle proprie attività.

¹⁸ Il vantaggio deriverebbe dalle migliori informazioni sulla qualità degli imprenditori, da una posizione di privilegio nel controllarle il buon utilizzo dei fidi concessi e, nell'eventualità, dell'efficacia nel recupero dei crediti. La stretta relazione banca-impresa presente nelle banche cooperative costituisce un elemento distintivo rispetto alle grandi banche che hanno sempre operato secondo rapporti di “arm's length banking”, potenzialmente sfavorevole al finanziamento delle PMI che tipicamente presentano maggiori problemi di asimmetria informativa e richiedono, invece, il “relationship banking” (De Bruyn pp.18-19).

In questo modo, le banche popolari rappresentarono, sin dall'origine, un punto di riferimento per lo sviluppo dell'economia locale e come forma di vantaggio nel sostegno delle PMI, finendo per caratterizzarsi come banche locali¹⁹.

Attraverso un'attenta rassegna della letteratura in Bruyn inoltre, si cerca di dare una risposta concreta a questo interrogativo concentrandosi sull'esaminare la ragion d'essere stessa della banca, cioè basata sul superamento di problemi informativi e d'incentivo tra finanziatore e finanziato. Tale ragion può differire in base alla forma societaria della stessa banca. Il fatto di essere ben radicate nella comunità locale conferisce, infatti, alle banche popolari un vantaggio nella funzione creditizia rispetto alle grandi banche: migliore conoscenza della clientela (vantaggio nello *screening*); migliori informazioni sulla clientela durante la relazione di credito (vantaggio nel *monitoring*); maggiore capacità di tutelare le proprie ragioni di credito grazie ai vari strumenti di pressioni disponibili all'interno della comunità locale (vantaggio di *enforcement*). Inoltre la coincidenza territoriale tra banca e cliente può ridurre i costi relativi all'acquisizione di informazioni da parte della prima sul secondo e questa essere ancora più vantaggiosa per le banche cooperative che erogano una parte dei loro crediti ai soci, relativamente ai quali la banca dovrebbe disporre di informazioni maggiori e più precise. Due meccanismi, in particolare, sembrano sigillare i vantaggi del localismo bancario cooperativo: il *peer monitoring* e l'interazione di lungo periodo. Nel primo caso il sistema di controllo reciproco tra i membri di una comunità ovvero di un'associazione consentirebbe di attenuare i problemi informativi e d'incentivo tipici delle PMI. Nel secondo caso per il fatto che la banca cooperativa inquadra la sua attività verso un orizzonte temporale più lungo instaurando di fatto relazioni durature con la clientela rispetto alle altre banche, si avrebbe di nuovo una attenuazione dei problemi informativi e d'incentivo, mediante il rafforzamento della *relationship banking*. Quest'ultimo aspetto risulta importante per le piccole imprese perché consente di attenuare l'asimmetria informativa e di conseguenza diminuire le situazioni di razionamento del credito, ma anche accrescere flessibilità e discrezionalità, aiutare a controllare i possibili conflitti di interesse, migliorare il monitoraggio delle garanzie, rendere concepibili per la banca prestiti dettati dalla relazione durevole con il cliente che in altre circostanze verrebbero negati. Ultimo aspetto di rilevante importanza del vantaggio della banca popolare su un'altra banca nel concedere finanziamento alle piccole imprese risiede nel

¹⁹ P. Rossi, *La perdurante specialità delle banche popolari, tra crisi finanziaria globale e prospettive di riforma*, in <http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/app/uploads/2012/11/Rossi_Banche-popolari.pdf>

fatto di una sua caratteristica implicita legata alla stabilità dei vertici aziendali²⁰, limitando i rischi di *takeover*.

Tale letteratura indica quindi che quando problemi di informazioni e d'incentivo sono i più rilevanti per l'impresa (ed è questo il caso delle PMI) sono efficienti quelle istituzioni che, per natura societaria, attivano relazioni di lungo periodo con il cliente attenuando in questo modo i problemi informativi che possono inficiare la funzione di credito e di conseguenza lo sviluppo dell'impresa.

La tradizionale folta presenza nel nostro paese di piccole-medie imprese ha rappresentato di fatto l'habitat nel quale le popolari hanno edificato solide posizioni di mercato in un contesto di intreccio tra piccole imprese, comunità locale e sue istituzioni pubbliche.

La banca cooperativa rappresenta un importante mezzo di promozione sociale ed economica in quanto organismo finanziario che, per sua stessa natura, risponde meglio ai bisogni dei piccoli imprenditori (banca localistica) e degli azionisti di minoranza (legata alla particolare governance della cooperativa che prevede la regola di "un socio-un voto").

Successivamente, si è generata una sostanziale divergenza tra alcune banche popolari, dovuta dai richiamati processi di globalizzazione che hanno portato alla concentrazione dei gruppi bancari: alcune hanno un po' alla volta assunto una configurazione dimensionale che ha oltrepassato l'ambito localistico per divenire impresa finanziaria a livello nazionale o addirittura internazionale, molte altre invece, hanno mantenuto l'originario ruolo di banca che a livello locale sostiene l'economia della collettività di riferimento.

Questo è dovuto anche dal fatto che la globalizzazione dei mercati finanziari ha implicato anche l'elevato rischio del venir meno di una serie di legami storici ed economici tra comunità e banca locale ed alla perdita di un rapporto diretto, di conoscenza e fiducia, tra banca e le PMI, che costituiscono da sempre il tessuto connettivo dell'economia italiana; tutto ciò ha portato alla contrazione ed alla possibile scomparsa del rapporto tra banca locale e territorio.

²⁰ Il lato positivo di questo aspetto risiede nel fatto che l'efficienza gestionale consente di puntare su obiettivi di lungo periodo, consentendo così l'accumulo di informazioni sui clienti e quindi il perseguimento di strategie organizzative che portino vantaggi nella funzione di prestito alle PMI.

In tale contesto, le banche popolari di piccola e media dimensione contraddistinte da una forte connotazione locale, sono riuscite, più dei grandi gruppi, a mantenere i rapporti di *relationship banking* instaurati nei confronti delle PMI, servendosi del patrimonio di conoscenze sull'economia e la società locale; in questo modo possono essere ridotte le asimmetrie informative e si possono creare relazioni di fiducia con gli operatori locali che consentono di attivare linee di credito importanti, che si fondano su una valutazione delle strategie e dei progetti d'investimento delle imprese. Il fatto che venga messa in risalto l'attività dell'intermediario bancario locale ed il rinnovato interesse per il concetto di localismo, conduce ad una ri-personalizzazione del rapporto bancario.

Concludendo, per le banche popolari di piccole e medie dimensioni, che costituiscono la gran parte delle popolari, il localismo continuerebbe a contraddistinguere tutt'ora i rapporti con la clientela, assumendo una caratteristica centralità nella connotazione delle popolari. In sostanza, la vocazione al territorio ed al localismo, malgrado nel corso della loro storia ultracentenaria le popolari abbiano subito molti cambiamenti per adattare il proprio modello gestionale alle evoluzioni nel contesto operativo, è rimasta essenzialmente intatta nel tempo per la maggior parte di esse²¹.

²¹ P. Rossi, *La perdurante specialità delle banche popolari, tra crisi finanziaria globale e prospettive di riforma*, in <http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/app/uploads/2012/11/Rossi_Banche-popolari.pdf>

Capitolo 2. La corporate governance delle Banche Popolari

2.1. La problematica della corporate governance

Il tema della corporate governance rappresenta un problema discusso specialmente per la sua natura interdisciplinare: viene attribuita un'importanza cruciale sia alle regole che alle istituzioni che delineano i rapporti tra i vari soggetti coinvolti nell'impresa poiché si ritiene che determinino la competitività dell'impresa e di tutto il sistema economico a cui fa riferimento.

Il termine "corporate governance" è definito come il sistema di meccanismi che determinano il governo e il controllo di un'impresa, e delimita le relazioni fra i soggetti che vengono coinvolti: i proprietari dell'impresa e gli stakeholders, quali azionisti, creditori e dipendenti.

Generalmente, il dibattito sulla corporate governance fa riferimento alla separazione tra la proprietà, ossia dagli azionisti, ed il controllo esercitato dai manager. In anni recenti la disciplina pertinente a quest'ambito è stata modificata notevolmente. Sono state prese nuove iniziative nell'Unione Europea, negli Stati Uniti ed anche dal punto di vista internazionale per irrobustirne la relativa regolamentazione, anche come conseguenza di alcuni scandali finanziari che negli ultimi anni hanno coinvolto imprese quali Enron (2001), WorldCom (2002) e Parmalat (2003). Nei casi citati, anche se nessun assetto societario di governance può essere completamente immune dal rischio di frodi societarie, vi sono chiari indicatori del fatto che il sistema dei controlli non ha funzionato come avrebbe dovuto. Il sistema caratterizzato da scarso monitoraggio da parte degli organi di amministrazione e controllo, controlli inadeguati sul management da parte degli azionisti, mancanze dei processi di controllo interno e di gestione dei rischi, da scarsa informazione e trasparenza al mercato, ed in aggiunta l'inefficacia delle verifiche svolte dai revisori esterni, hanno portato a scandali di rilevante portata. Inoltre tutte queste lacune sono sfuggite all'occhio degli analisti finanziari, delle imprese di investimento e delle società di rating, ed il complesso ha reso ancora più difficoltoso individuare l'aggravamento della situazione finanziaria delle imprese coinvolte. Perciò è chiaro che gli amministratori avevano predisposto una rappresentazione distorta della vera situazione economica e finanziaria della società.

Al di là di tutti questi scandali, la corporate governance assume una posizione determinante nel contesto dei cambiamenti strutturali che hanno preso di mira il sistema finanziario, che ha provocato un maggior ricorso al mercato da parte delle imprese europee per poter reperire nuove fonti di finanziamento.

A differenza dei sistemi finanziari anglosassoni, che tradizionalmente sono più orientati agli interessi del mercato (*market oriented*) nel resto dell'Europa il finanziamento mediante emissione di azioni e titoli di debito si è sviluppato solamente di recente. Di conseguenza a questo nuovo orientamento molti più soggetti, tra cui gli azionisti più rilevanti, i piccoli investitori, i fondi comuni di investimento, hanno iniziato ad interessarsi alla corporate governance, poiché per la loro accresciuta importanza nel finanziamento alle imprese rivestono un ruolo sempre più importante.

Con il presente capitolo si intende analizzare nello specifico le caratteristiche di governance delle banche, categoria che più delle altre imprese evidenzia situazioni di conflitto tra proprietà e controllo. L'intento è quello di mettere in evidenza i diversi conflitti di interesse che si verificano nella gestione delle banche, per poi individuare le azioni che si possono adottare per contrastare tali conflitti²².

Come è stato premesso, l'origine del dibattito sulla corporate governance è riconducibile al concetto della separazione tra proprietà e controllo, quindi al conflitto d'interessi tra management e azionisti.

Adam Smith, già nel 1776 ha osservato che nel caso in cui chi gestisce l'impresa non è lo stesso soggetto che la possiede, è facile ritenere che i manager non mettano impegno nel lavoro di gestione della società dato che consisterebbe nell'amministrazione del denaro altrui. Questa dinamica è valida ancora oggi, ed è molto più rilevante nelle società dall'assetto proprietario frammentato.

Attualmente, anche se il potere decisionale dei manager è vincolato dalla legge e dallo statuto sociale, al fine di tutelare gli interessi dei finanziatori, i manager vantano comunque di ampia discrezionalità: nella quotidiana gestione della società spesso il manager viene coinvolto in contesti in cui è libero di prendere decisioni che non sono state definite contrattualmente in precedenza, e le sue scelte di indirizzo strategico non sono vincolate da clausole contrattuali.

²² R. Del Giudice, P. Capizzano, (2006), "*I conflitti di interesse e la corporate governance nella valutazione delle banche*", Liuc Papers n. 184, Serie Impresa e mercati finanziari 4, gennaio 2006, pp. 1-3.

Adattando il caso al sistema bancario, il sistema di governance è soggetto a criteri e regole di funzionamento somiglianti a quelli delle imprese, anche se tuttavia vi sono delle sfaccettature da considerare caratteristici delle imprese finanziarie.

In primis, agli intermediari finanziari è applicata una regolamentazione molto più forte rispetto alle imprese industriali; inoltre altro punto cruciale è il fatto che essi svolgono il ruolo di soggetti attivi nei rapporti che si vengono ad instaurare nel sistema imprenditoriale.

La regolamentazione del settore bancario risulta rilevante ai fini della corporate governance poiché limita le forze di mercato e genera una difficoltà addizionale nella teoria dell'agenzia. La teoria del principale-agente tradizionale va un po' reinterpretata in applicazione al sistema bancario, poiché una regolamentazione forte significa che nell'attività di questi istituti sono coinvolti interessi specifici in più rispetto a quelli dei soli privati a cui si fa riferimento nelle tradizionali organizzazioni, ossia interessi pubblici come ad esempio la tutela degli investitori e dei risparmiatori.

Altro aspetto da tenere in considerazione sta nei rapporti che la banca instaura con le imprese, che possono sfociare in più modalità in conflitti di interesse. Le banche possono offrire alle imprese più attività, tra le quali emissione di credito, capitale di rischio, consulenza: specialmente quando un intermediario offre sia servizi alle imprese sia consulenza alla clientela, la valutazione dello stesso asset può generare effetti diversi a seconda del tipo di cliente interessato (a seconda che si tratti di un emittente o investitore oppure di un consulente dell'impresa o dell'investitore).

Inoltre più il sistema economico si adatta verso la composizione di grandi conglomerati finanziari, più si genera terreno fertile per la nascita di conflitti di interesse: un sistema di governance efficiente dunque diventa decisivo al fine di trovare una soluzione a tutti questi potenziali conflitti²³.

Passiamo ora all'analisi del dibattito riguardante la corporate governance.

Verso la fine del ventesimo secolo si è verificato un sostanziale aumento del potere del capitalismo finanziario, che ha influito a porre sempre più attenzione alle problematiche di corporate governance, tra cui la tutela degli investitori, l'attendibilità dei sistemi di reporting delle imprese, e la qualità del controllo da parte del management sulle attività.

²³ R. Del Giudice, P. Capizzano, (2006), *"I conflitti di interesse e la corporate governance nella valutazione delle banche"*, Liuc Papers n. 184, Serie Impresa e mercati finanziari 4, gennaio 2006, pp. 3-4.

Il dibattito riguardante la governance si è sviluppato a partire dagli Stati Uniti nei primi anni '80, ed in Europa una serie di fallimenti societari che si sono verificati verso la fine degli anni '80 ha contribuito ad alimentare tutto ciò.

Le principali tematiche del dibattito riguardano:

- Manager che tendono a perseguire i propri interessi e ad aumentare il proprio potere;
- Il pericolo della focalizzazione su prospettive di breve termine;
- Tutela dei diritti di cash flow agli azionisti;
- Tutela dei diritti di controllo anche ai soci di minoranza (problema delle strutture gerarchiche piramidali);
- Conflitti di interesse tra gli azionisti di maggioranza che detengono il controllo e quelli di minoranza;
- Il voto capitolario basato sul principio “una testa – un voto” tipico di questo tipo di istituti.

La domanda da porsi quindi è: la peculiare corporate governance delle Banche Popolari ha implicazioni sul ruolo che queste istituzioni svolgono nel sistema bancario?

L'assetto di governance delle banche popolari, si fonda sul principio “una testa – un voto”, ossia il voto capitolario. Il testo Unico Bancario ante riforma enunciava:

- Le Banche Popolari “sono costituite in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata”;
- Ciascun socio non può detenere più dell'1% del capitale sociale;
- “ogni socio ha un voto, qualunque sia il numero delle azioni possedute”.

Secondo tale principio, ogni socio all'interno delle assemblee può esprimere un solo voto, a prescindere dal numero di azioni detenute.

Questo meccanismo poteva impedire ad altri soggetti, sia interni che esterni, di ottenere la maggioranza dei voti in sede delle assemblee degli azionisti e di acquisire quindi il controllo, il che poteva essere visto sia come una forma di tutela sia come una sorta di limitazione per questo tipo di istituti. Per questo motivo quindi le Banche Popolari non sono mai state “scalabili”, proprio per il fatto che nessuno si è mai potuto garantire il controllo diretto della maggioranza dei voti nell'assemblea, ragione per cui anche la

nomina degli amministratori avviene solamente mediante un ampio consenso tra gli azionisti.

La partecipazione alla vita sociale riflette gli interessi dei membri che apportano capitale nella società, ma riveste un ruolo importante anche nelle occasioni di scrutinio dell'azione del management.

La gestione della banca può essere influenzata da partecipazioni scarse e saltuarie; il problema di base è quindi dato dal frazionamento della compagine sociale.

Questo è un problema comune anche ad altre società, sia alle *public companies* contraddistinte da una base sociale frammentata, che dalle imprese pubbliche per le quali vi sono scarsi incentivi al controllo e la conquista del controllo della società è ridotta.

Per le Banche Popolari tuttavia, la partecipazione dei soci può anche essere condizionata da disposizioni di legge specifiche, ad esempio normative che prevedano limiti al possesso azionario e alla rappresentanza assembleare, le clausole di gradimento ed il principio del voto capitario. Inoltre nelle banche popolari non vengono applicate alcune disposizioni in materia di disciplina della raccolta e della sollecitazione delle deleghe di voto, le quali nelle società quotate favoriscono la partecipazione dei soci.

L'utilizzo del voto capitario quindi, può presentare difficoltà nella partecipazione alla vita sociale e potrebbe rendere più difficile la presentazione di liste per la nomina degli amministratori.

Le popolari hanno a disposizione più strumenti volti ad incentivare la rappresentanza nelle assemblee e una più allargata partecipazione sociale, tra cui l'introduzione del voto di lista (già obbligatorio per le società quotate in borsa). Il vantaggio di questo strumento, sta nel fatto che consente di dare voce anche a frazioni di minoranza, nel caso in cui venissero eletti amministratori candidati in liste di minoranza.

Inoltre potrebbe essere previsto un coinvolgimento del principio capitalistico al principio capitario per la presentazione delle liste per la nomina degli amministratori.

Un'ulteriore metodo per incoraggiare la partecipazione alle assemblee è costituito dall'aumento del numero massimo di deleghe concesse ad ogni socio dallo statuto: l'art. 2539 del codice civile prevede che "*ciascun socio può rappresentare sino ad un*

massimo di dieci soci”, ed il numero massimo di deleghe conferibile è deciso dallo statuto.

In questo contesto dunque, assume un ruolo focale il voto capitario e la funzione di delega: dato che non tutti i soci parteciperanno alle votazioni, l’obiettivo che l’amministratore si prefiggerà sarà quello di assicurarsi i voti della categoria di soci prevalente, in modo di ottenere il numero di teste necessarie alla sua rielezione²⁴.

E’ inoltre importante distinguere i modelli prevalenti di corporate governance esistenti, che possono essere identificati e distinguibili in relazione alle due variabili:

- La composizione della compagine azionaria;
- La stabilità del gruppo dirigente.

Figura 9
Modelli di corporate governance in base alla compagine azionaria

Compagine azionaria	Stabile	Variabile
Unitaria	Impresa padronale	-
Articolata	Impresa consociativa	<i>Public company</i>

Incrocando questa due variabili, è possibile individuare tre modelli di corporate governance:

- La *public company*, ossia il modello di governance di derivazione anglosassone. Questo tipo di strutture sono caratterizzate da una compagine sociale estremamente frammentata, la proprietà quindi risulta diffusa ed il capitale polverizzato tra una moltitudine di azionisti. Si assiste ad una sostanziale assenza di un azionista di riferimento ed instabilità della proprietà del capitale nel tempo, e per questo motivo il grado di identificazione tra impresa e azionista è minimo. Poiché il capitale risulta in questo modo aperto, le *public company* possono cogliere tutte le possibilità di investimento che si presentano ed in questo modo non soffrono quindi di vincoli finanziari. Attraverso la diversificazione degli investimenti inoltre è possibile frazionare il rischio per gli investitori. Il comando di questi modelli di governance viene assunto da gruppi dirigenti che vengono formati appositamente per governare l’impresa.

²⁴ Banca d’Italia, (2014), “Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche: Relazione sull’analisi d’impatto”, Aprile 2014.

Tuttavia in questo modo il management agisce “da padrone” massimizzando i propri obiettivi a discapito degli interessi degli azionisti di maggioranza che non hanno voce in capitolo, e si verifica un elevato rischio di take-over ostili. Inoltre il management tende a porre attenzione ai risultati a breve termine, a discapito degli obiettivi di medio-lungo termine. In questi modelli è di gran rilevanza la necessità di riequilibrare il potere tra gli azionisti e il management.

- L'impresa padronale, cioè il modello di governance di stile italiano.

L'impresa padronale è caratterizzata da una compagine azionaria concentrata e solitamente stabile nel tempo, e la coincidenza tra la proprietà ed il vertice direttivo accresce la velocità delle decisioni. A differenza delle *public company* vi è una sorta di identificazione tra azionista ed impresa, ed avendo una proprietà stabile il sistema diventa “debole” sia in termini finanziari che manageriali: vi sono minori potenzialità di investimento dovendo affidare il capitale ad un solo azionista di controllo e si corre il rischio di un forte indebitamento, e l'azionista spesso riveste il ruolo anche di manager pur non avendone le qualità necessarie.

- L'impresa consociativa, il modello di governance di stile nipponico o renano.

Questo tipo di impresa è basata su una configurazione di azionariato intermedia rispetto alle sopra descritte. Non sono identificati azionisti con una maggioranza assoluta ed in questo modo nessuno è in grado di far prevalere il proprio specifico interesse sugli altri. Una quota significativa del capitale è di proprietà delle banche ed investitori finanziari con obiettivi di lungo periodo, in modo da garantire alle imprese costante finanziamento; l'altra parte di capitale invece spesso è posseduta da altri stakeholders, come ad esempio la famiglia proprietaria d'origine, dipendenti, clienti o fornitori rilevanti per l'azienda o enti pubblici. Anche per questo tipo di configurazione si assiste al problema della tutela degli azionisti di minoranza.

Come si può notare dai diversi tipi di configurazione, tralasciando il modello intermedio dell'impresa consociativa, si assiste ad una sostanziale differenza tra il modello di corporate governance tipico anglosassone ed il modello italiano: nel caso italiano il management risulta forte ed autonomo, anche se capitale risulta frammentato e disperso di pari grado.

La differenza tra i due sistemi sta nel fatto che mentre nel primo sistema di derivazione anglosassone la proprietà risulta diffusa e contendibile - nella quale la proprietà può essere acquisita da investitori dotati di sufficienti mezzi finanziari - nel modello di

corporate governance italiano non si verifica questa contendibilità poiché caratterizzate dalla formula del voto capitario: indipendentemente dal numero di azioni possedute ogni socio ha diritto ad un unico voto, per cui anche mediante l'acquisizione del 51% della proprietà non è garantito al socio acquirente il controllo della società, disponendo di un solo voto al pari del socio che possiede una sola azione²⁵. Nel caso delle banche popolari italiane ad esempio, il vertice direttivo che detiene il controllo è garantito da una coalizione di maggioranza, che in grado di governare e controllare l'azienda.

In sostanza, il voto capitario contraddistintivo del particolare sistema di corporate governance italiano applicabile alle Banche Popolari cooperative, presenta sia svantaggi che vantaggi:

1) Stabilità del management e frammentazione della compagine sociale

Il ricambio degli amministratori potrebbe risultare difficile, dovuto dalla frammentazione del capitale, e di conseguenza alla scarsa partecipazione alle assemblee da parte dei soci. La stabilità del management potrebbe essere vista come un vantaggio, poiché assicura lungimiranza ed elimina i rischi di *takeover* ostili: la competenza esclusiva degli amministratori sulla gestione riduce il rischio della formazione di maggioranze sempre nuove, diverse e non durature, quindi salvaguardia la società dal problema della “pre-organizzazione” del controllo.

Tuttavia un controllo non cristallizzato potrebbe anche costituire un limite: si generano difficoltà nel passaggio di mano del controllo, rispetto alla società per azioni in cui è sufficiente acquistare le quote sul mercato per acquisirne il controllo. Ci si aspetta che il governo in mano ad azionisti che hanno esborsato denaro sul mercato per acquistare i titoli sia più efficiente in confronto al caso in cui la società è gestita dal management in carica per conto di chi esercita il controllo. Il voto per azione garantirebbe questo guadagno in termini di efficienza. Nelle banche popolari il passaggio del controllo si può verificare solamente se sono sulla stessa linea di pensiero il 50% + 1 dei soci per estromettere la gestione corrente, e questo meccanismo rappresenta un limite. Se un gruppo di soci sono insoddisfatti del modo in cui viene esercitato il controllo, per respingere la classe dirigente è necessario prima convincere e coinvolgere in assemblea la maggioranza dei soci. Si intuisce facilmente che se stiamo parlando

²⁵ Ramusino E. C., Onetti A., (2009), “Strategia d'impresa: Obiettivi - Contesto – Risorse – Azioni – Sviluppo - Innovazione”, pp. 86-92.

di una banca con migliaia di soci tutto ciò presenta non poche difficoltà. La compagine sociale risulta estremamente frammentata e la gestione della banca potrebbe risentirne.

Inoltre i vertici della realtà popolare spesso sono costituiti da famiglie che si tramandano la proprietà di generazione in generazione, magari anche con piccole quote sufficienti comunque a garantirsi una maggioranza, e risulta quindi difficile “espropriarli” dalle proprie poltrone.

2) Scarsa tutela delle minoranze

Nessun singolo azionista detiene una posizione di maggioranza assoluta poiché il capitale è frammentato, e quindi nessuno è in grado di far prevalere il proprio specifico interesse: in questa struttura di corporate governance la maggioranza che detiene il controllo è costituita da una coalizione dei soci più influenti, contrariamente alla struttura del voto azionario che vede la maggioranza in mano ad un unico grosso socio. Il vero problema è che i soci della coalizione di maggioranza devono controllare l’operato dei manager, il che non è così semplice non essendo un soggetto unitario: si può dire in un certo senso che anche la maggioranza è costituita di minoranze, e si potrebbe verificare anche all’interno della maggioranza che un soggetto assuma le redini del tutto rischiando che l’organo assuma una veste autocratica.

Il voto azionario invece evita il problema del condizionamento delle scelte da parte della maggioranza che detiene il controllo a danno dei soci di minoranza.

La scarsa partecipazione nelle cooperative ha origine dalla presenza del voto capitario che non dà effetti proporzionati in termini di rappresentanza agli investitori.

3) Alto grado di rischiosità ed elevato costo del capitale

L’alto grado di rischiosità ed elevato costo del capitale limitano la capacità di crescita della banca, a differenza del costo del capitale per le *public company* che è basso grazie alla possibilità degli investitori di diversificare i propri investimenti.

La capacità di crescita è strettamente correlata alla stabilità del controllo nella banca popolare: avendo un board stabile nel tempo non si verificano cambiamenti e miglioramenti per l’azienda. L’assetto cooperativo delle maggiori banche in questione sembra agire da freno all’erogazione del credito ed allo sviluppo delle stesse, e contribuisce a mantenere elevati i costi di sistema.

4) Lentezza, inefficienza, e maggiori costi operativi

I risultati sono visibili solamente nel lungo termine. Per questo particolare sistema di corporate governance le Banche Popolari risultano meno redditizie, avendo risultati visibili nel lungo termine, mentre al contrario nelle *public company* l'elevato potere del management nella definizione della gestione dell'impresa porta a porre maggiore attenzione ai risultati di breve termine. Uno dei problemi che sono stati contestati alle Banche Popolari, come ha evidenziato Luigi Guiso²⁶ è stato quello di essere lente e inefficienti a causa della “difficoltà del passaggio di mano del controllo”.

“Nelle banche popolari (e in genere nelle società cooperative) il cambio di controllo richiede che qualcuno metta d'accordo la metà più uno dei soci per scalzare la gestione corrente, se questa funziona male. Non è difficile capire i limiti del meccanismo. Se un socio o un gruppo di soci sono insoddisfatti della gestione del gruppo dirigente, per estrometterlo devono prima riuscire a convincere della loro analisi la maggioranza dei soci e poi a portarne in assemblea un numero sufficiente” prosegue Guiso.

Inoltre il fatto che ci siano molte entità di piccole dimensioni sul mercato dà come risultato elevati costi operativi, in quanto istituti più grandi possono far leva sulle economie di scala che danno come risultato costi più contenuti.

5) Proprietà = controllo sulla gestione

Per le Banche Popolari si può dire che chi detiene la maggioranza può garantire il controllo, poiché essendo costituita da un capitale estremamente frammentato, il socio o il gruppo che detengono la maggioranza delle quote detengono di fatto anche il controllo e la scelta delle politiche di gestione dell'azienda. Nelle imprese in cui vige un sistema di governance basato sul voto azionario invece, si verifica la separazione tra proprietà e controllo, che genera conflitti di interesse tra azionisti e manager dovuti al fatto che ognuno persegue obiettivi diversi. Per le banche popolari questo problema è ridotto dal momento che l'azionista (o il gruppo di azionisti) di maggioranza è anche il manager della società di fatto.

Inoltre è bene ricordare che il primo fine delle banche popolari è il territorio, e questo tratto distintivo ne condiziona anche il tipico sistema di governance: la vocazione al localismo e l'attenzione alle piccole medie imprese, che rivestono da sempre l'interlocutore privilegiato di questi istituti, ne costituiscono i cardini del sistema bancario popolare.

²⁶ Luigi Guiso, Professore di Economia all'Einaudi Institute for Economics and Finance di Roma su lavoce.info.

Le vere problematiche di governance delle banche popolari quindi sono principalmente due:

- Mantenere la loro territorialità d'origine: per le banche popolari è fondamentale mantenere lo spirito localistico d'origine orientato al servizio dello sviluppo locale ossia alle piccole operazioni di finanziamento delle piccole medie imprese locali, mantenere la proprietà nell'ambito del territorio e garantire la più ampia rappresentatività nel rapporto soci-management;
- Il controllo dei soci sul management, che in questo modo di fatto garantivano il controllo sull'operato e la gestione della società: nella realtà popolare si assisteva ad una persistente conservazione del gruppo dirigente, che in certi casi come vedremo è diventata patologica.

Finora abbiamo analizzato in generale la particolare governance delle Banche Popolari basata sul voto capitaro e le relazioni esistenti tra management e azionariato. Passiamo ora ad analizzare le relazioni che la banca instaura con la clientela.

2.2. Corporate governance e relazioni con la clientela

Abbiamo già visto come la specificità delle Banche Popolari, operando specialmente come banche locali con aree territoriali circoscritte, godano di vantaggi informativi, riconducibili al fatto che i funzionari delle banche locali costruiscano stretti legami con la clientela, potendo tener conto nell'ambito della valutazione della concessione del credito a piccole imprese di un'ampia gamma di fattori (sia in termini di caratteristiche personali del soggetto che vantaggia del credito, sia di peculiarità del mercato locale).

Dall'altro lato, i vantaggi delle grandi banche nella valutazione della clientela locale stanno nel fatto che si possono avvalere di strumenti impersonali per raggiungere in altri modi le informazioni di cui necessitano, come le cosiddette tecniche di *scoring*²⁷, senza dover impiegare del tempo nei rapporti e nell'accurata analisi della clientela.

Ciò nonostante, la specificità delle Banche Popolari ha origine proprio dalla loro particolare corporate governance, che le distingue appunto dalle altre banche locali. Proprio a questa particolare corporate governance viene infatti attribuito un ruolo

²⁷ Cfr. Cole et al. (1999) e Berger et al. (2002).

Le tecniche di *scoring* sono modelli statistici fondati sull'analisi multivariata di dati quantitativi, sulla base di indicatori economici e finanziari, valutati secondo tecniche statistiche che producono un risultato, al fine di ottenere la previsione delle insolvenze e la classificazione degli impieghi, attribuendo infine uno specifico rating alla controparte.

fondamentale dall'origine all'esistenza delle banche cooperative, e quindi anche delle Banche Popolari, all'opportunità di queste di avvalersi di forme di *peer monitoring*²⁸ (Stiglitz, 1990; Varian, 1990).

Nel caso delle Banche Popolari, il desiderio di creare e conservare rapporti sociali stretti con una determinata comunità, porta i prenditori di fondi a cercare di rispettare ed a mantenere gli impegni assunti; i legami che si vengono ad instaurare rivestono una grande importanza anche per il prenditore di fondi, proprio perché gli permettono di disporre di nuovo credito nel futuro e gli garantiscono contatti necessari alla crescita della sua attività.

Il *peer monitoring* assume un'importanza di rilievo nei Paesi in cui lo Stato è debole e non è capace di assicurare completamente i diritti di proprietà; ad esempio ciò accade nei Paesi in via di sviluppo in cui la corporate governance delle Banche Popolari ha origine dal particolare contesto storico di riferimento. Non appena in un contesto economico si instaura la *rule of law*, non ci sarebbe più la necessità ed il motivo per mantenere una configurazione societaria che si fonda sul principio di "una testa - un voto".

Tuttavia, la resistente permanenza della corporate governance tipica delle Banche Popolari non si riduce solamente alla capacità di sfruttare il *peer monitoring*. Essa è riconducibile in primis, proprio al principio basilare "una testa - un voto" che influenza il comportamento dei manager e rende più semplice il raggiungimento di relazioni con la clientela di lungo periodo anche nelle banche che si basano sul principio "un'azione - un voto" (solitamente società per azioni)²⁹.

La teoria del principale-agente³⁰ si applica alla corporate governance delle imprese per quanto riguarda i costi di agenzia che hanno origine dalla separazione tra gestione e proprietà: i manager sono incoraggiati nel mirare ai propri obiettivi che spesso consistono nel perseguire un'elevata remunerazione ed un accresciuto prestigio.

²⁸ Per *peer monitoring* si intende il controllo esercitato su un membro del gruppo dagli altri membri dello stesso gruppo. Esistono numerosi tipi di incentivazione di un gruppo (Varian, Banerjee et al.), tra cui: la responsabilità degli altri soci a fronte di perdite sui crediti concessi ed erogati; l'obbligo che un prestito venga finanziato da più soci; l'erogazione periodica di prestiti (in forma sequenziale) in modo che il finanziamento degli altri membri dipenda dalla rientro del prestito da parte dei membri finanziati nei periodi precedenti.

²⁹ (De Bruyn, op. cit. pp. 56-62).

³⁰ La teoria agente-principale (o modello d'agenzia) è definita da Michael Jensen e William H. Meckling come "*un contratto in base al quale una o più persone (principale) obbliga un'altra persona (agente) a ricoprire per suo conto una data mansione, che implica una delega di potere all'agente*". Questa definizione è vista molto in generale, e comprende tutti i tipi di relazione tra due individui in cui uno dei due delega parte del proprio potere all'altro. Il modello tuttavia presenta alcuni rischi dovuti al comportamento opportunistico delle parti, ciascuna delle quali tende a massimizzare la propria utilità.

Quando il raggiungimento di questi obiettivi va a svantaggio della profittabilità, il prezzo delle azioni dell'impresa si contrae, e ciò rende più probabile un *takeover* – in termini di comportamento opportunistico da parte dei manager - con il conseguente ricambio del management aziendale. Nei Paesi dove il mercato dei capitali è efficiente, la minaccia di *takeover* rappresenta un problema di rilievo, poiché i manager sono attratti dall'obiettivo della massimizzazione dei profitti ed il prezzo delle azioni, in modo da rendere meno probabili i *takeover*.

Per quanto riguarda le banche, le conclusioni che si possono trarre dalla letteratura dei *takeovers* può essere tradotta in modo differente: l'esistenza di una rigorosa regolamentazione e la presenza di autorità regolamentari alterano la natura stessa dei problemi di agenzia che si possono riscontrare nelle banche, ad esempio le regolamentazioni indirizzate alla stabilità bancaria restringono il campo di attività che i manager possono intraprendere (Cfr. Ciancanelli e Gonzales (2000)).

In sostanza, nelle imprese finanziarie esistono numerose restrizioni all'entrata che, in generale, limitano il ruolo di disciplina del mercato, e che limitano il ruolo della concorrenza come meccanismo di disciplina dei manager bancari. Vi sono quindi ingenti ostacoli all'esercizio di *takeovers*.

Tutto ciò porta a pensare che per le imprese finanziarie il mercato dei capitali sia meno efficace rispetto alle imprese non finanziarie: questa minor efficacia dipende sia dall'esistenza di vincoli regolamentari volti alla tutela della stabilità del sistema bancario, sia alla natura propria dei rapporti insiti tra le banche e i prenditori di fondi.

Tuttavia, considerando il ruolo dei mercati dei capitali, in determinati contesti la minaccia di *takeover* può indurre nei manager comportamenti viziosi cioè da *shortermism*. Dunque, non in tutte le situazioni l'opportunità di *takeover* costituisce una forma efficace di controllo sull'operato dei manager. In sostanza potrebbe verificarsi che i manager di una banca si comportino in modo "miope" anche nella situazione di un mercato azionario efficiente.

Per esempio, si ipotizzi che il mercato azionario usi i dividendi per fare previsioni razionali del valore della banca (quindi dividendi più alti oggi riflettono l'aspettativa di dividendi più alti nel futuro). Conseguentemente, i manager tendono ad illudere il mercato gonfiando i dividendi correnti per accrescere il valore previsto della banca, e gli

investitori avendo aspettative razionali ne tengono conto nel trarre conclusioni sul valore futuro della banca.

Dunque, manager che si preoccupano di mantenere innalzato il valore corrente delle proprie azioni nell'intento di prevenire *takeover*, tendono ad investire in attività a breve termine, mentre manager che non si preoccupano del valore corrente delle proprie azioni investono in attività a lungo termine, privilegiando le relazioni di lunga durata con i prenditori di fondi.

La minaccia di *takeover* rappresenta dunque un elemento di disciplina dei manager. Si potrebbe quindi pensare che, quando tale minaccia è debole l'orizzonte temporale dei manager si estende, ma l'efficienza della banca ne soffre.

In sostanza le banche si avvalgono dei *takeover* come forma di incentivo dei manager per una più efficiente gestione della banca stessa; inoltre una forma di incentivo alternativa ai *takeover* può essere rappresentata dall'impegno a mantenere stabili nel tempo i dividendi, e quindi di conseguenza i profitti. In questo modo i manager sono costretti ad aumentare i loro sforzi e a conseguire livelli di efficienza più elevati.

Questi comportamenti sono stati analizzati dal modello studiato da Stein (1989) e dagli sviluppi di esso proposti da Nolan (1998), che ha portato a concludere che una banca società per azioni fa sempre azioni di *shortermism* superiori ad una banca popolare, e che la stabilizzazione dei profitti dà come risultato comportamenti efficienti da parte dei manager delle Banche Popolari.

In sintesi, banche sotto forma di cooperative contrariamente dalle banche Spa non sono esposte al rischio di comportamenti *shortermist* da parte dei manager: nelle realtà cooperativa, essendo esposti meno alla minaccia di *takeover*, essi godono di una posizione più stabile e di più lungo periodo temporale nelle decisioni in confronto alle società per azioni³¹.

Analisi empiriche di altri studiosi invece hanno portato alla conferma della maggiore stabilità nel ruolo dei manager delle Banche Popolari in confronto a quelli delle altre banche: la maggiore stabilità dunque, contribuisce al mantenimento di relazioni di lungo termine con la clientela: dal principio "una testa - un voto", che rende le Banche Popolari meno esposte nei loro comportamento a fronte di *shortermism*, ne consegue una bassa volatilità dei profitti, e conseguentemente dei dividendi.

³¹ (De Bruyn, op. cit. pp. 62-72).

Per questo motivo i manager sono motivati nel perseguire elevati livelli di profitto per poter raggiungere la soglia che consente l'erogazione dei dividendi. Tuttavia, l'azionariato delle Banche Popolari è costituito da soggetti più avversi al rischio rispetto a quello delle Banche società per azioni (si presume siano dotati di livelli di ricchezza più bassi), e tutto ciò è dovuto proprio dalla stabilità manageriale³².

Analizzando la stabilità dei manager infatti, risulta che il turnover dei manager nelle diverse categorie di banche tende ad essere più basso nelle banche cooperative (e quindi nelle Banche Popolari) rispetto alle altre categorie di banche (Figura 10).

Figura 10

Turnover dei manager

Indice di turnover ¹	Tutte le banche	Banche pubbliche	Banche non pubbliche	di cui Banche cooperative
CEO	13.3%	9.2%	15.2%	11.9%
Presidenti del Consiglio	13.7%	17.7%	11.9%	10.9%

(1) Tale indice è calcolato prendendo a riferimento solo le dimissioni forzate.

Fonte: Piazza (2002)

In compenso però, più bassi livelli di turnover dei manager e la più bassa minaccia di *takeover* cui sono soggette le popolari, potrebbe tradursi in termini di minor di efficienza interna di queste banche³³.

De Bruyn e Ferri (2004) sono arrivati ad una conclusione utilizzando come base i dati di fonte Bilbank di 130 Banche Popolari o controllate da Popolari, incrociati con i dati di fonte Banca d'Italia, relativi alla permanenza degli amministratori nelle stesse banche.

Come già esposto in precedenza, nelle Banche Popolari i manager sono incentivati a conseguire performance soddisfacenti nonostante l'assenza della minaccia di *takeover*.

Gli incentivi di incentivazione dei manager delle popolari sono legati, come detto, alla particolare corporate governance delle stesse: la presenza ad esempio di Consigli di Amministrazione costituiti da esponenti della comunità locale rende possibili forme di *peer monitoring*, che inoltre rende anche più semplice il controllo dell'operato dei manager da parte degli amministratori.

³² Bruzzone G., (1997), "Competition and Corporate Governance: the Case of Italian Banks", BNL Quarterly Review, Special Issue, March 1997, pp. 199-201.

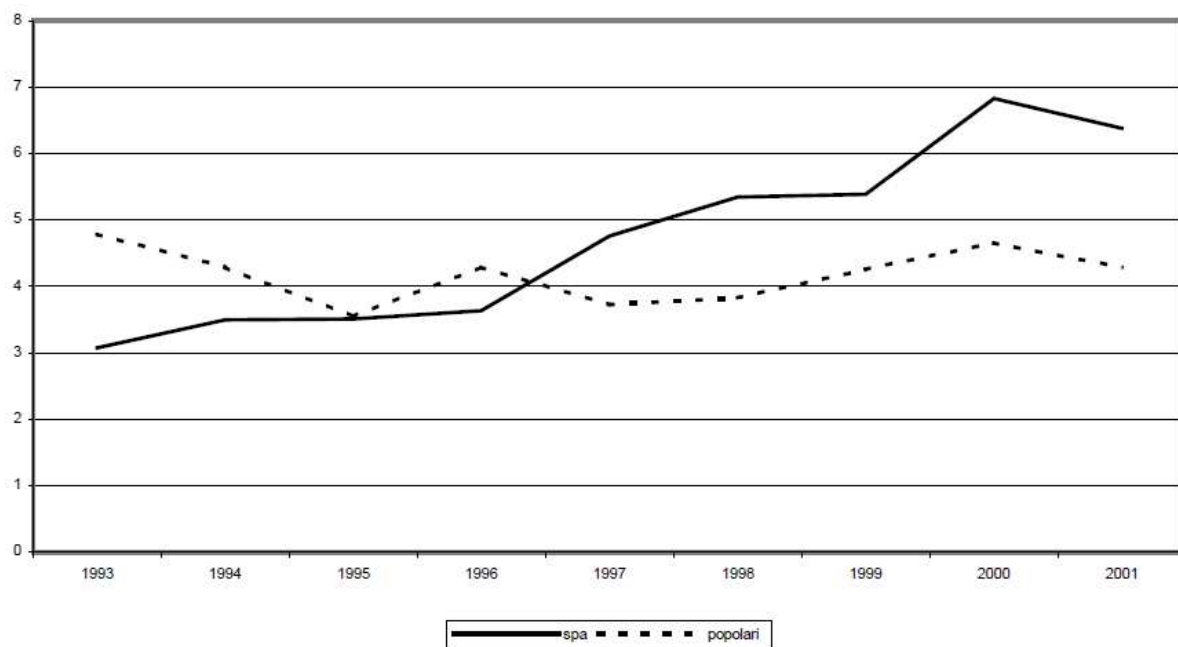
³³ Ferri G., Masciandaro D., Messori M., (2001), "Corporate Governance, Board Turnover and Performance: the Case of Local Banks in Italy", Paolo Baffi Center Working Paper n. 01-150, pubblicato il 13 Nov 2001, pp. 9-12.
Bianco M., Pagnoni E., (1997), "Interlocking Directocrates across Listed Companies in Italy: the case of Banks", BNL Quarterly Review, Special Issue, March 1997, pp. 208-212.

De Bruyn ha proseguito l'analisi verificando se davvero le Banche Popolari seguono politiche di stabilizzazione dei dividendi, da cui di conseguenza derivano profitti elevati.

E' stato dunque calcolato il rendimento delle azioni delle diverse banche in rapporto con i dividendi distribuiti al capitale delle banche.

Anche se il rendimento medio del periodo è considerato leggermente superiore per le Banche con azionariato diffuso, è sicuramente di rilievo lo scarto nella deviazione standard, che per le Banche Spa arriva a rappresentare il 27 della media mentre per le Popolari poco più del 9 (maggiore stabilità).

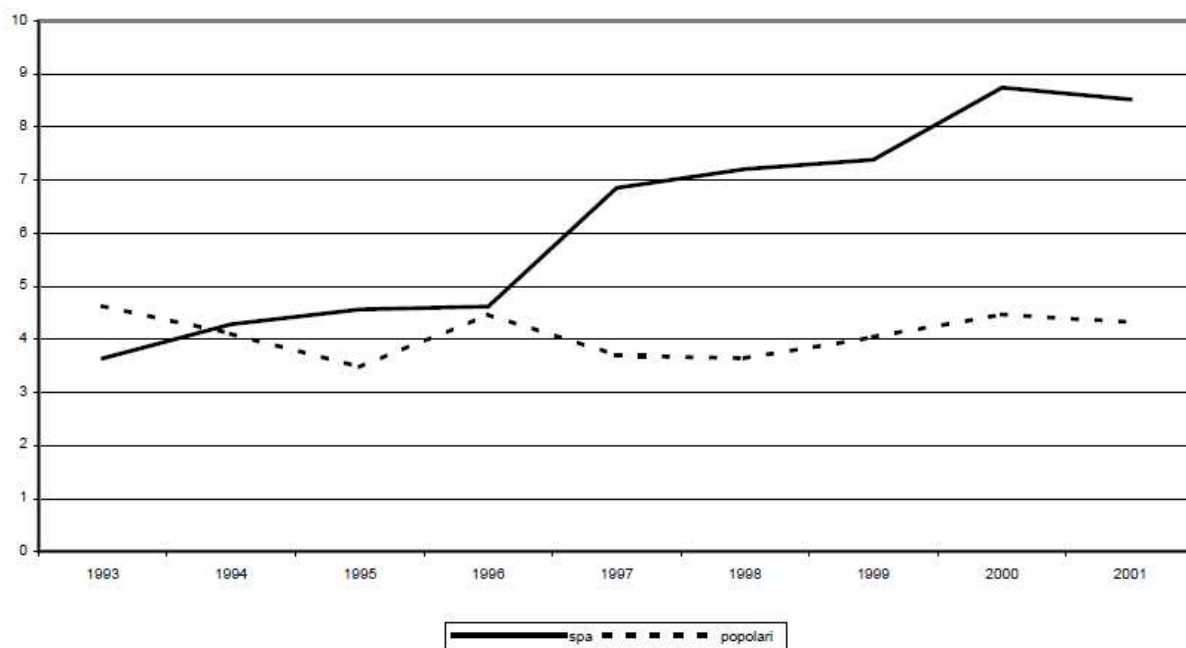
Figura 11
Rendimento delle azioni delle banche



Fonte: dati Bilbank

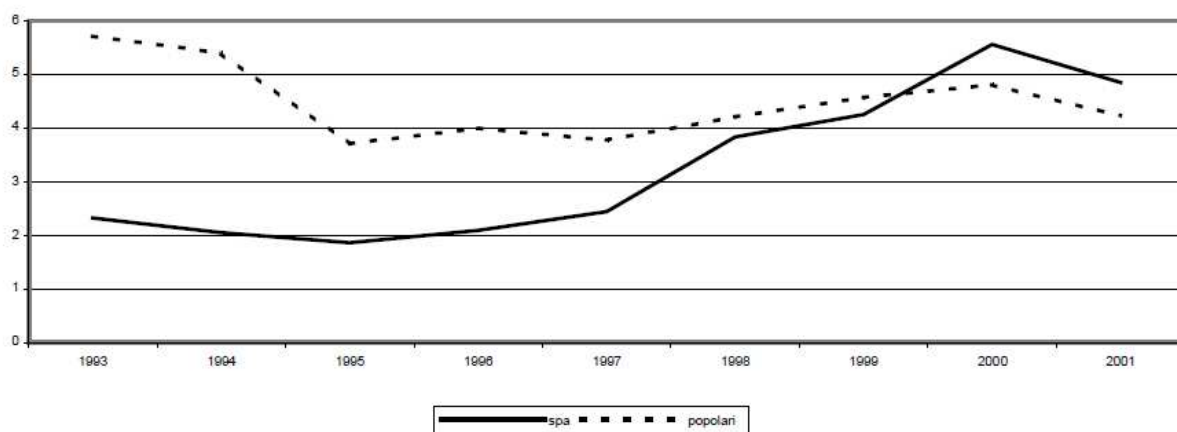
Successivamente si è cercato di capire se tale risultato sia influenzato dalla diversa dimensione delle banche analizzate, tenendo in considerazione separatamente le banche con attivo inferiore a 10 miliardi di euro (Figura 12) e superiore a 10 miliardi di euro (Figura 13).

Figura 12
Rendimento delle azioni delle banche con meno di 10 miliardi di attivo



Fonte: dati Bilbank

Figura 13
Rendimento delle azioni delle banche con più di 10 miliardi di attivo



Fonte: dati Bilbank

Anche ragionando in questo modo viene confermata una maggiore stabilità dei dividendi delle Banche Popolari per entrambe le categorie dimensionali che sono state considerate (anche se per le banche di minore dimensione il risultato è più evidente)³⁴.

In definitiva, le relazioni che le Banche Popolari instaurano con la clientela:

- Consentono l'opportunità di avvalersi di forme di *peer monitoring*;
- Rendono più semplice il raggiungimento di relazioni con la clientela di lungo periodo;
- Rendono gli istituti che lo adottano meno esposti al rischio di *takeover*;

³⁴ (De Bruyn, op. cit. pp. 72-78).

- Dovrebbero avere l'effetto di tutelare le banche popolari dal rischio di un controllo di soci che detengono le maggioranze.

2.3. Corporate governance ed efficienza

Sull'efficienza delle Banche Popolari sono state svolte numerose verifiche empiriche.

Berle e Means (1932), i cui studi sono stati analizzati anche dall'opera citata di De Bruyn, hanno svolto alcune riflessioni sulla qualità dell'attivo delle banche: con l'approccio della *expense preference*, sostenevano che nell'impresa moderna esiste una correlazione tra concentrazione della proprietà e la performance dell'impresa. Questa conclusione deriva dalla constatazione che, dove esistono numerosi azionisti, il singolo azionista non ha abbastanza potere per poter esercitare una sorta di controllo sui manager. I manager invece, che hanno obiettivi diversi dai proprietari, possono utilizzare le risorse dell'impresa in modo diverso dal quello che massimizza il valore delle azioni. Tutto ciò provoca quindi il sorgere di conflitti d'interessi, proprio perché può accadere che mentre i proprietari hanno come obiettivo la massimizzazione dei profitti, i manager perseguono altri obiettivi, come ad esempio la massimizzazione delle dimensioni, hanno quindi una *expense preference*.

Tale conflitto d'interessi può manifestarsi solamente presupponendo che ci siano costi di transazione, ossia che l'esercizio del *monitoring* per mano dei proprietari sull'operato dei manager sia costoso.

L'esercizio dell'attività di *monitoring* da parte dei proprietari viene esercitata fino al punto in cui il beneficio marginale di tale attività eguaglia il costo marginale; tra l'altro i costi di *monitoring* accrescono all'elevarsi del grado di dispersione della proprietà.

Possono verificarsi quindi scenari in cui il costo di esercitare il *monitoring* per i proprietari sia superiore al beneficio che ne deriva, sia in termini di miglioramento dell'efficienza sia considerando la redditività dell'impresa, e questo è più probabile quanto più dispersa è la proprietà (con quote di capitale dei singoli azionisti più contenute).

Dove invece si delimitano scenari con proprietà concentrata, i costi di *monitoring* sono più diluiti, il che rende più semplice contrastare forme di *expense preference*.

Detto ciò si potrebbe pensare che le Banche Popolari, essendo banche a voto “capitario” (e quindi con una scarsa se non inesistente concentrazione della proprietà), siano maggiormente esposte a forme di *expense preference* rispetto alle banche costituite sotto forma di società per azioni, e di conseguenza dovrebbero risultare meno efficienti.

De Bruyn e Ferri (2004) hanno svolto un’analisi comparata dell’efficienza nel nostro Paese delle Banche Popolari e delle Banche Spa, effettuando il confronto utilizzando la banca dati Bilbank da cui sono stati comparati i bilanci individuali di 5978 società per azioni e 649 Banche Popolari per il periodo 1993-2001 (Figura 14).

Figura 14
Dimensione del campione

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Totale
Spa	485	766	753	724	725	691	651	605	578	5978
Popolari	60	67	86	89	87	82	64	60	54	649
Totale	545	833	839	813	812	773	715	665	632	6627

Fonte: dati Bilbank

I risultati delle analisi svolte dimostrano che il sistema delle Banche Popolari riesce ad avere risultati migliori in termini di performance rispetto al resto del sistema bancario, rinnegando quindi le conclusioni delle teorie di Berle e Means³⁵.

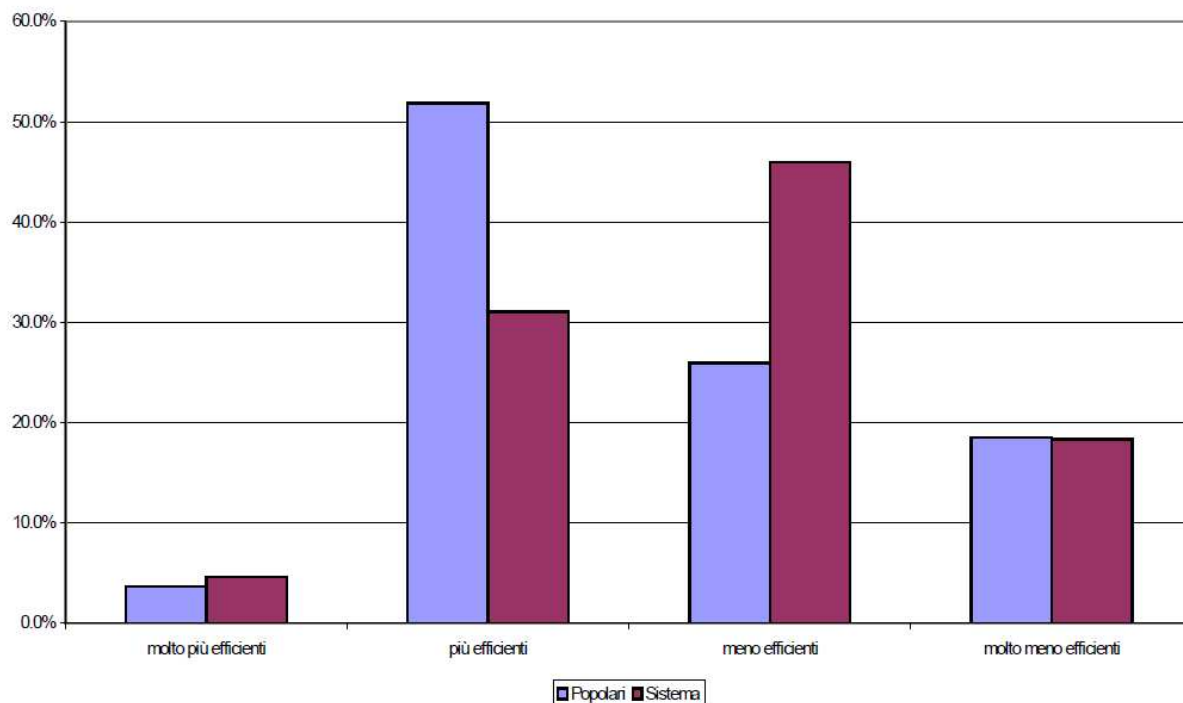
In queste analisi tuttavia, non è stato considerato il problema delle analisi unidimensionali: non vengono presi in considerazione i fattori strutturali delle diverse banche che possono influenzare i risultati del confronto. Se consideriamo i risultati a cui siamo pervenuti, in cui si perviene ad una maggiore efficienza produttiva delle Banche sotto forma di società per azioni sulle Banche Popolari, la conclusione tratta potrebbe essere anche dovuta all’effetto della diversità della dimensione media delle banche confrontate.

Dunque si è cercato di procedere con le analisi in modo da raggiungere ulteriori evidenze sul grado di efficienza delle banche considerate e di poterne isolare i fattori strutturali.

³⁵ Si consideri però che nelle analisi precedenti non è stato considerato il problema delle analisi unidimensionali: non vengono presi in considerazione i fattori strutturali delle diverse banche che possono influenzare il risultato del confronto. Ad esempio, se consideriamo i risultati di cui sopra in cui si perviene ad una maggiore efficienza produttiva delle Banche sotto forma di società per azioni sulle Banche Popolari, la conclusione tratta potrebbe essere anche dovuta all’effetto della diversa dimensione media delle banche confrontate. Per questo motivo si è cercato di procedere con le analisi in modo da isolare tali fattori strutturali che ne possono influenzare le conclusioni.

Per fare ciò è stata svolta una stima basata sullo *stochastic frontier approach*: è stata analizzata la distribuzione delle banche suddivisa per classi di efficienza (Figura 15).

Figura 15
Distribuzione per classi di efficienza



Fonte: dati Bilbank

Dal grafico, si nota come, in termini di efficienza, il sistema delle Banche Popolari dimostri un vantaggio leggero per la classe estrema “molto più efficienti”. Si collocano invece nella fascia “più efficienti”, ossia la seconda migliore classe di efficienza, ben oltre il 50% delle Banche Popolari, contro una percentuale di poco superiore del 30% del resto delle banche. La terza fascia invece, la categoria “meno efficienti”, accoglie un ulteriore 25% di Banche Popolari ed il 45% del resto del Sistema. Nella fascia “molto meno efficienti” non si registra alcuna differenza significativa tra le due categorie oggetto di verifica.

A questo punto, ci si domanda per quali motivi la tesi di Berle e Means non trova adeguate conferme empiriche con riferimento al sistema bancario italiano.

Berle e Means si riferivano ad imprese a capitale diffuso con forme organizzative tipiche delle grandi imprese presenti negli Stati Uniti.

Considerando realtà differenti dall’ambiente americano, anche le imprese di grandi dimensioni tendono ad avere azionisti di minoranza che esercitano il controllo, definiti

controlling minority shareholders, o CMS (specialmente in Paesi con una scarsa protezione normativa e istituzionale degli azionisti).

Spesso i CMS (rappresentati nella maggioranza dei casi da famiglie) controllano l'impresa tramite strutture piramidali, gestendo direttamente l'impresa che controlla, per cui indirettamente godono di diritti di controllo fondamentali.

Berle e Means non consideravano il problema della separazione tra proprietà e controllo: veniva preso in considerazione il caso di conflitto di interessi tra azionisti e manager, ma non il caso di conflitto di interessi tra i CMS e i restanti azionisti.

Indubbiamente, soprattutto in realtà in cui il quadro istituzionale risulta dispendioso in termini di costi di informazione e transazione, la gestione accentrata della proprietà in un gruppo ristretto di azionisti permette un *monitoring* più efficace³⁶.

Tuttavia va rilevato che i CMS hanno interessi che non vanno sempre d'accordo con gli interessi degli altri azionisti, per cui anche quando la proprietà fa capo a CMS tale concentrazione di potere può tradursi in ulteriori costi³⁷.

I CMS hanno modo di perseguire i propri interessi a discapito dei rimanenti azionisti, ma anche dell'impresa nel suo complesso, in vari modi: in primis, ciò è possibile semplicemente trasferendo risorse dell'impresa a proprio favore, sia con operazioni estreme di carattere illegale, come furti o frodi, sia mediante contratti che portano convenienza solamente per gli azionisti con più quote, quali ad esempio compensi di rilievo per gli amministratori. In secondo luogo possono accrescere la loro quota di proprietà mediante l'emissione di nuove azioni o attraverso altre forme di discriminazione della minoranza. Quanto appena delineato viene tradotto come varie forme di espropriazione dei diritti degli azionisti di minoranza che possono riflettersi in un danno per l'impresa nel suo complesso, specialmente per la sua efficienza e redditività.

Un ampio filone di letteratura³⁸, sostenuto da studi ed evidenze empiriche³⁹, è pervenuto alla conclusione che la tutela degli azionisti di minoranza da forme di espropriazione da

³⁶ Ad esempio Zingales (1994) ha dimostrato che in Italia, in cui la tutela degli azionisti di minoranza è flebile, il premio che viene garantito in caso di acquisto di quote azionarie che di fatto comportano la proprietà di un'impresa è più elevato rispetto ad altri Paesi come gli Stati Uniti o la Svizzera, Paesi in cui la tutela degli azionisti di minoranza risulta più rinforzata.

³⁷ I CMS nell'intento della massimizzazione della loro utilità si trovano di fronte al trade-off tra accrescere il valore dell'impresa e espropriare a proprio beneficio gli altri azionisti. Cfr. Bebchuk et al. (2000) e La Porta et al. (2002).

³⁸ Cfr. Shleifer e Vishny (1997) e Johnson et al. (2000).

parte degli azionisti che detengono il controllo è superiore nei Paesi dove vige la “common law”, ossia nei Paesi anglosassoni, rispetto ai Paesi di “civil law”, vale a dire nei Paesi dell’Europa continentale.

Nei Paesi dove vige la “civil law” infatti, la legge ed il potere giudiziario si differenziano per la richiesta di numerose prove necessarie per dimostrare una moltitudine di fatti, tra cui: l’esistenza di conflitti di interesse, una maggiore considerazione degli interessi degli stakeholder, il riconoscimento di un peso maggiore agli statuti rispetto ai criteri generali di correttezza, e una più riduttiva attenzione al dovere di onestà all’impresa da parte dei manager.

Poca protezione per gli azionisti di minoranza quindi, permette ai soci di maggioranza di godere di diritti di controllo addirittura superiori rispetto ai diritti di cash flow, se pensiamo alle opportunità che vengono offerte specialmente dalle strutture proprietarie piramidali tipiche dei paesi di “civil law”.

La scarsa tutela istituzionale dei soci di minoranza, può contribuire ad interpretare alcune peculiarità del sistema finanziario e della particolare forma di corporate governance nell’Europa continentale, nello specifico il ruolo di rilievo che svolgono le banche nell’intermediazione finanziaria e la sostanziosa concentrazione della proprietà delle imprese di grandi dimensioni in mano allo Stato o a famiglie.

Infatti nel nostro Paese, la scarsa tutela delle minoranze ha contribuito all’affermazione di imprese a controllo familiare⁴⁰, distogliendo le famiglie dal detenere titoli azionari e rallentando lo sviluppo del mercato dei capitali.

Dunque nei contesti in cui la salvaguardia degli azionisti di minoranza è bassa (perciò specialmente nei Paesi in cui vige la civil law), il principio di “una testa - un voto” svolge una funzione fondamentale.

Proprio la governance delle Banche Popolari, che è basata sul principio di “una testa - un voto” permette un’efficace protezione dei diritti degli azionisti di minoranza⁴¹; infatti il voto capitario impedisce situazioni in cui i diritti di controllo eccedono i diritti di cash flow. Solitamente anzi, nelle Banche Popolari accade il contrario, ossia i diritti di cash flow eccedono quelli di controllo. Tutto ciò porta a pensare che in questo tipo di istituti

³⁹ Tra le altre evidenze empiriche cfr. Claessens et al. (1999), Johnson et al. (2000), La Porta et al. (1999).

⁴⁰ Cfr. Barca (1995).

⁴¹ Un’ulteriore indicatore della significativa tutela degli azionisti di minoranza nelle Banche Popolari è rappresentato dalla stabilità dei dividendi nel tempo.

finanziari l'assenza di grandi azionisti che esercitano il controllo renda meno semplice l'espropriazione di diritti alle minoranze, contrariamente a quanto accade nelle società per azioni⁴².

Abbiamo detto quindi che le Banche Popolari sembrano essere più efficienti rispetto alle altre banche, secondo le analisi e gli studi di cui abbiamo parlato. Tuttavia sussiste un problema che ancora non è stato considerato: le Banche Popolari sono piccole e sono orientate ad un credito frammentato e quindi anche più oneroso.

Come detto più volte, le Banche Popolari sono banche del territorio, e la fedeltà nei principi ispiratori di questo tipo di modello organizzativo ne contraddistingue ancora oggi il punto di forza; il credito popolare continua a conservare i tratti distintivi della cooperativa pura non orientata alla massimizzazione del profitto.

La tipica gestione delle banche cooperative trova il suo punto di forza nella visione a lungo termine: l'ottica della gestione non è di breve termine ed i soci non ambiscono a profitti immediati.

Mentre le banche costituite sotto forma di Società per azioni, al contrario, ambiscono a profitti immediati, è anche vero che redditi maggiori possono essere raggiunti solamente mediante l'assunzione di maggiori rischi⁴³.

Le banche cooperative invece sono gestite dai suoi soci che condividono i valori della solidarietà e di aiuto reciproco, dunque non sono volte a speculazioni e non risentono delle pressioni dei mercati finanziari. Proprio per questi motivi perdono in termini di redditività ma anche di competitività rispetto alle altre banche.

Quindi in generale, le banche società per azioni sono molto più propense al rischio, e lavorando nell'ottica del profitto ottengono risultati immediati nel breve periodo; al contrario le Banche Popolari per la loro particolare corporate governance sono molto meno redditizie, e di conseguenza anche meno competitive rispetto agli altri istituti del settore, avendo risultati visibili nel lungo termine.

E' importante comunque ricordare i documenti sulla governance non sono rivelatori di nulla in particolare, al di là delle normative di legge.

⁴² (De Bruyn, op. cit. pp. 85-90).

⁴³ F. Angeli, (2009), *“Le banche popolari cooperative: profili italiani ed europei”*, a cura di A. Quadrio Curzio.

Effettuando un'analisi con dati più recenti derivanti dalla Relazione della Banca d'Italia 2016, possiamo analizzare e porre un occhio critico alle sofferenze delle banche negli ultimi anni:

Figura 16
Banche residenti in Italia: situazione dei conti per categoria – Prestiti a residenti

Tipo di banca	Anni	A banche	Ad amm. pubbliche e altri residenti	Totale prestiti	di cui: sofferenze	Incidenza sofferenze
Banche sotto forma di Spa	2012	273.276	1.479.336	1.752.612	98.248	6%
	2013	278.355	1.399.517	1.677.872	115.011	7%
	2014	323.605	1.380.625	1.704.230	133.595	8%
	2015	341.800	1.401.979	1.743.779	148.531	9%
	2016	334.930	1.480.418	1.815.348	159.701	9%
Banche popolari	2012	27.971	276.709	304.680	16.803	6%
	2013	26.290	290.452	316.742	24.103	8%
	2014	21.569	302.813	324.382	30.933	10%
	2015	12.939	276.334	289.273	32.457	11%
	2016	7.760	176.171	183.931	20.374	11%
Banche di credito cooperativo	2012	12.932	138.568	151.500	8.980	6%
	2013	13.231	135.754	148.985	11.680	8%
	2014	15.280	134.719	149.999	14.160	9%
	2015	13.847	133.347	147.194	15.324	10%
	2016	11.758	132.140	143.898	15.905	11%
Filiali di banche estere	2012	19.032	100.748	119.780	943	1%
	2013	19.197	104.992	124.189	5.080	4%
	2014	18.345	101.315	119.660	4.986	4%
	2015	26.595	102.248	128.843	4.394	3%
	2016	26.181	100.648	126.829	4.871	4%

Fonte: Elaborazione dati Banca d'Italia (2017), "Relazione annuale - Appendice anno 2016"

Figura 17
Banche residenti in Italia: situazione dei conti per gruppi dimensionali – Prestiti a residenti

Tipo di banca	Anni	A banche	Ad amm. pubbliche e altri residenti	Totale prestiti	di cui: sofferenze	Incidenza sofferenze sul totale prestiti	Incidenza sofferenze sul totale annuo
Primi 5 gruppi	2012	207.713	917.999	1.125.712	74.817	7%	60%
	2013	203.527	859.166	1.062.693	89.358	8%	57%
	2014	240.134	837.857	1.077.991	105.180	10%	57%
	2015	255.958	833.048	1.089.006	110.408	10%	55%
	2016	242.815	821.104	1.063.919	113.527	11%	57%
Altre banche grandi o appartenenti a gruppi grandi	2012	75.764	654.446	730.210	26.488	4%	21%
	2013	84.206	648.204	732.410	31.900	4%	20%
	2014	85.904	660.694	746.598	38.280	5%	21%
	2015	84.559	652.305	736.864	44.397	6%	22%
	2016	85.145	644.807	729.952	45.092	6%	22%
Filiali di banche estere	2012	19.032	100.748	119.780	943	1%	1%
	2013	19.197	104.992	124.189	5.080	4%	3%
	2014	18.345	101.315	119.660	4.986	4%	3%
	2015	26.595	102.248	128.843	4.394	3%	2%
	2016	26.181	100.648	126.829	4.871	4%	2%
Banche piccole	2012	8.041	132.913	140.954	10.316	7%	8%
	2013	7.120	132.288	139.408	13.701	10%	9%
	2014	7.407	135.803	143.210	16.955	12%	9%
	2015	8.157	140.546	148.703	19.075	13%	10%
	2016	8.483	140.818	149.301	16.145	11%	8%
Banche minori	2012	22661	189255	211.916	12.409	6%	10%
	2013	23024	186065	209.089	15.835	8%	10%
	2014	27009	183803	210.812	18.273	9%	10%
	2015	19912	185762	205.674	22.431	11%	11%
	2016	18007	182001	200.008	21.216	11%	11%
Totale per anno	2012	333.211	1.995.361	2.328.572	124.973	5%	
	2013	337.074	1.930.715	2.267.789	155.874	7%	
	2014	378.799	1.919.472	2.298.271	183.674	8%	
	2015	395.181	1.913.909	2.309.090	200.705	9%	
	2016	380.631	1.889.378	2.270.009	200.851	9%	

Fonte: Elaborazione dati Banca d'Italia (2017), "Relazione annuale - Appendice anno 2016"

Nella prima tabella si può notare che il dettaglio delle sofferenze negli ultimi anni pesa molto più per le Banche Popolari e per le banche di credito cooperativo rispetto alle banche Spa.

Effettuando un'analisi più accurata nella seconda tabella, sono state suddivise le banche per gruppi dimensionali, in cui balza all'occhio che il totale delle sofferenze sul totale sofferenze annuo, per tutti gli anni di analisi deriva dai primi 5 gruppi dimensionali di banche.

In sostanza sembra che il *credit crunch*⁴⁴ sia dovuto alle prime 5 banche, ma le sofferenze sono incagliate specialmente sulle popolari e le cooperative.

2.4. La conversione in Società per azioni del secolo scorso

Verso la fine del '900 nei Paesi industrializzati si è assistito ad un progressivo processo di deregolamentazione finanziaria che ha portato alla conversione di molte banche cooperative in società per azioni.

Questo fenomeno ha interessato in particolar modo nel Regno Unito le *building societies*⁴⁵ e negli Stati Uniti le *Savings and loans banks*⁴⁶.

Tale processo si è progressivamente verificato anche in Italia successivamente all'emanazione del Testo Unico Bancario, con la legge 385/93⁴⁷: tra il 1995 e il 2002 si è assistito a ben 44 conversioni di Banche Popolari in società per azioni.

La prima teoria che può spiegare tale fenomeno è riconducibile alla teoria dei mercati efficienti: il mercato porta alla sopravvivenza delle imprese meglio organizzate e che consentono una soluzione più efficiente dei problemi contrattuali.

Nei periodi in cui si verificano dei cambiamenti di contesto, come ad esempio mutamenti della regolamentazione o del regime fiscale, è facile che determinati tipi organizzativi di impresa risultino più efficienti di altri, e tutto ciò potrebbe scaturire in conversioni di forma organizzativa.

⁴⁴ Con il termine inglese *credit crunch* si intende "stretta del credito": con tale termine si intende indicare un calo significativo, o inasprimento improvviso delle condizioni dell'offerta di credito al termine di un lungo periodo espansivo.

⁴⁵ Istituti finanziari sotto forma di banche cooperative presenti nei paesi anglosassoni, sono molto simili alle *Credit Unions* degli Stati Uniti.

⁴⁶ Le *Savings and Loan Associations* sono banche presenti negli Stati Uniti che sono caratterizzate da una organizzazione di tipo mutualistico, specializzate nell'erogazione di mutui ipotecari. Questo tipo di banca è presente anche in alcuni Paesi del nord Europa, quali Regno Unito e Irlanda.

⁴⁷ A tal riguardo si faccia riferimento al Capitolo 3.

Hansmann (1996) ha studiato come le differenti strutture proprietarie vengono influenzate dalla necessità di minimizzare i costi di transazione della governance⁴⁸.

Specialmente nel corso dello scorso secolo le banche cooperative hanno rappresentato la soluzione ai fallimenti dello stato, soprattutto al verificarsi di frequenti casi in cui le banche commerciali per più motivi erano propense a detenere attività di alto rischio (ed i costi dell'eventuale insuccesso si riflettevano interamente in capo ai depositanti): questo perché i costi di agenzia correlati alle relazioni tra creditori e proprietà venivano minimizzati per il fatto che nelle banche cooperative vi è una stretta corrispondenza tra soci e depositanti, ed inoltre il *peer monitoring* e i rapporti di lungo periodo incentivavano il singolo prestatore di fondi a rispettare gli impegni assunti.

Nelle economie industrializzate, specialmente nel periodo del secondo dopoguerra del Novecento, si sono verificati numerosi fattori che hanno contribuito a ridurre i costi di transazione⁴⁹.

Innanzitutto sono state introdotte nuove forme di regolamentazione che hanno ridotto i privilegi della coincidenza tra proprietario e depositante caratteristica delle banche cooperative con scopi mutualistici, come ad esempio l'assicurazione dei depositi, i requisiti patrimoniali minimi e la rimozione dei vantaggi di natura fiscale a sostegno della cooperazione. Inoltre, mercati creditizi meno segmentati, il crescente grado di concorrenza degli stessi, l'accresciuta capacità delle banche di grandi dimensioni di utilizzare tecniche di *scoring*, ed un appropriato *screening* e *monitoring* della clientela, hanno ridotto i benefici in termini di minori costi di contrattazione di cui vantaggiavano le Banche Popolari.

Alla luce di tali considerazioni, anche i sostenitori della teoria dei mercati efficienti sono pervenuti alla conclusione che il processo di conversione da banche cooperative a società per azioni è giustificato dal fatto che tale forma organizzativa risulta più efficiente nel contesto economico che si è instaurato.

⁴⁸ Hansmann (1996) contraddistingue i costi di transazione della governance in costi di "contrattazione" e in costi di "proprietà". I costi di contrattazione fanno riferimento ai costi dei contratti in mercati decentrati che implicano l'insorgere di rischi di opportunismo nei contratti a lungo termine, l'emergere di posizioni di monopolio e la presenza di asimmetrie informative. Nei mercati del credito dove i costi di agenzia correlati alle relazioni tra proprietà e depositanti (ossia la clientela di riferimento) ed i costi di contrattazione sono molto elevati, tendono ad instaurarsi organizzazioni bancarie di carattere cooperativo e mutualistico, in cui socio e cliente coincidono. I costi di proprietà invece, sono costi che scaturiscono dall'integrazione in una singola entità delle attività diverse: essi includono i costi di agenzia che nascono nelle grandi imprese dalla separazione tra proprietà e controllo. Poiché gli obiettivi e le preferenze dei manager sono differenti da quelli degli azionisti, gli azionisti devono svolgere azioni di *monitoring* costose sull'attività svolta dai managers. Hansmann ritiene che le forme di corporate governance più performanti ed efficienti siano quelle che permettono di minimizzare i costi di contrattazione e i costi di proprietà congiuntamente considerati.

⁴⁹ Specialmente i costi di transazione che Hansmann (1996) definisce "costi di contrattazione".

Hart e Moore (1998) sono pervenuti a conclusioni simili: attraverso i loro studi hanno dimostrato che mediante un'analisi fondata sui meccanismi di voto, la società per azioni è preferibile in confronto alla società cooperativa quando gli obiettivi degli soci sono eterogenei e gli stimoli derivanti dalla concorrenza aumentano. Dato che innovazioni tecnologiche e la progressiva deregolamentazione spingono ad accrescere sempre più la diversificazione dell'attività bancaria, a rendere sempre più concorrenziale il mercati dei depositi e dei prestiti, e quindi ad accrescere l'eterogeneità dei soci delle banche cooperative, sembra non si possa evitare la conversione delle banche cooperative in società per azioni.

Un ulteriore studio che si contrappone alle precedenti, è la teoria dei *decision makers* della banca: anche se non si rileva alcun guadagno in termini di efficienza dalla conversione della forma societaria, tale teoria sostiene che tali trasformazioni siano finalizzate alla redistribuzione della ricchezza tra gli stakeholders.

In via generale, le diverse organizzazioni societarie definiscono un proprio equilibrio tra diritti di controllo e diritti di cash flow.

Come abbiamo visto precedentemente, nelle società in cui vige il principio "un azione - un voto" i diritti di controllo sono decisamente superiori rispetto ai cash flow (situazione che si rileva specialmente nelle imprese con proprietà organizzata sotto forma di strutture piramidali); viceversa, nella situazione opposta nelle società in cui vige il principio "una testa - un voto", dove i soci possono avere più o meno azioni, ma tutti hanno ugualmente diritto ad un unico voto (si fa riferimento al caso delle Banche Popolari).

In questo modo quando un socio di una Banca Popolare possiede un elevato numero di azioni, direttamente o anche indirettamente (attraverso conoscenti o familiari), potrebbe diventare molto rilevante lo squilibrio tra i diritti di cash flow ed i diritti di controllo di cui esso gode; è quindi probabile che lo stesso insista per una conversione della Banca Popolare in società per azioni, in modo da vantare di diritti di controllo pari all'ammontare delle azioni da esso detenute.

Contrariamente all'analisi comparata tra l'efficienza delle Banche Popolari e quella delle Banche costituite sotto forma di società per azioni analizzata in precedenza, la tesi in cui le trasformazioni in spa trovano motivazioni prevalentemente opportunistiche risulta fondata: l'approccio dei mercati efficienti alle conversioni in Spa sarebbe

sostenibile nel caso in cui le Banche Popolari si dimostrassero più inefficienti rispetto alle Banche Spa. Le conclusioni a cui siamo pervenuti tuttavia dimostrano il contrario.

A questo punto ci si deve chiedere se la spiegazione risieda nella particolare corporate governance delle Banche Popolari, che potrebbe costituire un rilevante limite allo sviluppo di queste banche.

I risultati ottenuti da alcune analisi empiriche sembrano dimostrare che il principio “una testa - un voto” si riflette negativamente sullo sviluppo delle banche solamente in corrispondenza di dimensioni molto elevate.

Pertanto anche tali conclusioni non reggono la spiegazione delle conversioni sulla base dell’ipotesi dei mercati efficienti.

Un ulteriore prova a sfavore dell’approccio dei mercati efficienti si ottiene esaminando i mutamenti in termini di efficienza e redditività intercorsi nelle banche convertite: in America ad esempio, Hansmann (1996) ha assistito ai numerosi insuccessi delle Savings and Loans che sono state convertite in società per azioni⁵⁰.

Il decennio a cavallo del 2000 è stato successivamente caratterizzato da un periodo di molteplici ristrutturazioni bancarie, che hanno portato a:

- La formazione di due poli aggreganti, quali il Gruppo Unicredit e il Gruppo Intesa Sanpaolo;
- Spinte di internazionalizzazione soprattutto in Europa dell’Est.

In particolare, dal 1995 al 2007 si sono verificate ben 347 operazioni di fusione e 395 operazioni di acquisizione, interessando l’intero settore bancario (Figura 18).

Figura 18
Il consolidamento delle banche in Italia dal 1995 al 2007

⁵⁰(De Bruyn, op. cit. pp. 90-95).

FUSIONI ED INCORPORAZIONI								
Anno	Banche Attive				Banche Passive			
	n° banche		incidenza % sul totale sportelli		n° banche		incidenza % sul totale sportelli	
	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno
1995	44	9	19.46	0.55	47	11	2.99	1.47%
1996	33	12	11.79	1.23	36	17	0.96	1.90
1997	21	10	7.34	1.31	22	13	0.43	0.81
1998	22	4	11.46	0.35	30	15	1.57	2.39
1999	39	11	18.77	0.94	47	23	1.30	4.04
2000	37	9	13.90	0.62	39	14	4.58	3.42
2001	25	8	13.39	0.42	28	13	3.64	1.78
2002	27	7	19.73	0.88	30	10	8.95	49.51
2003	26	7	10.74	0.87	30	7	4.74	1.09
2004	15	3	6.70	0.56	15	2	0.28	1.34
2005	6	2	0.11	0.04	6	2	0.14	0.07
2006	12	2	16.25	0.40	12	3	0.92	4.01
2007	5	0	9.53	0.00	5	0	5.66	0.00

ACQUISIZIONI DI MAGGIORANZA DEL CAPITALE								
Anno	Banche Attive				Banche Passive			
	n° banche		incidenza % sul totale sportelli		n° banche		incidenza % sul totale sportelli	
	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno	Totale	Mezzogiorno
1995	14	1	21.86	1.58	19	7	5.09	2.53
1996	11	0	16.18	0.00	20	6	4.57	2.76
1997	13	1	17.45	0.17	23	6	2.81	3.58
1998	13	1	17.81	0.18	42	15	12.91	12.79
1999	17	1	17.36	0.20	46	10	15.98	21.35
2000	17	0	21.03	0.00	49	6	17.38	23.81
2001	19	2	28.21	0.30	30	6	6.40	23.79
2002	21	1	36.71	0.24	47	9	24.28	32.57
2003	16	0	21.57	0.00	35	4	10.94	29.42
2004	10	0	16.45	0.00	18	0	1.63	0.00
2005	10	0	18.04	0.00	12	1	0.30	0.02
2006	9	0	13.18	0.00	14	2	2.38	1.40
2007	10	1	17.36	0.20	40	3	15.74	17.81

Fonte: Elaborazione dati degli Albi di Vigilanza della Banca d'Italia

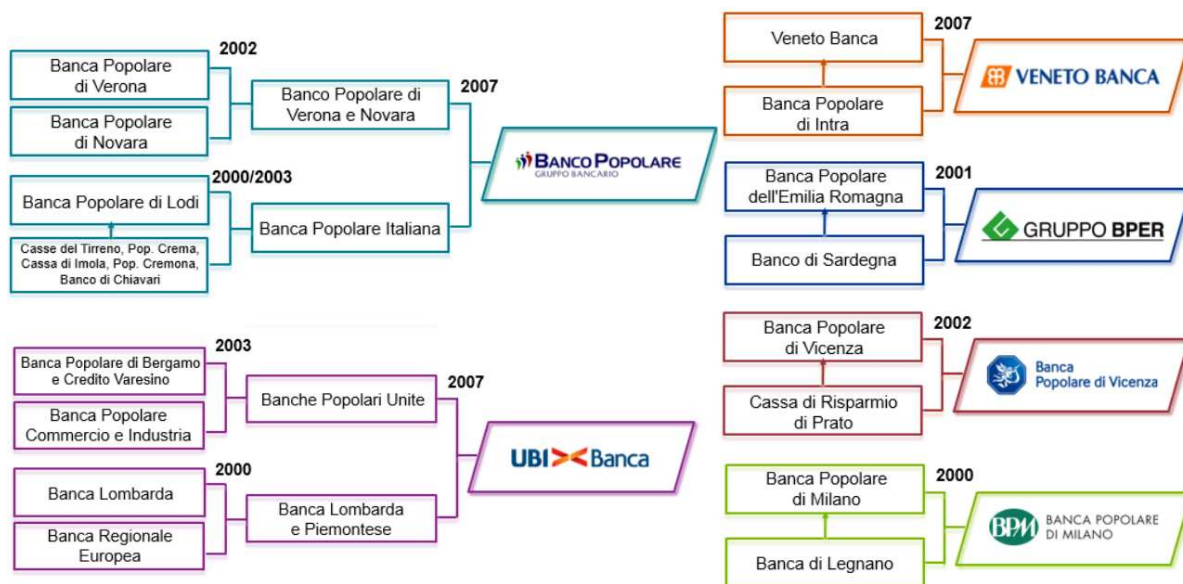
Nel 2007 questo processo di consolidamento si è accelerato, ed ha coinvolto le banche più importanti e qualche Banca Popolare. Le operazioni straordinarie più significative di quell'anno hanno dato vita, come detto in precedenza, ad Unicredit ed intesa Sanpaolo, con quote di mercato italiano rispettivamente pari al 20,2% e dello 17,3%, avendo così la possibilità di competere sul mercato internazionale⁵¹.

Per quanto riguardano le fusioni che hanno interessato Banche Popolari verificatesi in quegli anni, nello specifico dal 2000 al 2007, tra le principali operazioni si annoverano (Figura 19):

Figura 19

⁵¹ A. F. Presbiterio, (2008), "Il consolidamento del settore bancario: fatti e teorie", disponibile in < http://utenti.dea.univpm.it/presbitero/notes/Sistema_bancario.pdf >

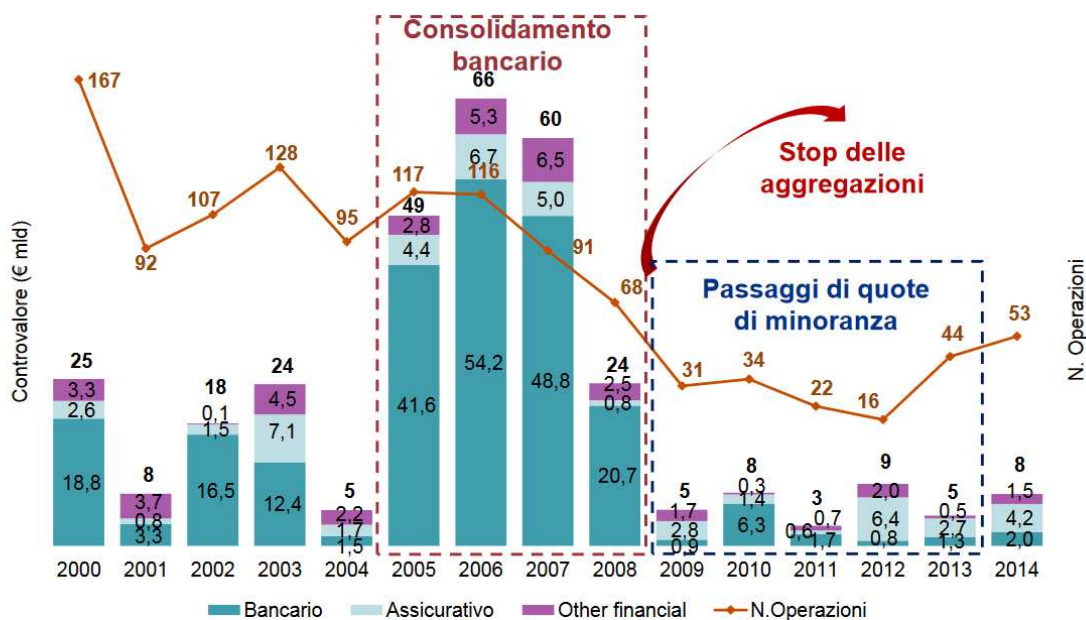
Il processo di consolidamento tra Banche Popolari dal 2000 al 2007



Fonte: Rassegna Stampa e Informazioni pubbliche

Fino al 2008 quindi le attività di M&A hanno trainato l'intero settore a favore del consolidamento bancario italiano. Dal 2009 in poi, le aggregazioni fra banche si sono poi arrestate a favore di passaggi di quote di minoranza (Figura 20).

Figura 20
Il mercato M&A nel comparto Financial Services, numero e controvalore operazioni



Fonte: KPMG Corporate Finance

Le conclusioni tratte da questo lungo processo di consolidamento e di aggregazioni, tratte da alcuni studi di G. Latorre (2015) pubblicati sul Sole 24 Ore⁵², dimostrano che tale sviluppo delle Banche Popolari ha generato più efficienza che valore: le performance media di questi istituti, registrata prima dell'annuncio della riforma del 2015, è stata di quasi il doppio rispetto a quella dei due poli Unicredit e Intesa⁵³. Tuttavia analizzando l'andamento delle Popolari, queste hanno continuato a concedere credito anche nel periodo di crisi, confermando il forte legame con il territorio ma anche il bisogno di un rafforzamento patrimoniale.

Il modello delle Banche Popolari è stato indispensabile per l'Italia ed è stato in grado di sostenere le aziende soprattutto in periodo di crisi, ad oggi però tale modello ha i suoi limiti.

Per le Banche Popolari è giunto il momento di avviarsi incontro ad un nuovo percorso di consolidamento.

2.5. Governance tra localismo e crescita

In anni recenti quindi le Banche Popolari si sono sempre più aperte al mercato dei capitali, conseguendo dimensioni ragguardevoli e con diversi e sempre più ampi assetti proprietari. Ma il modello che si è sviluppato è ancora idoneo a soddisfare le esigenze delle aziende?

Il dibattito che si è sviluppato ha preso di mira l'ampliamento dei limiti posti alle quote individuali di partecipazione al capitale sociale, il consolidamento del ruolo degli investitori istituzionali, il potenziamento dei meccanismi di delega, e la caratteristica natura cooperativa e mutualistica di tali banche.

Il modello di governance delle Banche Popolari sembra rivelare problemi specialmente nelle maggiori banche quotate, in cui si verifica una sostanziale divergenza tra l'assetto proprietario (aperto sia al mercato che agli investitori istituzionali) e l'assetto regolamentare: proprio questo aspetto rende difficilmente contendibile il controllo, delimita i diversi azionisti nella rappresentanza negli organi sociali, e ne disincentiva la partecipazione nelle assemblee.

⁵² G. Latorre, (2015), "Nuove banche per nuove imprese: la riforma delle Popolari", in <<http://eventi.ilsole24ore.com/documents/2015> >

⁵³ Nei primi quattro mesi del 2015 la performance media delle Popolari è stata del +48% contro il +25% registrato da UCI e ISP.

Infatti non può essere trascurata la necessità di mantenere invariati i tratti distintivi propri del modello delle Banche Popolari, tra cui il lato localista volto al sostegno del territorio.

Occorre quindi trovare un punto di equilibrio tra la conservazione delle peculiarità cooperative ed il bisogno di mettere in relazione la volontà di apertura al mercato (con le conseguenti crescite dimensionali) con le caratteristiche della governance.

In sostanza gli organismi più grandi e complessi, volti allo sviluppo di nuove aree di business, dovrebbero valutare l'opportunità di convertirsi ad una struttura più dinamica che sia in grado di adattarsi ai cambiamenti ed alle nuove opportunità⁵⁴.

Abbiamo inoltre visto come il voto capitario contraddistintivo del particolare sistema di corporate governance delle Banche Popolari presenta sia svantaggi che vantaggi. Nei capitoli successivi verranno analizzati i cambiamenti intervenuti con la riforma anche dal punto di vista del voto capitario.

⁵⁴ Tarantola A.M. (2009), *Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance*, intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia a Taormina, pp. 11-12.

Capitolo 3. La disciplina di riferimento e la riforma del 2015

3.1. La disciplina di riferimento ante riforma

I legislatori nazionali iniziarono a definire ed a regolamentare l'attività bancaria già nella prima metà del '900, come visto precedentemente. L'Italia fu uno dei primi Paesi, dopo gli Stati Uniti con le Credit Unions, ad applicare una differenziazione tra banche commerciali e banche d'investimento. Tuttavia, successivamente tale netta separazione tra le diverse attività bancarie è stata abrogata negli ultimi vent'anni del secolo scorso per favorire una maggiore liberalizzazione del credito.

Nel nostro contesto economico, l'attività cooperativa è stata definita dall'articolo 45 della Costituzione italiana⁵⁵: *“La Repubblica riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata. La legge ne promuove e favorisce l'incremento con i mezzi più idonei e ne assicura, con gli opportuni controlli, il carattere e le finalità.”*

Le società cooperative quindi, trovano la loro regolamentazione nella normativa del codice civile (art. 2511 e ss.)⁵⁶; le aziende di credito e società cooperative sono invece regolate dalla legislazione speciale del TUB, in cui si concretizza il coordinamento tra legge bancaria e codice civile.

Per quanto riguarda la Banche Popolari, il quadro legislativo specifico di riferimento è il Testo Unico Bancario (TUB⁵⁷) che entrò in vigore il 1° Gennaio 1994.

Il Testo Unico Bancario fu poi coordinato con le seguenti disposizioni normative:

- Decreto legislativo 6 febbraio 2004, n. 37 (in vigore dal 29 febbraio 2004): Modifiche ed integrazioni ai D.Lgs. n. 5 e 6 del 17 gennaio 2003 recanti la riforma del diritto societario, ed inoltre al testo unico delle leggi in materia bancaria creditizia, di cui al D.Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, ed al testo

⁵⁵ La Costituzione della Repubblica Italiana è la legge su cui si basa lo Stato italiano. È stata approvata dall'Assemblea Costituente riunitasi il 22 dicembre 1947, ed entrò in vigore il 1° gennaio 1948.

⁵⁶ Con l'esclusione, ai sensi dell'art. 3 del d.l. 105/1948 e in conformità a quanto previsto dall'art. 2517 c.c., dall'applicabilità dei controlli di cui agli artt. 2542-2545 c.c., già disciplinati dalla legislazione speciale cooperativistica.

⁵⁷ L'acronimo TUB, si riferisce al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, ossia un testo unico della Repubblica Italiana emanato con il d.lgs 1° settembre 1993, n. 385, ed in vigore dal 1° gennaio 1994. Esso sostituì tutta la legislazione bancaria italiana e disciplinò l'attività delle banche, intesa come "tutto ciò che ha a che fare con l'attività bancaria", del credito e della vigilanza su di esse.

unico dell'intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, (Pubblicato nel Suppl. Ord. alla Gazzetta Ufficiale n. 37 del 14.02.2004);

- Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (in vigore dal 12 gennaio 2006): Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, (Pubblicata nel Suppl. Ord. alla Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28.12.2006);
- Decreto Legge 27 dicembre 2006, n. 297 (in vigore dal 27 dicembre 2006): Disposizioni urgenti per il recepimento delle direttive comunitarie 2006/48/CE e 2006/49/CE e per l'adeguamento a decisioni in ambito comunitario relative all'assistenza a terra negli aeroporti, all'Agenzia nazionale per i giovani e al prelievo venatorio. (Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 299 del 27.12.2006) – Convertito, con modificazioni, dalla legge 23 febbraio 2007, n. 15 (Gazzetta Ufficiale n. 46 del 24.02.2007);
- Decreto Legislativo 29 dicembre 2006, n. 303 (in vigore dal 25 gennaio 2007): Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del T.U.B. e del T.U.F.⁵⁸, (Pubblicato nel Suppl. Ord. n. 5 alla Gazzetta Ufficiale n. 7 del 10.01.2007).

Originariamente il T.U.B. mirava a definire gli organi di sorveglianza e le relative funzioni in materia bancaria, rapportarsi con il diritto comunitario e definire il perimetro e le relative differenze per i vari istituti di credito. Nel “Capo V - Banche cooperative” per esempio si esplicano le caratteristiche delle banche cooperative, nello specifico l'articolo 28 definiva le norme applicabili. La successiva “Sezione I - Banche popolari” definisce le differenze delle Banche Popolari nei confronti degli altri istituti di credito (si faccia riferimento all' Allegato 2 per il testo completo del Capo V ante riforma)⁵⁹.

3.2. La riforma del 2015

Il decreto-legge n. 3 del 2015 (Allegato 4) recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti (convertito con legge 24 marzo 2015 n. 33), ha modificato alcune disposizioni del TUB per quanto riguarda le Banche Popolari. In particolare, la riforma della disciplina delle Banche Popolari:

⁵⁸ T.U.F. è l'acronimo di “Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria”, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Il T.U.F. è noto anche come legge Draghi, in vigore in Italia da luglio 1998.

⁵⁹ Vegas G., (2015), “Audizione nell'ambito dell'esame del disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti”, Audizione del Presidente della Consob, 11 febbraio 2015, pp. 1-2.

- Inserisce l'obbligo, per le Banche Popolari con un attivo superiore a 8 miliardi di euro, di trasformarsi in società per azioni; riserva quindi la possibilità di adottare il modello di Banca Popolare ai soli intermediari bancari di grandi dimensioni. Le banche che superano tale soglia devono provvedere ad assumere le misure necessarie ad assicurare il rispetto della norma entro 12 mesi dal provvedimento, ossia la riduzione dell'attivo entro i limiti consentiti, la trasformazione in società per azioni o la liquidazione volontaria (art. 29, commi 2-bis e 2-ter, TUB);
- Introduce modifiche su alcuni aspetti della disciplina delle popolari. Nello specifico, è previsto che il rimborso delle azioni del socio uscente⁶⁰ possa essere limitato quando questo sia necessario a garantire la computabilità delle azioni nel capitale di qualità primaria della banca (art. 28, comma 2-ter, TUB). Inoltre viene introdotta la possibilità alle Banche Popolari di emettere strumenti finanziari previsti dall'art. 2526 del codice civile (precedentemente era prevista solamente per le società cooperative). Tale disciplina può prevedere caratteristiche finanziarie tali da consentire l'inserimento degli strumenti nel capitale di migliore qualità della banca⁶¹; anche per questi strumenti sono posti dei limiti al diritto di rimborso, così come è previsto per le azioni dei soci.

Il compito di dettare le disposizioni di attuazione per quanto riguarda talo novità normative è affidato alla Banca d'Italia, per merito del TUB. Nello specifico i compiti della Banca d'Italia consistono nel disciplinare le modalità di determinazione della soglia di 8 miliardi, (considerato a livello individuale per le banche non appartenenti a un gruppo finanziario e a livello consolidato per quelle che invece vi appartengono), e nel disciplinare i casi in cui il rimborso delle azioni che spetta al socio uscente può essere limitato e le relative modalità.

La Banca d'Italia, per gli aspetti regolamentari rimessi al suo potere normativo, sottopone a consultazione pubblica le disposizioni secondarie di attuazione della riforma: le norme secondarie rendono completo il quadro normativo applicabile alle popolari, e permettono inoltre alla riforma di allargare i propri effetti.

Infatti, la legge dispone che le Banche Popolari che esistevano quando è entrato in vigore il decreto-legge n. 3/2015 debbano conformarsi a quanto stabilito dall'art. 29,

⁶⁰ Anche per effetto dell'esercizio del diritto di recesso conseguente alla trasformazione.

⁶¹ CET1: il Common Equity Tier, è il parametro principale a cui le banche, gli investitori ed i risparmiatori fanno riferimento per valutare il grado di solidità di una banca. Se consideriamo il CET1 (Common Tier Equity 1 ratio) si fa riferimento al maggior grado di solidità di una banca.

commi 2-bis e 2-ter, entro 18 mesi dall'entrata in vigore delle disposizioni della Banca d'Italia di attuazione delle medesime norme.

Le disposizioni saranno introdotte nella Circolare "Disposizioni di vigilanza per le banche", n. 285 del 17 dicembre 2013, che include norme in materia di governo societario delle banche (Capitolo I del Titolo IV)⁶².

Le popolari coinvolte dal decreto-legge sono in tutto dieci⁶³:

- Le 7 banche popolari quotate in borsa: Banco Popolare Società Cooperativa, UBI Banca, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese Società Cooperativa, e Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio;
- Altre 3 banche popolari con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, ai sensi dell'art. 2-bis del Regolamento Emittenti Consob: Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca.

Escludendo le Banche Popolari la cui capogruppo sia già una banca popolare, sono prese in considerazione dal decreto-legge 10 banche popolari su un totale di 34.

Tuttavia, la riforma coinvolge lo stesso l'intero settore delle banche popolari: i soggetti considerati rappresentano oltre il 90% del totale attivo delle banche popolari considerate congiuntamente (per l'elenco nel dettaglio delle banche popolari e per il totale attivo tangibile al 31.12.2013 si veda l'Allegato 3). Si può osservare quindi un vero e proprio scarto in termini di attivo patrimoniale tra le banche considerate di grandi dimensioni, e che di conseguenza entro 18 mesi devono trasformarsi in Spa, e tra quelle non coinvolte dalla riforma.

La soglia di 8 miliardi è stata fissata per comprendere più banche rispetto a quelle coinvolte ai fini dell'assoggettamento alla vigilanza europea nell'ambito del Meccanismo Unico di Vigilanza, per cui la dimensione prefissata al fine di determinare la significatività dell'ente creditizio era pari ad un attivo di 30 miliardi.

Inoltre con il decreto-legge nel caso di recesso del socio, anche a seguito della trasformazione in Spa, la Banca d'Italia può limitare il diritto al rimborso delle relative azioni, se ciò è necessario a garantire un'adeguata patrimonializzazione della banca.

⁶² Banca d'Italia, (2015), "Disposizioni per la vigilanza della Banche Popolari", Documento per la consultazione, Aprile 2015, pp. 1-2.

⁶³ Successivamente viene coinvolta anche un undicesima banca popolare, la Volksbank, poiché oggetto di fusione tra Banca Popolare dell'Alto Adige e Banca Popolare di Marostica tre mesi dopo la riforma.

3.3. Motivazioni del provvedimento

Le motivazioni della riforma stanno nella possibilità di permettere alle banche oggetto del provvedimento di reperire più facilmente risorse sul mercato dei capitali, nell'ottica di un rafforzamento futuro dei coefficienti patrimoniali: questo processo di patrimonializzazione è stato avvantaggiato dalla presenza di due specifici fattori determinanti.

Per prima cosa, la conversione in società per azioni ha reso sicuramente più semplice e meno onerosa la contendibilità del controllo; a sua volta, tutto ciò ha influenzato positivamente l'efficienza e la redditività complessiva, rendendo inoltre più attrattivo il comparto agli occhi degli investitori.

Oggi, conseguentemente alla presenza di un tetto al possesso azionario, l'importante frazionamento della proprietà non favorisce l'azione di sorveglianza e di indirizzamento sull'operato degli amministratori che viene svolta dagli azionisti.

Oltre ai problemi di coordinamento dell'azionariato diffuso, la presenza del voto capitaro frena i progressi negli assetti di controllo, ed in questo modo limita l'efficienza del mercato del controllo societario utilizzato per creare pressione agli amministratori.

Il possibile ricambio del gruppo dirigente che si sia rivelato inefficiente risulta estremamente difficile, soprattutto nelle società più grandi, poiché per farlo bisognerebbe determinare un accordo tra la vastità dei soci.

Questo "ingessamento" della struttura aziendale può contribuire all'autoreferenzialità degli amministratori, correndo il rischio che vengano appoggiate scelte subottimali con riferimento all'interesse sociale complessivo.

In seconda battuta, la prospettiva di assumere dei poteri proporzionati al conferimento effettuato stimolerà sicuramente i grandi investitori istituzionali nel voler partecipare al capitale azionario delle banche popolari.

In sostanza, la conversione delle Banche Popolari in Spa garantisce alle stesse maggiori opportunità di accesso al mercato dei capitali, ed inoltre implica una maggiore contendibilità del controllo⁶⁴.

Interpretiamo ora brevemente le scelte regolamentari:

⁶⁴ Vegas G., (2015), pp. 2-3.

1) *Determinazione dell'attivo*

Lo schema di legge suggerisce il calcolo della soglia di attivo di 8 miliardi, che è un criterio di calcolo allineato con quello impiegato dalle banche per riprodurre la propria situazione patrimoniale sia a livello individuale che consolidato, utilizzato anche nelle segnalazioni di vigilanza.

Nel caso della situazione patrimoniale a livello consolidato, il limite di 8 miliardi definisce il perimetro di consolidamento utilizzato a fini prudenziali.

Questa impostazione è stata la privilegiata poiché coincideva meglio con gli obiettivi della riforma, soprattutto nel caso delle popolari a capo di un gruppo bancario (l'opzione in alternativa consisteva nell'allineamento ai dati di bilancio).

La finalità della riforma infatti è quello di garantire il modello di Banca Popolare agli istituti bancari che operano entro volumi ammissibili con la struttura di tipo cooperativo tipica della società; la ratio insita della legge è che il modello di Banca Popolare è inadatto per l'esercizio delle banche di grandi dimensioni, trattandosi di un modello con il suo caratteristico assetto proprietario e di governance.

Tenendo in considerazione l'attivo di vigilanza, questo riflette in maniera adeguata alla finalità della legge proprio perché tiene isolate, nell'ambito delle imprese che rientrano nel perimetro di consolidamento contabile della Banca Popolare capogruppo, le banche che svolgono in via esclusiva l'attività finanziaria dalle imprese che svolgono attività eterogenee (ad esempio le assicurazioni e le imprese industriali).

Inoltre la scelta ha anche il privilegio di adeguare i criteri di determinazione del limite di 8 miliardi con quelli adoperati nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico (MVU) per individuare la "significatività" di una banca in base alle dimensioni.

In questo ambito il criterio impiegato è quello del valore totale delle attività individuato sulla base dell'informativa di vigilanza di fine anno; questo valore è determinato a livello individuale per le banche che non appartengono ad un gruppo, e a livello consolidato per quelle che vi appartengono.

Il criterio in alternativa dell'attivo di bilancio si potrebbe utilizzare solamente in via subordinata nel caso in cui il valore dell'attivo non sia determinabile secondo il criterio di vigilanza, rimanendo comunque in linea con i criteri dell'MVU.

Annualmente, l'organo con funzione di gestione della banca (o della capogruppo) verifica il valore dell'attivo individuale o consolidato appena i dati sono disponibili, e nel caso in cui venga appurato il superamento della soglia, viene informato senza indugio l'organo con funzione di supervisione strategica e l'organo con funzione di controllo, e ne viene data comunicazione immediatamente alla Banca d'Italia.

Successivamente, come previsto dal TUB, all'art. 29 comma 2-ter, sarà poi necessario "regolarizzare" la situazione entro il limite temporale stabilito dalla legge di un anno, e la Banca d'Italia nel caso di inerzia o mancato conseguimento degli obiettivi di rientro potrà agire di conseguenza secondo i poteri che gli sono attribuiti a tal fine.

In questi casi infatti, la Banca d'Italia può adottare il divieto d'intraprendere nuove operazioni, oppure può revocare l'autorizzazione dell'attività bancaria proponendo tale soluzione alla BCE e al Ministero dell'Economia e delle Finanze procedendo con la liquidazione coatta amministrativa.

2) *Rimborso degli strumenti di capitale*

Le disposizioni previste fanno stretto riferimento alle previsioni prudenziali in materia di azioni emesse da banche in forma cooperativa⁶⁵. È previsto che il "*rimborso possa essere limitato o differito, in tutto o in parte e senza limiti di tempo, sulla base della valutazione della situazione finanziaria, di liquidità e solvibilità della banca e dei ratios patrimoniali (CET1, Tier 1 e total capital). La facoltà di differire o limitare il rimborso deve essere prevista nello statuto della banca ed è attribuita, in prima istanza, alla competenza decisionale dell'organo di gestione; qualora questo decida di procedere al rimborso, restano fermi i poteri di autorizzazione dell'autorità di vigilanza al rimborso di fondi propri ai sensi dell'art. 77 CRR (BCE o Banca d'Italia, a seconda che la banca sia o meno significativa).*" (Banca d'Italia, 2015).

Nel caso in cui la banca stabilisca di procedere al rimborso, è necessario sottoporre all'autorità di vigilanza, nella forma della BCE o della Banca d'Italia, a seconda che la banca sia o meno significativa, una richiesta di autorizzazione al rimborso dello strumento; tale autorizzazione viene concessa solamente se la banca prova che i propri fondi successivamente al rimborso richiesto, superano i requisiti di capitale definiti dal CRR⁶⁶, il requisito di riserve di capitale e il grado complessivo ritenuto appropriato

65 In modo particolare all'art. 29 CRR e gli artt. 10 e 11 del regolamento delegato n. 241/2014 recante norme tecniche di regolamentazione in materia di fondi propri.

66 Il regolamento dell'Unione Europea n. 575/2013, definito come "regolamento sui requisiti patrimoniali" o CRR, è stato adottato nel giugno 2013 come raccolta di norme sui requisiti prudenziali applicabili agli enti creditizi e alle

dall'autorità di vigilanza successivamente al processo di valutazione e revisione prudenziale. Tale autorizzazione inoltre può essere accordata per un plafond limitato, invece di doverla richiedere caso per caso, se l'autorità concorda che l'importo richiesto a rimborso sia irrisorio o tale da non creare pregiudizio per la circostanza prudenziale della banca.

Analoghe previsioni sono poi state applicate anche alle banche di credito cooperativo, con l'emanazione del decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72 di attuazione della direttiva 2013/36/UE⁶⁷.

Infatti, la disposizione dell'art. 28, comma 2-ter anticipa la disposizione che sarà poi contenuta nel prossimo d.lgs. di recepimento della direttiva CRD IV, che verrà applicata a tutte le banche costituite sotto forma di cooperativa⁶⁸.

È evidente come il decreto-legge abbia modificato la vigente disciplina del Testo Unico Bancario sulla formula organizzativa della cooperazione di credito. Nonostante tale intervento però, rimangono alcune definizioni ancora problematiche relative alle banche cooperative che sono sempre state presenti nel nostro ordinamento, in particolare dal 1948 quando è stato scritto l'articolo 45 della Costituzione.

Ci possono essere diverse chiavi di lettura per tale riforma, ed in questa sede è giusto proporre un paio:

- Le Banche Popolari da oltre mezzo secolo hanno dismesso il proprio scopo sociale proprio delle cooperative, tanto che alcuni studiosi come Giuseppe Ferri sostengono già all'inizio degli anni '50 che le Banche Popolari non rispecchiavano più la sostanza che era loro stata data. Nello specifico il venir meno dell'azione cooperativa di tali banche è un'implicita conseguenza del processo evolutivo che ha vissuto il tessuto economico italiano nell'ultimo secolo e quindi anche del settore bancario;
- Necessità di rendere contendibile l'intero sistema bancario: a causa della gestione democratica, una testa un voto, si evita la possibilità di scalate ostili o meno per tali banche. Il settore bancario invece necessita naturalmente di una

imprese d'investimento stabiliti nell'UE. Il bisogno di disporre di norme comuni era diventata indispensabile con l'entrata in vigore del meccanismo di vigilanza unico.

⁶⁷ La direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013 è la direttiva riguardante l'accesso all'attività degli enti creditizi, la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (CRD IV).

⁶⁸ Banca d'Italia, (2015), "*Disposizioni per la vigilanza delle Banche Popolari*", Documento per la consultazione, Aprile 2015, pp. 2-4.

continua contendibilità tra i diversi intermediari finanziari proprio per poter migliorare il livello di servizi e creare economie di scale come sinergie interne.

I contenuti del decreto legge appaiono dunque conseguenze necessarie di due principali cambiamenti sistematici, il primo per quanto riguarda le innovazioni disciplinari di diritto societario, e per secondo il cambiamento nazionale. Ciò che però il legislatore non è riuscito a garantire con tale riforma è una diversità all'interno del sistema bancario per renderlo più competitivo e innovativo.

Il passaggio evolutivo appare dunque necessario. Le critiche sono molteplici proprio perché tale cambiamento viene prima di tutto imposto dal legislatore: non è consentita alcuna possibilità di recesso a chi detiene azioni, ed il governo ha preferito operare attraverso uno strumento d'urgenza quale il decreto legge senza invece passare attraverso il Parlamento per un cambiamento legislativo.

Il ministro Padoan ha puntualizzato che l'obiettivo del governo era quello di "rafforzare il sistema per essere pronti alle sfide europee, scegliendo il decreto-legge per dare un segnale d'urgenza", quindi questo carattere di velocità è stato reso necessario prevalentemente per garantire stabilità e tempestività al sistema Italia richiesto dai mercati e dall'Europa.

Anche il governatore Visco ha ribadito che tale trasformazione delle popolari in società per azioni rispondeva ad esigenze segnalate da Bankitalia, dal Fondo Monetario Internazionale e dalla commissione europea e rese più pressanti con la vigilanza unica poiché di fatto la forma cooperativa consente l'acquisizione di un assetto che concentra il potere in mano a pochi soci minoritari. Tale tesi è stata, poi, ribadita anche dal direttore generale di Bankitalia il quale ha inoltre specificato che per gli intermediari della dimensione e della complessità delle 10 maggiori popolari italiane la forma cooperativa fosse un handicap.

Altro elemento molto importante riguarda l'incostituzionalità di tale cambiamento, infatti l'articolo 45 della costituzione prescrive: *"La repubblica riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata. La legge ne promuove e favorisce l'incremento con i mezzi più idonei e ne assicura, con gli opportuni controlli, il carattere e le finalità"*.

Spesso tale articolo della costituzione è stato definito una disposizione pleonastica, ridondante, confusa e di difficile comprensione. Tale articolo però sottolinea come lo

statuto cooperativo sia di matrice costituzionale. I padri costituenti avevano dunque in mente un sistema misto, una terza via, tra il capitalismo e l'economia socialista pianificata. Mentre il sistema economico pianificato è crollato negli anni '80, la logica di mercato di matrice anglosassone assieme alla logica comunitaria legata alle libertà e al mercato, hanno trasformato il paradigma economico portandolo in una sola direzione. Bisogna anche sottolineare come, grazie alle critiche e riflessioni di Giuliano Amato e di Natalino Irti sulle regole di mercato nella costituzione e sull'ordine giuridico, è possibile sottolineare che nonostante la carta costitutiva sia unitaria e che deve adottare un'interpretazione realistica, l'articolo 45, che è invece di matrice economica, possa avere alcune peculiarità che risiedono in due caratteristiche principali:

- Esigenza di sostegno delle posizioni economicamente deboli, e quindi un sistema creditizio che potesse aiutarle;
- Finalità di protezione e di promozione dei fattori d'incentivazione del potere economico in modo che se ne assicurino una maggiore diffusione.

Tali fini avevano una connotazione socialista del capitalismo rispecchiata nel contesto storico di riferimento in cui la carta fu scritta, in cui si discussero principalmente due cose: i controlli pubblici e la funzione sociale. L'incertezza sulla definizione di cooperativa ha dunque una conseguenza definitoria in ambito puramente ermeneutico e non in chiave sostanziale.

I padri costituenti non furono così specifici nella definizione di cooperazione, poiché vi era una disciplina del Codice Civile che i costituenti diedero per presupposta quando parlarono di cooperazione nella carta. Il fine del fenomeno cooperativo tutelato dalla carta costituzionale è il rapporto tra mutualità e rapporto di quest'ultima con lo scopo di lucro.

Dobbiamo dunque considerare l'elemento mutualistico come protezione, quale fulcro del fenomeno, e l'impresa dal medesimo qualificata è intesa come gestione di un servizio che crea una condizione particolare di favore nei confronti del socio. Bisogna inoltre sottolineare come negli anni '70 la letteratura giuridica ha valorizzato l'interpretazione estensiva dell'articolo 45 in funzione antimonopolistica. Sempre in quegli anni si è stabilito un forte nesso tra cooperazione e intervento dello stato.

Vi è dunque un dualismo per quanto riguarda la cooperazione:

- Cooperazione quale strumento di riscatto dei deboli, agendo su un fenomeno marginale dal punto di vista economico;
- Cooperazione quale strumento che rafforza la il capitalismo sociale.

Bisogna dunque comprendere quale capitalismo sociale sia all'altezza dei tempi per comprendere appieno se la riforma è riuscita ad intercettare i bisogni creditizi moderni. Il dualismo presente del sistema bancario italiano è sistematico e non deve morire o affievolirsi, le popolari però vengono indebolite profondamente con la riforma venendo risagomate e aggiornate in chiave moderna spostandosi da un capitalismo sociale che ha permesso il risparmio in questo paese ad un capitalismo tecnocratico sempre più accentrato.

Come già anticipato in precedenza la riforma delle popolari risultava necessaria già da molto tempo per portare ammodernamento al sistema bancario italiano; lo stesso ministro Padoan il 6 Febbraio 2015 intervenendo ad un convegno a Roma ricordò come la riforma fosse necessaria e da troppo tempo tenuta nei cassetti del ministero. Da un punto di vista puramente aziendale vi era la necessità di:

- Rafforzare il patrimonio delle popolari anche per contrastare il *credit crunch*;
- Migliorare la governance delle popolari;
- Concentrare il sistema e la disciplina di mercato.

Le prime due motivazioni sono esplicitamente dichiarate dal governo, mentre la terza è un inevitabile conseguenza di tale decreto legge che a parere di molti è la vera causa richiesta dalla Banca Centrale Europea nell'accentrare il controllo e consentire aggregazioni bancarie, nonché di risolvere situazioni problematiche successive agli stress test. Prima di analizzare tutto ciò bisogna però sottolineare alcuni punti essenziali che vanno a creare un perimetro intorno al quale andremo a ragionare:

- La comparazione internazionale dimostra come esistano in tutta Europa e anche in Canada grandi banche ad assetto mutualistico, e spesso queste banche sono di grandi dimensioni e sono state sottoposte a minori impairment rispetto alle società per azioni durante la crisi;
- Nel nuovo contesto economico globalizzato, interconnesso e informatizzato la dimensione delle banche deve assumere connotati diversi che prima della digital technology non esistevano.

Per comprendere appieno un'analisi di economia aziendale bisogna analizzare le banche popolari sotto prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali, quindi devono mantenere un equilibrio di redditività, liquidità e solvibilità. Questo ultimo equilibrio è molto importante poiché l'industria bancaria gioca un ruolo specifico fondamentale per l'economia in generale, il sistema bancario assume dunque importanza a causa delle esternalità che esso ha nei confronti del sistema economico in generale. Ed è proprio per questo che le banche sono soggette ad una disciplina prudenziale, che consente di scegliere le proprie combinazioni economico produttive ed il grado di rischio ma mantenendo una solidità patrimoniale regolata dai trattati di Basilea. Il regolatore bancario ha inoltre modificato la patrimonializzazione richiesta inserendo anche il concetto di liquidità degli asset poiché questa mancata liquidità si è trasformata in una crisi di solvibilità come ha anche sottolineato l'attuale presidente della FED.

Questa maggiore patrimonializzazione insieme ai bassi livelli dei tassi d'interesse delle obbligazioni hanno dunque distrutto la redditività delle banche che trovano grossi problemi nell'innalzamento dei requisiti patrimoniali. La relazione sulle popolari allegata al decreto legge scrive: *“è evidente che il rafforzamento e la capitalizzazione di alcune banche caratteristiche dell'ordinamento italiano del credito, attraverso il ripensamento della loro forma organizzativa, costituisce un passo essenziale per l'ammodernamento del sistema”*. Carmelo Barbagallo, capo della vigilanza bancaria presso la Banca d'Italia, ha dichiarato come la forma delle banche popolari fosse di ostacolo al raggiungimento di livelli di capitalizzazione adeguati ai rischi. Bisogna anche però sottolineare che con la chiusura dei bilanci del 2014 il Common Equity Tier 1 fosse per le popolari solo dello 0,1% inferiore rispetto a quello delle banche spa significative.

A seguito degli stress test le Banche Popolari sono inoltre riuscite ad innalzare la patrimonializzazione anche se a multipli di mercato differenti tra banche popolari quotate e non quotate. Bisogna sottolineare dunque come la forma di società di capitali non sia una condizione necessaria per rafforzare il patrimonio, invero è che durante la crisi del 2008 le banche italiane che ebbero maggiori problematiche di patrimonio furono proprio società di capitali, poiché queste mirano principalmente alla massimizzazione del ROE.

Il modello delle banche popolari oramai ha perso la sostanza mutualistica che si era prefissato alle sue origini, inoltre crea un notevole diaframma fra società e controllo

della ricchezza, ossificando la forma di governo societaria. La governance societaria infatti presta un ruolo fondamentale dal punto di vista competitivo ma anche dal punto di vista della stabilità che il management riesce a dare ai mercati e agli investitori in generale. In generale però la teoria economica non è riuscita a spiegare quale sia il modello migliore per garantire una governance perfetta, anzi si è solamente riusciti a concludere che la qualità del management dipende dalla qualità delle persone che vengono scelte. Purtroppo tutte le banche italiane, indipendentemente dalla forma d'incorporazione adottata, hanno una certa staticità nei vertici manageriali e quindi se l'obiettivo della riforma fosse quello di garantire un maggiore ricambio, non avrebbe nessuna prova empirica che tale modifica formale possa portare ad un qualche miglioramento. Dal punto di vista empirico non vi sono neanche prove che la governance delle popolari sia più debole anche se è molto difficile poter rendere oggettiva tale analisi. Un utile proxy potrebbe essere rappresentato dall'incidenza delle sanzioni imposte da Bankitalia e dalla BCE sulle banche. In ogni caso risulta difficile e complicato ritenere che la modifica nella governance di 10 banche possa rappresentare un ammodernamento dell'intero sistema.

Un ulteriore motivo della riforma è sicuramente quello di voler favorire le fusioni tra le popolari più deboli oppure la fusione di queste con popolari già quotate; il problema sorgerebbe in questo caso a causa degli aumenti di capitale che per quanto riguarda le popolari non quotate erano decisamente superiori a quelle quotate, quindi la fusione avverrebbe ad uno sconto per quanto riguarda gli azionisti di queste ultime.

La riforma di fatto impone alle popolari oltre gli 8 miliardi di attivo di trasformarsi quando nel diritto italiano esiste già la possibilità per tali banche di trasformarsi in Spa ed in passato alcune banche hanno fatto questa trasformazione. Il decreto legge va oltre il suggerimento del fondo monetario internazionale di incoraggiare le popolari a fusioni per ottenere sinergie di sistema, invece di obbligare tali banche a trasformarsi in società per azioni.

L'elemento chiave che bisogna sottolineare in questa riforma è che si cerca principalmente di migliorare il management delle Banche Popolari, ma per ottenere tale risultato non è solamente necessaria una modifica legislativa formale ma bisogna anche considerare che il buon governo di una banca non dipende puramente dalla sua forma d'incorporazione ma soprattutto dalle persone che operano al suo interno come ha più spesso sottolineato anche il governatore della BCE Mario Draghi.

Capitolo 4. Gli effetti della riforma

4.1. Il perimetro degli effetti

Per prima cosa è bene delimitare il perimetro degli effetti della riforma e fare delle distinzioni fra le 10 banche inizialmente coinvolte dal decreto.

La situazione complessiva ante riforma, risultava così composta (riepilogo in ordine decrescente per totale attivo):

Figura 21
Situazione Banche Popolari ante riforma

1	Banco Popolare	Quotata in Borsa
2	UBI Banca	Quotata in Borsa
3	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Quotata in Borsa
4	Banca Popolare di Milano	Quotata in Borsa
5	Banca Popolare di Vicenza	Non Quotata
6	Veneto Banca	Non Quotata
7	Banca Popolare di Sondrio	Quotata in Borsa
8	Credito Valtellinese	Quotata in Borsa
9	Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio	Quotata in Borsa
10	Banca Popolare di Bari	Non Quotata

Alla vigilia della riforma ben 7 banche su 10 erano già quotate in Borsa. Si può dire che il passaggio dalla quotazione alla trasformazione in Società per azioni, non è stato di certo un problema per questi istituti. Le modalità di governo tipiche delle banche popolari con il caratteristico sistema capitolario, in tutti questi decenni di continue acquisizioni e fusioni, si sono sviluppate fino a generare degli ampi complessi di banche paragonabili alle grandi banche organizzate su base azionaria: si può dire che queste banche abbiano assunto delle conformazioni “anomale” che non hanno nulla a che vedere con la loro struttura di origine.

Analizziamo pertanto per prime le banche già quotate per le quali la riforma non ha generato gravi stravolgimenti.

Banche quotate ante riforma

1. Banco BPM S.p.A. (Banco Popolare e Banca Popolare di Milano)

Le due Banche in oggetto, che vantavano rispettivamente la prima e la quarta posizione in termini di attivo patrimoniale coinvolte nella riforma, hanno dato origine all'unica fusione bancaria europea del 2016 tra le ex banche popolari originarie di Milano e di Verona (il fatto che sia stata irripetibile tuttavia è stata una vera e propria delusione in termini di aspettative per il Tesoro).

Dalla fusione di due grandi istituti popolari *“È l'inizio di una nuova storia che darà il via al terzo istituto italiano”* (Saviotti⁶⁹, 2016).

Il gruppo bancario di origine cooperativa, operativo dal 1° gennaio 2017, è nato dall'accordo siglato il 23 marzo 2016 tra le due banche popolari coinvolte nella riforma Banco Popolare Soc. Coop. (Banco Popolare) e Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. (BPM).

Il 13 dicembre 2016 è stato stipulato l'atto di fusione stabilendo l'integrazione tra i due istituti, che ha dato origine alla nuova società bancaria Banco BPM S.p.a. (capogruppo dell'omonimo Gruppo bancario) avente forma di società per azioni.

Il nuovo Banco nato dalla fusione è concentrato per lo più nel Nord Italia; esso rappresenta una quota di mercato pari all'8%, e conta 4 milioni di clienti, un attivo di circa 171 miliardi e ben oltre 25.000 dipendenti.

Questa fusione già nelle prime settimane del 2016 sembrava avere i presupposti per concretizzarsi. A ciò vi erano delle forze che remavano contro, tra le quali la rivale UBI ed il suo advisor Credit Suisse che spingevano per un'operazione unicamente “lombarda”, sostenendo fosse la soluzione migliore (questo soprattutto perché fino all'ultimo UBI ha cercato di acquisire per sé prima Verona e poi Milano). A tutto ciò il ministro Pier Carlo Padoan diede una svolta decisiva a favore della fusione: il ministro *“apprezza questa operazione dalla quale nascerà una banca più grande e più forte, in grado di affrontare il mercato nel quadro delle nuove norme europee di settore e quindi capace di erogare più risorse alle imprese, in una stagione in cui il finanziamento degli investimenti è cruciale per il rilancio dell'economia”*.

2. UBI Banca

⁶⁹ Ex Amministratore delegato del Banco Popolare, ora presidente del Comitato Esecutivo del nuovo gruppo.

Il Gruppo UBI Banca (Unione di Banche Italiane) è nato il 1° aprile 2007 dalla fusione tra il Gruppo BPU Banca (Banche Popolari Unite, cooperativa solida originaria di Bergamo) ed il Gruppo Banca Lombarda e Piemontese (Bresciana).

A seguito del decreto legge del 2015, il 12 ottobre 2015 UBI è la prima banca popolare a trasformarsi in società per azioni.

UBI ebbe un vero e proprio ruolo di apripista tra le Banche Popolari, in quanto si erano già verificati tentativi di riformare lo statuto per dare più importanza ai soci del mercato. I primi frutti si videro nel 2016, poiché il dibattito interno riguardante la modernizzazione della governance ebbe i primi frutti dopo tre anni di discussioni ed osteggiamenti.

Fu comunque la prima banca a trasformarsi tempestivamente subito dopo la riforma. Il termine di 18 mesi concordato nelle istruzioni di vigilanza scadeva il 27 dicembre 2016, e la gran parte delle popolari ha atteso a lungo, adeguandosi solamente agli sgoccioli della scadenza per evitare di restare prive della licenza bancaria.

3. Banca Popolare dell'Emilia Romagna

Banca Popolare di Modena è stata fondata nel 1867. Dal 1973 è iniziato un lungo percorso di acquisizioni di istituti di credito dell'Emilia Romagna, che ha portato la banca ad assumere una dimensione rilevante nel territorio e nel 1992 ha assunto la nuova denominazione di Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

Sempre nel 1992 è nato il Gruppo, e fra il 1994 e il 2000 è seguita un'ulteriore crescita di acquisizioni ed incorporazioni⁷⁰. Successivamente è stata portata a termine l'importante acquisizione del Banco di Sardegna, che ha rafforzato il proprio modello federale mediante la razionalizzazione delle forme di governo, e dal 2009 le azioni BPER sono state quotate alla Borsa Italiana.

Il marchio BPER Banca è nato nel 2015, e successivamente il 26 novembre 2016 BPER Banca si trasforma in Società per azioni.

⁷⁰ Sono stati inglobati nel Gruppo neocostituito: Banca Popolare di Ravenna, Cassa Rurale di Sicignano negli Alburni, Banca Popolare del Materano, Banca Popolare di Lanciano e Sulmona, Banca CRV – Cassa di Risparmio di Vignola, Banca Popolare di Crotone, Credito Commerciale Tirreno, Banca Popolare della Val d'Agri, Banca Del Monte di Foggia, Banca Popolare del Sinni, Banca Popolare di Aprilia, Banca Popolare di Castrovillari e Corigliano Calabro, Banca Popolare di Salerno, Carispaq – Cassa di Risparmio della provincia dell'Aquila, Banca Popolare dell'Irpinia.

Questa strategia di caute acquisizioni promossa dall'amministratore delegato Alessandro Vandelli ha raddoppiato il valore delle azioni della banca, dopo i minimi di luglio 2017. Nell'ultimo anno, dopo aver bussato alle porte di Popolare di Sondrio che ha negato l'offerta per il suo forte spirito di autonomia, sembra che la proposta di matrimonio con Credito Valtellinese sia più accomodante per entrambe le banche.

4. Banca Popolare di Sondrio

Banca Popolare di Sondrio è stata una delle prime banche popolari italiane nate dal movimento popolare cooperativo sommosso per merito di Luigi Luzzatti in Italia.

Il Consiglio di Stato, con ordinanza n. 5383 del 2 dicembre 2016, si pronunciò sul ricorso proposto da parte di alcuni soci delle banche interessate alla riforma, e sospese in parte la Circolare della Banca d'Italia che disponeva la trasformazione delle banche popolari in società per azioni. I giudici sancirono che *“diversamente da quanto statuito dalla riforma, il rimborso in favore dei soci delle banche popolari che intendono esercitare il diritto di recesso in quanto contrari alla trasformazione in società per azioni può essere differito e, quindi, rinviato ad altra data, ma certamente non può essere negato.”*. Inoltre venne messo in dubbio il contenuto della circolare *“nella parte in cui, comunque, attribuisce alla Banca d'Italia il potere di disciplinare le modalità di tale esclusione, nella misura in cui detto potere viene attribuito “anche in deroga a norme di legge”, con conseguente attribuzione all'Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione in bianco”*.

Popolare di Sondrio propose un'istanza in camera di consiglio per ottenere chiarezza ed integrazioni alla suddetta ordinanza cautelare (n. 5383/2016), che venne accolta. Vennero così sospesi alcuni aspetti fondamentali della circolare attuativa che includeva la contestata tutela per gli istituti nel caso di recesso, rimandando la decisione alla Corte Costituzionale; di conseguenza venne sospeso anche termine dei 18 mesi - previsto per il 27 dicembre 2016 - sia per Popolare di Sondrio che per Popolare di Bari, ossia le uniche due a non aver ancora deliberato in assemblea a favore della trasformazione.

Sondrio rimane tutt'oggi l'ultima Banca Popolare quotata. *“Lotteremo per non cambiare”* sono le parole dell'Amministratore delegato Alberto Pedranzini, che sta escogitando un modo per evitare la trasformazione. Sono le più disparate le ipotesi per mantenere il sistema di governance attuale fondato sul voto capitaro, c'è nell'aria l'idea

di una holding cooperativa (che verrebbe composta dagli attuali soci) che controlla al 100% la banca trasformata in Spa.

5. Credito Valtellinese

Questa banca è nata con il nome di Banca Piccolo Credito Valtellinese il 12 luglio 1908; cresciuta per acquisizioni, è quotata nella Borsa Italiana dal 17 marzo 1994.

Nel 2016 è stata la volta della trasformazione in società per azioni, a seguito dell'approvazione del decreto legge.

6. Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio

Banca Popolare dell'Etruria ha avuto origine nel 1882, con la fondazione di Banca Mutua Popolare Aretina.

Anche questa banca popolare è cresciuta mediante acquisizioni: dopo l'incorporazione di Banca Popolare di Sansepolcro nel 1938, nel 1971 vengono aggregate Popolare Senese e la Banca Popolare della Provincia di Livorno, che hanno dato vita alla Banca Popolare dell'Etruria. La crescita si è susseguita con l'incorporazione di Banca Popolare di Montepulciano nel 1972, Banca Popolare di Cagli nel 1982 e Banca Popolare di Gualdo Tadino nel 1987.

Nel 1988, dalla fusione tra Banca Popolare dell'Etruria e Banca Popolare dell'Alto Lazio è nata Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, e nel 1990 si è proceduto con l'incorporazione della Banca Cooperativa di Capraia Montelupo e Vitolini.

Nel 1988 il titolo Banca Popolare dell'Etruria è stato quotato in Borsa Italiana.

Dal 2012 l'istituto aretino è stato sottoposto a più ispezioni da parte di Bankitalia, che sono state tutte chiuse con rilievi di forte criticità, e culminate con sanzioni salate sia al Cda che ai sindaci. Tutto ciò però non servì a nulla, e non cambiò l'amaro destino della banca.

A novembre 2014 gli ispettori tornarono ad Arezzo, e rilevarono una banca in agonia: la perdita di fine esercizio del 2014 pari a 517 milioni dovuti alla svalutazioni di crediti per oltre 600 milioni ha portato a zero il valore del patrimonio netto, e i requisiti patrimoniali richiesti erano scesi allo 0,66% Cet1. Oltre a questa dichiarata distruzione patrimoniale emerge anche una profonda malagestione dell'istituto densa di conflitti di interesse: venne a galla che agli ex amministratori e sindaci erano stati concessi milioni

di posizioni di fido, e la maggior parte finirono tra i prestiti in sofferenza che non verranno mai restituiti.

Le varie indagini si sono chiuse con l'accusa di reato di ostacolo all'attività di vigilanza, e successivamente si chiuse un'altra indagine con l'accusa di false fatturazioni; entrambe videro coinvolti l'ex presidente Giuseppe Fornasari e l'ex direttore generale Luca Bronchi.

La banca era così tecnicamente fallita: il 22 novembre 2015 con decreto, è stata posta in liquidazione coatta amministrativa (congiuntamente alle altre due banche Veneto Banca e Popolare di Vicenza, come vedremo successivamente).

Dopo la messa in liquidazione fu rifondata mediante cessione a favore di una banca ponte (“Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio”), che ne ha continuato l'operatività attraverso l'eliminazione delle sofferenze e ricapitalizzazione del capitale⁷¹, che assunse la forma di società per azioni.

Nel 10 maggio 2017 Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio Spa cedette le proprie quote e venne incorporata in UBI Banca Spa.

Banche non quotate ante riforma

Il destino che ha riguardato le 3 Banche Popolari che non erano quotate in Borsa, anche se con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, è stato profondamente diverso.

Stiamo parlando di “*Verona, Vicenza, Marostica, Montebelluna, le famiglie forti che con quattro spiccioli controllavano le banche cittadine non erano così matte da privarsene con iniziative volontarie*” (R. Mazzotta, 2017).

1. Banca Popolare di Vicenza

Banca Popolare di Vicenza è stata la prima Banca Popolare fondata in Veneto, nata il 12 settembre 1886, due anni dopo Banca Popolare di Lodi.

Durante il '900 la Banca ha assorbito molti istituti, iniziando da banche locali vicentine per poi concentrarsi nella zona prevalentemente del nord-est, dando vita all'omonimo Gruppo Banca Popolare di Vicenza. Nel nuovo secolo il Gruppo ha inglobato nel perimetro anche istituti del centro-sud Italia. BPVI opera anche a livello internazionale

⁷¹ La bad bank continuerà ad esistere affinché riesca a vendere o liquidare tutte le sofferenze della vecchia banca, e al termine di ciò cesserà di esistere.

mediante la costituzione di uffici di rappresentanza nell'estremo oriente, nel tentativo di avvicinare la realtà italiana delle PMI agli emergenti mercati asiatici.

Quando venne emanato il decreto legge nel 2015 a capo dell'istituto vi era l'imprenditore Gianni Zonin, il quale, critico nei confronti del Governo, era favorevole più ad una "autoriforma" che avrebbe determinato un cambiamento più graduale.

Banca Popolare di Vicenza ed il Gruppo Veneto Banca sono stati gli istituti che più si sono opposti e comportati in modo ostruzionistico all'introduzione della riforma, e la motivazione deriva dal fatto che gli enti in oggetto non erano quotati sul mercato e non vi era quindi una corrispondenza tra il valore delle azioni e il valore di mercato, che veniva determinato dagli organi delle banche: ciò significava che la necessità di far fronte ad un aumento di capitale, avrebbe potuto generare il rischio di una contrazione del prezzo delle azioni, influenzato anche dal rialzo per la necessità dell'aumento di capitale.

La procura di Vicenza a settembre 2015 aprì un fascicolo in capo ad alcuni vertici dell'istituto, che coinvolgeva anche l'ex presidente Zonin e l'ex amministratore delegato Sorato, nel quale venivano incriminati dei reati di agiotaggio ed ostacolo alle funzioni di vigilanza. Queste indagini riguardavano il periodo anteriore al dicembre 2014, ossia prima che la vigilanza di BPVI passasse dalla Banca d'Italia alla BCE: la BCE aveva, nel periodo successivo, imposto una rigida pulizia nei conti che ha generato miliardi di euro di svalutazioni e perdite.

Con l'apertura dell'inchiesta il valore delle azioni non quotate è crollato: in un anno hanno perso circa il 25% del loro valore.

Inoltre le indagini coinvolgevano anche circa 975 milioni di euro di finanziamenti concessi dalla banca che sono stati impiegati dai clienti per acquistare azioni sempre di BPVI, comportando una violazione della normativa (1/4 del capitale azionario finanziato dalla stessa banca oltrepassa i limiti previsti), ma anche irregolarità sull'erogazione dei finanziamenti suddetti a tasso agevolatissimi o con pressioni sui clienti che già erano in difficoltà.

Con l'imprenditore della banca a tavola in qualche bel ristorante per chiudere affari si parlava chiaro: *"Noi ti concediamo un finanziamento a condizioni vantaggiose, a patto che con quei soldi compri azioni della banca. Tu ci guadagni e allo stesso tempo ci dai*

una mano a capitalizzare l'istituto. Tutto qui.”, raccontava un vicentino coinvolto nella faccenda⁷².

In questo modo formalmente la banca cresceva ed il capitale aumentava; di fatto però accordando prestiti a chi poi avrebbe sottoscritto i suoi titoli veniva meno il beneficio della ricapitalizzazione. Si è creata così una gigantesca bolla che esplodendo ha danneggiato migliaia di famiglie bruciando 6,2 miliardi di euro.

A chiudere il lungo percorso di Zonin, come quello di Consoli per Veneto Banca, ci ha pensato la BCE: il tutto è partito dal 2014 con gli stress test per stimare la patrimonializzazione delle banche, per terminare nel dicembre 2016 con la nomina del nuovo amministratore delegato di BPVI, Fabrizio Viola⁷³ in sostituzione del precedente A.d. Francesco Iorio.

Il 5 marzo 2016 è stata approvata la trasformazione in Spa mediante l'aumento di capitale di 1,75 miliardi di euro, e la successiva quotazione in Borsa.

Per incentivare l'aumento di capitale di BPVI e anche di Veneto Banca, è stato costituito il Fondo Atlante, un fondo di investimento chiuso la cui costituzione è stata promossa dal Governo e dai principali gruppi finanziari italiani. Questo fondo è stato creato principalmente per garantire il successo degli aumenti di capitale imposti dall'Autorità di Vigilanza delle Banche che già erano in difficoltà di mercato, e per rimuovere il problema dei crediti deteriorati in sofferenza (crediti non performing o Non Performing Loans (NPL)). I capitali del Fondo Atlante sono stati destinati così per il 70% per gli aumenti di capitale e il rimanente 30% per gli NPL⁷⁴.

Allo scadere dell'offerta per l'aumento di capitale, il 29 aprile 2016 il Fondo Atlante sottoscrisse azioni per circa il 90% di BPVI, con l'autorizzazione della BCE ad acquistarne più del 50%: tutto ciò ha garantito una sorta di “salvataggio interno” per evitare il rischio di *bail-in*, ossia il salvataggio di un istituto finanziario sull'orlo del fallimento facendo carico delle perdite sui suoi obbligazionisti e correntisti.

⁷² A. Greco, F. Vanni (2017), “Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori”, p. 35.

⁷³ Ex Amministratore delegato di Monte Paschi di Siena, nominato come nuovo amministratore delegato da parte del Fondo Atlante.

⁷⁴ I capitali del Fondo Atlante sono stati versati per la maggior parte dalle due principali banche Italiane Unicredit ed Intesa, che hanno apportato 1 miliardo di euro ciascuna; hanno poi contribuito alcune fondazioni bancarie ed altri istituti che hanno assegnato al fondo circa 500 milioni, e Cassa Depositi e Prestiti ha investito altri 500 milioni. In tutto il Fondo ha raccolto tra i 5 e i 6 miliardi.

Il Fondo investe, nei limiti del 70% del patrimonio raccolto, su banche con indici patrimoniali più bassi alla soglia stabilita nell'ambito dello Supervisory Review Evaluation Process (SREP) e che realizzino interventi di rafforzamento patrimoniale – su richiesta dell'autorità di vigilanza – attraverso aumenti di capitale.

Il Fondo è gestito dalla Quaestio Capital Management SGR del finanziere Alessandro Penati.

Successivamente il 2 maggio 2016 la Borsa ha deciso di respingere la richiesta di quotazione della banca a causa della ridotta disponibilità di flottante che risultava al di sotto della soglia del 25% per assicurare la liquidità del titolo sul mercato. In questo modo immediatamente sono state ritirate tutte le richieste di acquisto delle azioni avvenute in sede di aumento del capitale, poiché legate all'entrata in Borsa della banca. La sottoscrizione del capitale di Banca Popolare di Vicenza dunque, è rimasta in capo al Fondo con il 99,33% delle quote e solamente lo 0,67% in capo ai vecchi azionisti.

2. Veneto Banca

Veneto Banca ha avuto origine nel 1877, con la fondazione di Banca Popolare di Montebelluna. Nel 1966 si è fusa con Banca Popolare del Mandamento di Asolo, e dalla fusione è nata Banca Popolare di Asolo e Montebelluna. Nel 2000 ha poi acquisito Banca di Credito Cooperativo del Piave e del Livenza, e con questa acquisizione la banca ha assunto la denominazione Veneto Banca. Da qui è cominciato un intenso sviluppo caratterizzato da una serie di acquisizioni sia in Italia che verso paesi dell'Europa orientale (tra cui Moldavia e Croazia).

Nel 2008 la crisi del sistema bancario italiano ha portato le banche a buttarsi sul mercato e a comprare ciò che trovavano. Proprio in virtù di questo, sia l'amministratore delegato di Veneto Banca Vincenzo Consoli che Zonin a Vicenza, si guadagnarono la reputazione di "spazzini" del sistema, racimolando piccole banche in difficoltà dal punto di vista patrimoniale. *"Solo che l'immondizia, in un decennio di crisi congiunturale e recessioni, tornerà a galla nei conti di gruppo"* (A. Greco, F. Vanni, 2017).

Poco prima del crac definitivo, nel 2013 il Gruppo Veneto Banca conta 6.221 dipendenti e 575 filiali. Le azioni erano valutate 40,75 euro all'una (o per meglio dire autovalutate) e i soci erano oltre 80.000, comprendendo molti grandi nomi: Amenduni, Stefanel, Moretti Polegato e Benetton, coinvolti anche gli immobiliari Casale, Caltagirone e Statuto, e il noto giornalista Bruno Vespa⁷⁵.

Nel 2013, Veneto Banca così come Vicenza iniziano a risentire dei primi effetti della crisi: le aziende sono in sofferenza, gli imprenditori faticano a rendere i prestiti alle banche e l'Unione bancaria europea è al varco. Il buco generato nei conti di Veneto Banca è di circa 96 milioni, per poi assestarsi l'anno successivo oltre al miliardo.

⁷⁵ Che però è riuscito a vendere le azioni poco prima del crac.

La Banca tenta di ricapitalizzarsi nelle stesse modalità adottate da Vicenza: prestiti ai soci in cambio dell'acquisto di azioni, rimaneggiamento a favore della banca della Mifid, e vendite di titoli correlate alla assegnazione dei mutui.

Nel 2014 Consoli rassegna le dimissioni da amministratore delegato. Intanto i soci che hanno pagato le azioni si trovano con in mano carta straccia e la banca non è in grado di garantire il diritto di recesso poiché non dispone di fondi a sufficienza.

A seguito del decreto legge del Governo Renzi, il 19 dicembre 2015 viene approvata la trasformazione a Società per azioni con la conseguente quotazione in Borsa, necessitando quindi di un aumento di capitale da 1 miliardo di euro per migliorare la patrimonializzazione dell'istituto.

Come è accaduto per il caso Banca Popolare di Vicenza, all'aumento di capitale hanno aderito solamente lo 2,2% degli azionisti, percentuale notevolmente inferiore di quella minima stabilita dalla Borsa per assicurare un flottante sufficiente (pari al 25%). Per questo il 27 giugno è stata revocata l'autorizzazione per la quotazione, e conseguentemente agli azionisti che avevano aderito è stato riconosciuto il diritto di revoca che è stato esercitato per la gran parte delle azioni. Il rimanente capitale da un miliardo è stato quindi sottoscritto dal Fondo Atlante, che si garantì così il controllo del 97,64% del capitale della banca.

Anche nel caso Veneto Banca si è aperta un'indagine per agiotaggio e ostacolo alla vigilanza, in cui risultano coinvolte 15 persone, tra cui Consoli e Trinca⁷⁶. Secondo la procura di Roma, gli ex vertici della banca in oggetto avrebbero causato il calo del patrimonio di vigilanza mediante prestiti baciati.

La BCE il 23 giugno 2017 ha accertato che Veneto Banca e Popolare di Vicenza sono in dissesto finanziario, o a rischio. Due giorni dopo il Governo dispose con decreto-legge n. 99/2017 la liquidazione coatta amministrativa di entrambe le banche, ed i commissari liquidatori provvidero alla cessione di attività e passività aziendali al Gruppo Intesa. Vennero esclusi dalla cessione i crediti deteriorati che saranno trasferiti successivamente ad una società a partecipazione pubblica.

3. Banca Popolare di Bari

⁷⁶ Era il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Veneto Banca.

Fondata nel 1960, a seguito di numerose acquisizioni è nato il Gruppo Creditizio Banca Popolare di Bari nel 1998.

Ai vertici della Popolare di Bari vi era la famiglia Jacobini. Già da anni era stata oggetto di numerose ispezioni volte a cercare di limitare la concentrazione di potere nelle mani della famiglia, ritenuta eccessiva. La prima offensiva rilevante è iniziata con l'ispezione del 2010 in cui è affiorata la spartizione delle deleghe tra il padre e i due figli (rispettivamente amministratore delegato e due direttori centrali), oltre a carenze nell'organizzazione e nei controlli interni da parte del consiglio di amministrazione e del direttore generale e a mancanze nei controlli da parte del collegio sindacale. Ne scaturirono multe e sanzioni salate, ma soprattutto la pretesa da parte della vigilanza di un cambiamento repentino all'assetto proprietario della banca richiedendo successivamente espressamente un capoazienda esterno di peso. Così la famiglia Jacobini assunse nel 2011 Vincenzo De Bustis, ma solamente come direttore generale escludendolo quindi dalla possibilità di sedere in Cda. Il ruolo di De Bustis fu poco rilevante: non riuscì ad intaccare in alcun modo la famiglia al governo e nel 2015 decise spontaneamente di andarsene.

De Bustis riuscì a compiere comunque l'acquisizione di Banca Tercas (Cassa di Risparmio di Teramo) nell'autunno 2013, che ha soddisfatto le ambizioni di Bari. Tuttavia, sia Cassa di Teramo che la controllata Cassa di Pescara (Caripe), dopo molti commissariamenti, si ritrovavano in gravi condizioni rischiando la chiusura⁷⁷.

Nell'estate 2013 era stata effettuata un'altra ispezione su Bari, chiusa con esito "parzialmente sfavorevole", poiché concedeva crediti facili. Sebbene vi fossero questi problemi, Bari rimaneva l'unica istituzione in grado di salvare Tercas.

Per facilitare l'operazione di acquisto di Teramo, si decise di effettuare un intervento di 300 milioni in Tercas del Fitd (Fondo interbancario di tutela dei depositi), a spese delle altre banche italiane (pro quota di mercato). Mediante un aumento di capitale da 300

⁷⁷ Cassa di Risparmio di Teramo, nata nel 1939, ha acquisito Caripe nel 2011. Teramo aveva l'ambizione di acquistare Pescara, anche se non ne aveva la disponibilità. Per poterlo fare ha emesso un prestito subordinato multimilionario, sostenuto da un pegno su azioni Caripe (che poi successivamente dovette rimborsare Bari).

Mentre si escogitava come acquistare Pescara era stato sottovalutato il problema della crisi finanziaria, che sfociò nella perdita di tutti i crediti negli anni concessi con troppa facilità. Il 17 aprile 2012 Tercas finì in amministrazione straordinaria, successivamente ai risultati di un'ispezione da parte di Banca d'Italia.

Per tenere in vita Teramo, era stata erogata in via d'emergenza una linea di liquidità da parte della Banca centrale (Ela) da 700 milioni. Anche se vi è stato questo aiuto, la banca rischiava ancora la liquidazione. Banca d'Italia quindi per non chiedere il rimborso dei 700 milioni concessi, in scadenza e non rifinanziabili, dovette cercare un compratore a Teramo.

milioni e l'emissione di bond subordinati per 200 milioni Bari riuscì così ad annettersi Tercas e Caripe nel novembre 2014.

A seguito di tutto ciò il Gruppo si è ritrovato con una serie di crediti deteriorati, sofferenze e indebitamento, e tutto ciò proprio nel momento più delicato in cui il Governo richiedeva la trasformazione in Società per azioni. Il prezzo di emissione delle azioni era troppo costoso e vi erano sempre più reclami degli investitori che lamentavano difficoltà nel disinvestire le loro azioni. Bankitalia effettuò l'ennesima ispezione, ed appurò che non si erano verificati finanziamenti baciati come era accaduto per le altre due banche del settore.

Nell'ottica dell'imminente trasformazione in Spa, per poter controllare la futura assemblea dove ogni azione vale un voto, la famiglia Jacobini cercava di costituire un gruppo di azionisti che volessero siglare un patto di sindacato e seguire la prossima vita privatistica dell'istituto. Si fece avanti Aviva, che siglò un accordo di distribuzione bancario-assicurativo di cinque anni, acquisendo così il titolo di primo socio di Bari con la quota del 5%, tutto ciò dal momento che il padre fondatore della banca Marco Jacobini era in scadenza di mandato.

Nell'aprile 2016 le azioni sono state svalutate del 20%, sia in seguito a critiche e malumori sempre più forti, sia per la chiusura in rosso del bilancio 2015 causata dai primi effetti degli accantonamenti e svalutazioni dei crediti acquisiti da Tercas.

La situazione della banca come abbiamo visto non andava per niente bene. L'ancora provvisoria di salvezza fu la stessa della quotata Banca Popolare di Sondrio (la cui situazione patrimoniale non aveva niente a che vedere con quella di Bari), ossia venne sospeso il termine di tempo richiesto per la trasformazione in Spa, in attesa che la Corte Costituzionale si esprima sulle sorti di queste due banche.

4.2. I risultati ottenuti

I 18 mesi di tempo lasciati agli istituti di credito coinvolti nella riforma per uniformarsi all'entrata in vigore delle disposizioni normative dettate nel 2015 sono terminati da poco, ed è ora possibile fare un primo bilancio degli effetti ottenuti:

Figura 22

Situazione Banche Popolari pre e post riforma

Istituto	Ante riforma	Post riforma
Banco Popolare	Quotata in Borsa	Fusione e trasformazione in SpA
Banca Popolare di Milano	Quotata in Borsa	
UBI Banca	Quotata in Borsa	Trasformata in SpA
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Quotata in Borsa	Trasformata in SpA
Credito Valtellinese	Quotata in Borsa	Trasformata in SpA
Banca Popolare di Sondrio	Quotata in Borsa	Non si è ancora trasformata
Banca Popolare di Bari	Non Quotata	Non si è ancora trasformata
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio	Quotata in Borsa	Liquidata e incorporata in UBI
Banca Popolare di Vicenza	Non Quotata	Trasformazione in SpA e liquidazione
Veneto Banca	Non Quotata	Trasformazione in SpA e liquidazione

In definitiva, ad oggi 8 banche su 10 si sono trasformate in società per azioni:

- 3 popolari si sono trasformate autonomamente senza particolari problematiche (UBI, BPER, Credito Valtellinese);
- 2 si sono fuse tra di loro (Verona e Milano);
- 3 sono state incorporate (Banca Etruria) o liquidate (Vicenza e Montebelluna);
- 2 non si sono ancora trasformate (Popolare di Bari e Popolare di Sondrio) in attesa che fra Consiglio di Stato e Corte Costituzionale vengano sciolti alcuni nodi interpretativi.

In definitiva per le banche che già erano quotate in Borsa ante riforma, la svolta imposta dal Governo non è stata di certo problematica: il limbo che vi era tra la preesistente conformazione ed il passaggio a società di capitali era veramente sottile. Tutte le banche quotate infatti hanno optato per trasformazioni, fusioni ed incorporazioni, al netto di Banca Popolare di Sondrio che come abbiamo visto non riveste comunque problematiche, ma una struttura patrimoniale solidissima.

All'opposto per le banche non quotate si verificò una vera e propria strage: 207.000 azionisti di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca si sono trovati, dopo vari tentativi di rivendita in Borsa, con i loro soldi investiti in azioni andati completamente in fumo. *“Le due Banche hanno bruciato quasi 8 miliardi di capitale”* disse l'analista finanziario dell'ufficio studi di Consultique Andrea Cattapan. Per Bari si è ancora in attesa di una pronuncia da parte della Consulta, anche se la situazione è tragica.

Alla fine dei conti 8 banche su 10 si sono trasformate come richiedeva la riforma, con 3 delle 8 chiuse o incorporate (Vicenza, Veneto Banca e Banca Etruria).

Certamente, nel nuovo secolo il mondo del credito cooperativo era diventato oramai obsoleto ed indifendibile.

La legge ha portato a delle conseguenze chiare e visibili, sia in termini positivi che negativi:

Effetti positivi della riforma

1) Concentrazione e costi operativi ridotti.

Le operazioni di aggregazione condotte a seguito della riforma sono ben quattro: Banco Popolare di Verona Banca Popolare di Milano si sono fuse assieme e successivamente trasformate in società di capitali, Banca Etruria è stata ceduta forzatamente a UBI, e Popolare di Marostica che stava per andare in rovina è stata ceduta a Volksbank, che successivamente a questa acquisizione ha superato la soglia degli 8 miliardi - rientrando quindi nel perimetro della riforma - e si trasformò in Spa. Per ogni fusione si sono create delle sinergie: più personale, la presenza di più filiali sul territorio e le direzioni generali da fondere porteranno probabilmente ad un numero di esuberi rilevante, ma necessari ai fini di ridurre i costi, per far risalire la redditività degli istituti dal momento che le banche italiane hanno sempre più bisogno di nuovi investitori.

2) Modelli di governance moderni.

La verità è che la scarsa partecipazione nelle cooperative era dovuta da vari fattori:

- La presenza del voto capitaro non dava effetti proporzionati in termini di rappresentanza degli investitori. Il capitale risultava frammentato, ed in questo modo nessun socio era in grado di far prevalere il proprio specifico interesse;
- La governance duale funzionava bene solamente al fine di aumentare le poltrone, anziché per aumentare il controllo da parte della proprietà;
- I vertici spesso erano costituiti da famiglie, per cui la proprietà veniva trasmessa su base ereditaria. Erano sufficienti anche piccole quote per riuscire comunque a garantirsi una maggioranza e governare di fatto l'istituto, e risultava inoltre difficile espropriarli dal loro ruolo.
- Potevano nascere conflitti dal fatto che presidenti con deleghe *de facto* e capi operativi avessero lo stesso potere con pari autorità.

Nella situazione in cui ci si trova negli ultimi anni, in cui si assiste ad un crescente fabbisogno patrimoniale per le banche e l'esplosione di perdite su crediti, non ci si può ormai più concedere di tenere lontani potenziali investitori del mercato.

3) Fine dei signorotti locali.

La storie vissute in via parallela dalla Popolare di Vicenza, Veneto Banca, Banca Etruria e Marostica possono testimoniare e dimostrarne gli effetti a loro spese.

Tra i vari motivi dell'azione azione urgente promossa dal Governo vi era probabilmente anche lo stato di caos e malagestione lasciati da una buona parte del sistema bancario locale tipico italiano⁷⁸.

Il governo nel 2015 ha così dettato uno stop al clientelismo creditizio con viste oltreoceano.

4) Fine del ruolo di controllo del sistema popolare rivestito da parte di Banca d'Italia.

“Se Bankitalia fosse invece riuscita ad imporre una gestione di regole e deleghe assembleari più trasparenti (non solo in Bpm, dove aveva dichiarato guerra ai sindacati infidi), se avesse dato seguito – insieme alle autorità competenti – a certi esposti sugli aumenti di capitale “baciati” nelle due banche venete, che giacevano nelle procure da mesi ed erano di dominio pubblico perfino sulla stampa nazionale, se insomma l'azione di vigilanza fosse stata più incisiva, tante brutte storie si sarebbero potute evitare, o fermare prima contenendo i danni per i clienti-soci e le economie locali.” (A. Greco, F. Vanni, 2017). Ora comunque sugli istituti di credito oggetto di trasformazione in Spa sorveglia la situazione direttamente la Banca centrale europea, al netto di Popolare di Bari, Credito Valtellinese e Volksbank definite tra le 462 “istituzioni meno significative” che sono controllate ancora da Banca d'Italia⁷⁹.

Effetti negativi della riforma

1) Instabilità finanziaria.

Il sistema finanziario italiano è stato oggetto di speciali turbolenze causate dai vari tentativi di salvare le banche in sofferenza, Popolare di Vicenza, Veneto Banca e Banca Etruria.

⁷⁸ E' bene specificare che tale situazione non si è verificata solamente nel segmento mutualistico: si vedano ad esempio i casi Monte Paschi, le Casse di risparmio con sede in Emilia, Marche ed Abruzzo.

⁷⁹ A. Greco, F. Vanni (2017), “Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori”, pp. 189-195.

A chi dare la “colpa”? Lo strano intreccio e l’ingranaggio esplosivo che si è creato tra più forze contrapposte, tra cui il Governo, il Parlamento e i dirigenti posti ai vertici degli istituti coinvolti hanno posta poca attenzione nei confronti di ciò che stava per accadere con la direttiva europea BRRD, ossia la normativa europea sulla risoluzione delle crisi bancarie⁸⁰.

Le banche citate a fine 2015 hanno scongiurato la liquidazione nei modi più disparati, e si è aperto un periodo di generale incertezza.

Con l’applicazione della BRRD, i piccoli investitori colmi di bond subordinati venivano compresi nei titoli sottoposti a perdite in caso di crisi, ed i grandi investitori erano scettici da ciò che stava per succedere ai loro crediti in sofferenza, che furono poi venduti a prezzo stracciato con l’effetto che per mesi poi fu applicato quel benchmark a tutti i miliardi di sofferenze delle banche italiane.

La quotazione in borsa di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca nel 2015, la trasformazione in Spa ed eliminando gli ex proprietari Zonin e Consoli, diedero il decisivo colpo di grazia nel tentativo di richiamare gli investitori all’acquisto del capitale.

Gli effetti di riflesso di tutto ciò furono ulteriori turbolenze e una fiducia che andava sgretolandosi, che sfociò con l’ascesa in campo della Cassa depositi e prestiti e del Fondo Atlante per tenere in vita i due istituti di Vicenza e Montebelluna.

Un’ulteriore causa delle grandi perdite di capitale e di risparmio del territorio – oltre alla malagestione interna delle banche – è stata anche la grande incertezza generale creatasi e l’improvvisazione degli interventi disposti dal Governo per effetto della riforma.

2) Arresto del finanziamento dei soci o sul mercato.

Anche se tra gli espliciti obiettivi della riforma vi era quello di ottimizzare la capacità di finanziamento delle banche popolari ed il credito concesso alla clientela prevalentemente composta da PMI, l’effetto che si verificò fu contrario.

Uno dei primi effetti collaterali generati proprio dalla riforma fu il verificarsi di forti ribassi borsistici, e conseguentemente l’accesso al mercato dei capitali si è

⁸⁰ BRRD, ossia “Bank Recovery and Resolution Directive”, direttiva n. 2014/59/EU). Tale direttiva, in vigore dal 1° gennaio 2016 conferisce alla Banca d’Italia poteri per la gestione della crisi di un istituto bancario. Nei casi di grave crisi finanziaria di una banca la direttiva concede l’utilizzo della procedura di *bail-in* (salvataggio interno) che prevede che le perdite della banca vengano trasferite prima ai soci e successivamente agli altri creditori, tramite riduzione o conversione in capitale dei diritti attribuiti agli azionisti e creditori.

ridotto fino ad arrivare alla progressiva chiusura, anziché allargarsi. Questo soprattutto per gli istituti italiani medio-piccoli.

Parallelamente il terrore del processo di *bail-in* prosciugava i soci dei capitali della banca. In tutto ciò dunque, è emersa l'incapacità di molte popolari di trovare fondi nella base sociale e l'inadeguatezza per accedere ai mercati, specialmente per le banche non quotate.

3) Stop ai borsini interni di negoziazione delle azioni.

Il funzionamento dei borsini interni di negoziazione consente ai soci delle popolari non quotate lo scambio di azioni mediante interposizione della banca stessa; questo meccanismo venne bloccato a seguito della tragica situazione verificatasi nel 2015.

4) Scomparsa delle piccole banche.

Con la riforma in Italia sono scomparse le piccole banche e sono rimaste solamente quelle di dimensioni medio-grandi e di micro. Ma sono scomparse quelle relative alla fascia intermedia che concedevano il credito "tradizionale" alle PMI, generando rischi di credito. Per anni il credito sul mercato veniva ripartito in tre:

- Le piccole banche di credito cooperativo, ossia le BCC, erogavano servizi alla piccola borghesia provinciale, alle micro-imprese e piccole medie imprese che erano di fatto vincolata alla prossimità del cliente;
- Le banche popolari gestivano le imprese di dimensioni intermedie e la borghesia locale;
- I grandi istituti che si interfacciano anche con i mercati esteri, che in Italia sono rappresentati da banche medio-grandi, presidiavano l'alta finanza ed il credito a medio-lungo termine.

Dal momento che, come detto, la fascia delle banche intermedie è cambiata, chi garantirà credito alla loro clientela?

Non è ancora chiaro se il segmento delle banche popolari verrà inglobato nella categoria delle medio-grandi, alla pari di Intesa e Unicredit. Il rischio è che si vengano a creare delle *"fotocopie in scala ridotta e sbiadita delle maggiori banche commerciali, che ormai guadagnano di più dalla vendita di polizze e servizi di consulenza al risparmio che al credito"* (A. Greco, F. Vanni, 2017). E' chiaro il fatto che per le caratteristiche insiste delle ex popolari, esse non potranno mai competere con i colossi suddetti caratterizzati da efficienza,

solidità, costi di raccolta ridotti e capacità di apertura verso i mercati internazionali.

Se invece, anziché provare ad uniformarsi a standard troppo elevati, cercassero di capire quale modello di business si potrebbe adattare meglio alle loro peculiarità, probabilmente emergerebbe che il territorio rimane ancora una risorsa fondamentale per le banche popolari che lo sanno gestire al meglio. Non è ancora chiaro però se nei nuovi assetti bancari che si sono generati ciò venga reso possibile. Rimane più probabile che almeno inizialmente vi sia un taglio dei finanziamenti del sistema per poi ripartire di nuovo con un assetto più sano: la fusione in corso tra Vicenza e Montebelluna è segno che difficilmente possano aumentare i crediti in quelle zone dato che solitamente le imprese venete vantano di affidamenti diversificati verso più istituti.

Mentre negli altri stati europei, negli USA e Canada le banche popolari continuano ad operare con largo spazio, l'Italia sta rinunciando al segmento delle banche popolari. Abbiamo completamente eliminato il settore bancario intermedio - dalla piccola cooperativa alla società per azioni - pari al 10% del mercato creditizio; potrebbe emergere in un futuro prossimo che con quest'operazione siano scomparsi anche elementi positivi e preziosi, e non solamente i brutti episodi che hanno generato il cattivo andamento verificatosi negli ultimi anni⁸¹.

Oltre alle svolte in negativo che abbiamo visto, Andrea Greco mette in evidenza due punti deboli del sistema bancario italiano:

- Manca un codice penale bancario: in Italia non siamo attrezzati di armi giuridiche che possano contrastare condotte come la corruzione. Se prendiamo come esempio le operazioni bacciate che si sono verificate, i pm hanno contestato l'ostacolo alla vigilanza poiché non vi era una figura di reato specifica.
- Bankitalia, la Bce e la Consob hanno competenze e poteri vicini e spesso rivali, e ciò non porta chiarezza per risolvere i problemi.
- Servono pubblici ministeri che seguano le inchieste in modo diretto, *“E' importante che le procure della Repubblica tornino a fare le indagini. Il pm deve indagare in prima persona, non delegare, verificare e attendere il deposito di*

⁸¹ A. Greco, F. Vanni (2017), *“Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori”*, p. 195-200.

relazioni da parte della polizia giudiziaria e dei consulenti tecnici. Nella categoria è in atto una mutazione genetica che non fa bene alle indagini. Soprattutto in settori delicati e complessi come quello delle indagini sulle banche, servono pubblici ministeri che seguano le richieste in modo diretto” (A. Greco, 2017).

Inoltre il meccanismo di voto in assemblea tipico del modello di governance delle banche popolari produce distorsioni e clientelismo. La dinamica localistica genera reati ed effetti bizzarri: i signorotti a capo di queste istituzioni spesso le vedevano la banche ed i suoi profitti di loro completa proprietà escludendo il resto dei soci e della clientela.

La riforma del Governo Renzi ha posto il fine all’anomalia delle grandi banche popolari, che spesso erano quotate, che non avevano nulla a che vedere con lo spirito cooperativo di origine.

Il voto capitario aveva senso in società di piccole dimensioni che operavano specialmente con soci in raggio territoriale limitato, ma in altre situazioni si è rivelato dannoso: è stato il mezzo attraverso cui sono stati raggiunti interessi a favore del Cda o da gruppi di soci al comando a danno al resto degli azionisti.

Il cambiamento poteva verificarsi solamente mediante un’imposizione dall’alto perché il sistema ha comprovato di non essere capace di autoriformarsi: erano state proposte numerose proposte di riforma già vent’anni fa, ma sono state tutte sbarrate dal Parlamento. Dal momento della presentazione del decreto anche questa volta si sono verificate numerose resistenze, tra cui ricorsi al Tar e al Consiglio di Stato, posti tetti al diritto di voto, posticipazioni della trasformazione fino all’ultimo giorno possibile per non ricadere in sanzioni.

Il decreto legge aveva un obiettivo generale giusto ed importante, ma probabilmente era sbagliato nella logica e nella tecnica. L’intreccio di interessi politici, giuridici, economici e finanziari hanno dato frutto a questo boom esplosivo.

Osservando gli effetti prodotti dalla riforma, anche se abbiamo rilevato una parità in termini numerici tra vantaggi e svantaggi, si può notare come i lati negativi individuati siano ben più incisivi: la turbolenza finanziaria e l’arresto del finanziamenti, il credito deteriorato ed andato in fumo sono effetti che incidono su tutto il mercato e sui clienti. Se guardiamo invece gli effetti positivi individuati in precedenza, la fine dei modelli di governance patronali rimane circoscritta alle sole banche popolari. Se facciamo

riferimento poi ai casi in cui questi hanno generato problemi veri e propri, ritorniamo ai nomi di Zonin e Consoli. Proprio su queste due personalità e sul “casino” vero e proprio che hanno generato a Vicenza e a Montebelluna se ne potrebbe parlare ad oltranza.

Si può pensare in un certo senso, che la riforma sia stata indirizzata specialmente per eliminare questi “casi umani” del sistema bancario italiano. La dichiarazione di Matteo Renzi a Porta a Porta il 4 febbraio scorso parla chiaro: *“Sono pronto a mettere la fiducia sul decreto, bisogna togliere le banche dalle mani dei signorotti locali”*.

Ma per avere come effetto l’eliminazione di due persone era proprio necessario fare una riforma che stravolgesse l’intero sistema bancario italiano?

Sicuramente in tutte le scelte prese ci sono state delle implicazioni politiche di ampia rilevanza.

Con la riforma si è cercato di sciogliere l’eccessivo peso della politica nella gestione di questi istituti che si è verificato finora, aprendo la strada a possibili scalate che sono sempre state escluse dal modello di governance adottato dalle popolari e facendo sicuramente cosa gradita alla Banca Centrale Europea.

Tuttavia il modello di governance che ha concesso errori e manovre disastrose in passato, ha anche custodito il forte legame che vi era tra le popolari e le PMI, che con la riforma rischia di affievolirsi, tema che i contrari alla riforma continuano a criticare.

Conclusioni

La nuova veste “*impopolare*” delle ex popolari

Il Governo ha utilizzato come mezzo la riforma per rendere più robuste le Banche Popolari e per dare dei segnali di miglioramento al mercato, come dichiarò il ministro dell'economia Piercarlo Padoan.

La riforma ha demolito uno dei capisaldi delle Banche Popolari, ossia il principio del voto capitaro. Contrariamente nelle società di capitali il peso del voto in assemblea dipende dal numero di azioni in possesso. L'eliminazione del voto capitaro:

- Contribuisce alla scalabilità delle banche coinvolte, a differenza del precedente modello in cui vi era il problema della lentezza e inefficienza tipico di questi istituti causato dal difficile ricambio dei vertici aziendali, ossia del passaggio di mano del controllo;
- Garantisce maggior tutela delle minoranze, dal momento che ogni azione ha un voto, ossia un socio ha poteri di rappresentanza proporzionati al numero di azioni possedute;
- Maggiore capacità di crescita della banca e, con il processo di consolidamento del sistema, riduzione dei costi operativi.

Un'ulteriore problematica che ha portato alla riforma è stato l'esito degli stress test da parte della Bce che ha messo in evidenza la scarsa – se non inesistente – patrimonializzazione di tali banche.

Secondo gli studiosi l'abolizione del voto capitaro non si sta verificando in nessun altro grande Paese europeo: “*Le banche popolari non hanno registrato performance peggiori della media di sistema negli stress test della Bce, inoltre è un dato di fatto che la crisi finanziaria globale è stata soprattutto una crisi di grandi banche spa*”⁸².

La riforma ha letteralmente dato in pasto alla speculazione finanziaria il risparmio degli italiani, o meglio, ciò che ne restava.

Anche i sindacati erano contrari alla riforma, dal momento che l'inevitabile avvio di aggregazioni avrebbe messo a rischio numerosi posti di lavoro.

⁸² “Popolari, riforma da rifare» Un appello a cambiare”, L'Eco di Bergamo, 5 marzo 2015.

E' inoltre andata persa l'italianità delle banche, che sono diventate appetibili ai capitali esteri.

Durante la crisi i direttori generali e gli amministratori delegati delle banche continuavano a trattarsi bonus notevoli, sebbene le performance fossero per nulla soddisfacenti. E' qui che pecca il voto capitaro in termini di fragilità.

Giovanni Ferri notava come *“A mio modo di vedere vi è purtroppo una pressione regolamentare a livello internazionale verso l'adozione di un modello bancario unico in cui sia contemplato il solo obiettivo di massimizzare il rendimento per gli investitori. Ma ridurre la diversità delle strutture di governance aumenta la fragilità sistemica dei vari sistemi bancari nazionali. Lo dimostra il fatto che la probabilità di entrare in crisi nel 2008 era più bassa per i sistemi bancari diversificati rispetto a quelli a modello unico. Allo stesso modo, il nostro sistema bancario rispetta il nostro sistema produttivo fatto di tantissime Pmi in cui generalmente proprietà e controllo familiare coincidono. E queste Pmi possono trovare la via per accedere ai capitali su mercati, ma generalmente ciò è difficile. Dunque non si può prescindere dal relationship banking”*⁸³.

Leonardo Becchetti⁸⁴ insiste dicendo che la riforma rappresenta *“un provvedimento coercitivo affine alla logica dell'esproprio”* che non si è mai verificato in nessun altro Paese democratico. *“È una misura senza eguali in un'Europa che custodisce e valorizza le esperienze di credito cooperativo e territoriale (...) La storia dimostra che più le banche crescono più aumenta il rischio di grandi crisi sistemiche finanziarie. Nessuna delle quali è stata provocata da banche popolari o di credito cooperativo. (...) La riduzione delle tutele sul lavoro e l'iniziativa per rendere scalabili istituti creditizi ricchi e in salute crea uno scenario appetibile per molte realtà finanziarie. Non conosco i loro nomi. Ma rilevo come l'economista Salvatore Bragantini abbia individuato sul Corriere della Sera la ragione dell'intervento del governo «nella necessità di ristrutturazione delle banche italiane uscite male dagli stress test della Bce».*⁸⁵

Nell'elaborato abbiamo visto che la riforma ha posto fine all'anomalia delle banche popolari quotate che non avevano nulla a che vedere con il loro spirito cooperativo e

⁸³ L. Magna, “Perché è sbagliato snaturare le popolari. Parla il prof. Giovanni Ferri”, formiche.net, 19 gennaio 2015.

⁸⁴ Economista esperto di microcredito, editorialista di “Avvenire” e autore di un blog pubblicato sul sito de “La Repubblica”.

⁸⁵ E. Petti, “Perché il decreto di Renzi contro le popolari è un attacco alla democrazia e al mercato”. Parla il prof. Becchetti, formiche.net, 21 gennaio 2015.

localistico d'origine, e tale cambiamento è stato imposto dal Governo dato che il sistema ha dimostrato di non essere in grado di riformarsi da sé.

Anche se vi sono state numerose resistenze al cambiamento, dal 1° gennaio 2017 tutte le popolari quotate si sono trasformate in Spa, dando il via al percorso di consolidamento del settore. La trasformazione è stata anche uno stimolo al miglioramento della corporate governance di questi istituti, e con l'applicazione del principio "un azione – un voto" la proprietà di queste banche viene passata in capo ai fondi investitori come accade per la maggior parte delle società quotate in Borsa.

Per chi si accinge ad investire in una banca popolare, è importante concentrarsi molto sulla governance per capire effettivamente la vera anima dell'azienda. Una volta compreso chi è al comando della banca, viene alla luce chi ci può essere dietro e che rischi ne possono derivare. Se guardiamo ad esempio BPM, lì il potere è ai sindacati: sui prestiti non è un lato negativo, tuttavia sui costi l'effetto disastroso. In Banca Popolare di Verona invece comandano gli imprenditori locali: chi volesse investire deve porre più attenzione ai crediti fatti agli amici, valutare se c'è cultura al rischio e processi per mantenerlo a livelli contenuti. Se guardiamo invece a Banca Popolare di Vicenza la leadership era identificata in capo ad un'unica persona, Zonin, che manteneva il controllo assoluto: senza nessuna cultura al rischio e rapporti con i soci strutturati sull'ipocrisia e alla manipolazione del valore delle azioni⁸⁶.

Da quando la quotazione in Borsa è diventata prassi per gli istituti cooperativi maggiori, migliaia di investitori sia grandi che piccoli hanno tentato di dividerne i destini. A volte è stato un affare, molte volte no, e nei casi andati male buona parte della colpa è stata della natura "spuria" del loro oggetto di investimento. Erano società quotate con azioni in Borsa a tutti gli effetti, ma con un andamento gestionale completamente diverso - e in certi aspetti peggiore - rispetto a quello delle altre quotate.

Tra gli investitori più attivi c'è Amber Capital, un hedge fund che investe su mercati europei e americani specialmente nelle società con cambiamenti di struttura o di controllo in modo da poterne aumentare il valore. Amber ha già investito in quasi tutte le Banche Popolari italiane quotate in Borsa, tra cui BPM (2002), Banco Popolare (2007), Ubi, Bper, Credito Valtellinese Banca Popolare di Lodi (2006), e recentemente Banca Popolare di Sondrio (2016), superando anche per alcune di queste la soglia di

⁸⁶ A. Greco, F. Vanni (2017), "*Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori*", p. 211.

“partecipazione rilevante” fissata pari al 2%. Nel 2007 il fondo arrivò a detenere un portafoglio di azioni delle Banche Popolari italiane del valore di 1,2 miliardi di euro.

In un'intervista al fondatore e gestore del fondo, Joseph Oughourlian, ha rilasciato: *“Il mondo delle banche popolari, per come lo abbiamo conosciuto fino a poco tempo fa, è un mondo del passato: le vecchie anime stanno trattando a tutti i costi per tenere la banca in mano loro e tenere il loro antico potere. Questi noccioli duri li vedo in modo molto negativo. Mi viene in mente la frase di Antonio Gramsci: il vecchio muore e il nuovo non può nascere e in questo interregno si verificano fenomeni morbosi... Ciò premesso, la riforma delle banche popolari cambia radicalmente l'appetito che potevamo avere per il settore perché ci dà più fiducia nel fatto che venga finalmente realizzato un miglioramento della governance di queste società. Per quanto riguarda i futuri assetti azionari delle ex popolari, la maggior parte sono troppo piccole per sopravvivere così come sono oggi: quello che è certo è che sempre più – anche a livello di vigilanza europea – c'è una spinta verso il consolidamento e verso una maggiore efficienza”*⁸⁷.

Le banche italiane passano ad una proprietà sempre più diffusa, spartendosi il capitale tra gli azionisti storici e una presenza determinante di investitori internazionali. La maggioranza del capitale delle ex popolari è ormai destinata a passare in mano ai fondi esteri.

⁸⁷ A. Greco, F. Vanni (2017), “Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori”, p. 207.

Allegato 1 – Banche Italiane 2016

A.1 BANKS AND BRANCHES

1/3

Distribution by location (province) and institutional category of bank

IDB1020Z

Source: Archives of intermediary identification data

September 2016

	Total		Banks established as società per azioni	
	Banks	Branches	Banks	Branches
a. TOTAL	613	29,335	165	19,500
b. PIEMONTE	29	2,386	18	1,845
Alessandria	-	261	-	181
Asti	1	154	1	127
Biella	4	131	4	120
Cuneo	13	480	5	321
Novara	-	187	-	122
Turin	11	977	6	842
Verbania-Cusio-Ossola	-	10	-	76
Vercelli	-	110	-	86
c. VALLE D'AOSTA	1	94	-	62
Aosta	1	94	-	62
d. LIGURIA	5	824	4	689
Genova	4	438	3	382
Imperia	-	103	-	86
La Spezia	1	125	1	109
Savona	-	158	-	122
e. LOMBARDY	153	5,852	49	3,354
Bergamo	8	685	2	380
Brescia	12	881	4	481
Como	3	354	-	195
Cremona	3	257	-	110
Lecco	2	242	1	119
Lodi	3	148	-	51
Mantua	3	301	1	210
Milan	112	1,710	40	1,684
Monza-Brianza	5	434	1	231
Pavia	-	301	-	201
Sondrio	2	138	-	20
Varese	-	410	-	280
f. TRENTINO-ALTO ADIGE	93	851	6	232
Bolzano	65	371	4	110
Trento	38	480	2	122
g. VENETO	37	2,596	7	1,909
Belluno	1	152	-	100
Padua	7	559	2	368
Rovigo	2	147	-	93
Treviso	7	513	2	332
Venice	5	484	1	307
Verona	7	610	1	343
Vicenza	8	551	1	330

	Cooperative banks		Mutual banks		Branches of foreign banks		Municipalities served by banks
	Banks	Branches	Banks	Branches	Banks	Branches	
TOTAL	29	5,255	337	4,378	82	162	5,837
-	-	332	9	197	2	12	612
-	-	75	-	5	-	-	84
-	-	16	-	11	-	-	00
-	-	11	-	-	-	-	42
-	-	31	8	128	-	-	136
-	-	65	-	-	-	-	57
-	-	73	1	51	2	11	167
-	-	34	-	2	-	-	26
-	-	29	-	-	-	-	40
-	-	10	1	22	-	-	31
-	-	10	1	22	-	-	31
-	-	128	-	25	1	2	132
-	-	82	-	2	1	2	50
-	-	7	-	10	-	-	21
-	-	13	-	3	-	-	25
-	-	26	-	10	-	-	36
4	1,609	34	803	66	86	86	1,173
-	156	6	141	-	2	-	197
-	191	7	227	-	2	-	181
-	111	3	47	-	1	-	105
-	74	3	73	-	-	-	82
-	63	3	30	-	-	-	67
-	50	3	47	-	-	-	53
-	44	2	41	-	-	-	68
-	480	5	89	66	77	-	127
-	122	4	69	-	2	-	55
-	73	-	26	-	-	-	90
2	117	-	2	-	-	-	53
-	118	-	11	-	-	-	95
1	121	83	491	3	7	7	273
1	66	47	189	3	6	-	111
-	55	36	302	-	1	-	162
2	455	28	621	-	11	11	516
-	29	4	38	-	-	-	45
1	48	4	112	-	3	-	100
-	8	2	46	-	-	-	39
-	59	5	128	-	-	-	162
-	70	4	85	-	-	-	44
1	166	5	66	-	4	-	90
-	86	7	128	-	2	-	106

A.1 BANKS AND BRANCHES

Distribution by location (province) and institutional category of bank

	Total		Banks established as società per azioni		Banks	Branches	Banks	Branches	Municipalities served by banks
	Banks	Branches	Banks	Branches					
h. FRILLI-VENEZIA GIULIA	22	835	5	504					
Gorizia	4	92	-	47					
Pordenone	3	192	1	120					
Treviso	3	115	1	90					
Udine	12	438	3	247					
i. EMILIA ROMAGNA	41	3,056	18	2,015					
Bologna	11	700	5	491					
Ferrara	3	212	2	174					
Forlì	7	301	3	194					
Modena	4	413	2	233					
Parma	2	317	1	249					
Piacenza	1	200	-	124					
Ravenna	3	260	1	204					
Reggio Emilia	5	357	3	230					
Rimini	5	266	1	146					
l. MARCHE	25	1,031	6	796					
Ancona	9	318	3	252					
Ascoli Piceno	3	135	-	97					
Fermo	3	135	-	97					
Macerata	4	173	1	175					
Pesaro e Urbino	7	267	1	189					
m. TUSCANY	38	2,196	14	1,573					
Arezzo	4	200	1	160					
Florence	11	574	6	438					
Grosseto	3	147	-	102					
Livorno	2	195	-	128					
Lucca	3	230	2	152					
Massa Carrara	-	104	-	92					
Pisa	5	270	2	173					
Prato	6	101	1	107					
Siena	4	194	2	136					
n. UMBRIA	5	498	3	436					
Perugia	3	327	1	235					
Terni	2	116	2	101					
o. LAZIO	53	2,481	18	1,759					
Frosinone	5	204	-	116					
Latina	4	179	-	107					
Rieti	1	75	-	64					
Roma	39	1,837	17	1,348					
Viterbo	4	186	1	124					
p. ABRUZZO	9	607	1	308					
Chieti	3	164	1	100					
L'Aquila	1	131	-	62					
Pescara	1	150	-	79					
Teramo	4	162	-	67					

	Cooperative banks		Mutual banks		Banks		Banks		Municipalities served by banks
	Banks	Branches	Banks	Branches	Banks	Branches	Banks	Branches	
	1	81	15	246	1	4	1	4	170
	-	8	4	37	-	-	-	-	20
	-	10	2	53	-	-	-	-	38
	-	6	1	17	1	2	-	-	4
	1	48	8	139	-	2	-	-	108
	4	626	19	408	-	7	-	-	324
	-	119	6	116	-	4	-	-	60
	-	21	1	17	-	-	-	-	24
	-	40	4	67	-	3	-	-	30
	2	168	-	11	-	3	-	-	47
	1	50	1	18	-	-	-	-	45
	1	59	-	17	-	-	-	-	41
	-	40	2	46	-	-	-	-	18
	-	80	2	41	-	-	-	-	42
	1	45	3	75	-	-	-	-	21
	-	45	19	190	-	-	-	-	202
	-	9	6	57	-	-	-	-	46
	-	8	3	30	-	-	-	-	27
	-	8	3	30	-	-	-	-	27
	-	7	3	31	-	-	-	-	47
	-	18	6	60	-	-	-	-	54
	2	258	22	362	-	3	-	-	263
	1	13	2	33	-	-	-	-	34
	-	44	5	91	-	1	-	-	42
	-	9	3	36	-	-	-	-	28
	-	43	2	24	-	-	-	-	18
	-	60	1	24	-	-	-	-	26
	-	9	-	2	-	-	-	-	15
	1	57	2	39	-	1	-	-	38
	-	11	5	43	-	-	-	-	20
	-	10	-	14	-	-	-	-	6
	-	2	2	50	-	-	-	-	36
	-	14	2	48	-	-	-	-	82
	-	7	2	40	-	-	-	-	61
	-	7	-	8	-	-	-	-	31
	5	408	21	291	9	23	-	-	258
	2	58	3	29	-	1	-	-	61
	1	47	3	25	-	-	-	-	30
	-	3	1	6	-	-	-	-	31
	2	289	11	178	9	22	-	-	83
	-	11	3	51	-	-	-	-	53
	-	207	8	92	-	-	-	-	164
	-	48	2	16	-	-	-	-	54
	-	47	1	22	-	-	-	-	41
	-	48	1	23	-	-	-	-	28
	-	64	4	31	-	-	-	-	41

A.1

BANKS AND BRANCHES

Distribution by location (province) and institutional category of bank

IDB10207

	Total		Banks established as società per azioni	
	Banks	Branches	Banks	Branches
q. MOLISE	2	130	-	82
Campobasso	2	101	-	62
Isernia	-	29	-	20
r. CAMPANIA	28	1,432	8	1,003
Avellino	2	120	-	52
Benevento	2	90	1	50
Caserta	3	178	2	141
Naples	9	702	5	578
Salerno	12	342	-	182
s. APULIA	28	1,257	1	809
Bari	14	437	1	273
Barietta - Andria - Trani	3	113	-	73
Brindisi	2	112	-	75
Foggia	1	205	-	119
Lecce	3	242	-	173
Taranto	5	148	-	96
t. BASILICATA	3	228	-	99
Matera	-	74	-	32
Potenza	3	154	-	67
u. CALABRIA	9	443	1	318
Calanzano	3	62	-	61
Cosenza	3	176	1	127
Crotone	1	34	-	17
Reggio Calabria	1	109	-	94
Vibo Valentia	1	32	-	19
v. SICILY	28	1,336	4	1,136
Agrigento	4	140	-	93
Calanissetta	6	90	-	55
Catania	3	311	2	220
Enna	1	55	-	42
Messina	3	107	1	154
Palermo	7	373	1	306
Ragusa	1	105	-	63
Syracuse	1	116	-	80
Trapani	2	146	-	123
z. SARDEGNA	4	602	2	591
Cagliari	1	188	-	184
Carbonia Iglesias	-	31	-	31
Medio Campidano	-	32	-	32
Nuoro	-	62	-	62
Ogliastra	-	25	-	25
Olbia Tempio	-	64	-	64
Oristano	1	74	-	74
Sassari	2	125	2	125

	Cooperative banks		Mutual banks		Branches of foreign banks		Banks	
	Banks	Branches	Banks	Branches	Banks	Branches	Banks	Branches
	1	31	1	17	-	-	-	44
	1	25	1	14	-	-	-	33
	-	6	-	3	-	-	-	11
	4	282	16	144	-	3	-	316
	-	47	2	21	-	-	-	47
	-	27	1	13	-	-	-	42
	-	30	1	6	-	1	-	54
	3	119	1	4	-	-	-	80
	1	59	11	100	-	1	-	93
	3	326	24	122	-	-	-	221
	2	112	11	52	-	-	-	39
	-	30	3	10	-	-	-	10
	-	26	2	11	-	-	-	20
	-	75	1	11	-	-	-	48
	1	57	2	12	-	-	-	78
	-	26	5	26	-	-	-	26
	-	84	3	45	-	-	-	87
	-	30	-	12	-	-	-	25
	-	54	3	33	-	-	-	62
	-	52	8	72	-	1	-	160
	-	12	3	19	-	-	-	37
	-	21	2	27	-	-	-	63
	-	8	1	9	-	-	-	16
	-	7	1	8	-	-	-	32
	-	4	1	9	-	-	-	15
	2	225	22	174	-	1	-	313
	-	20	4	27	-	-	-	38
	-	6	6	29	-	-	-	20
	-	70	1	20	-	1	-	54
	-	2	1	14	-	-	-	18
	-	31	2	12	-	-	-	61
	1	28	5	39	-	-	-	70
	1	37	-	5	-	-	-	12
	-	27	1	6	-	-	-	19
	-	4	2	19	-	-	-	23
	-	1	2	8	-	2	-	296
	-	-	1	2	-	-	-	64
	-	-	-	-	-	2	-	19
	-	-	-	-	-	-	-	21
	-	-	-	-	-	-	-	42
	-	-	-	-	-	-	-	19
	-	1	-	-	-	-	-	26
	-	-	1	6	-	-	-	49
	-	-	-	-	-	-	-	50

Allegato 2 - Il Testo Unico Bancario ante Riforma 2015

TITOLO II – BANCHE

Capo V - Banche cooperative

Articolo 28 - Norme applicabili

1. L'esercizio dell'attività bancaria da parte di società cooperative è riservato alle banche popolari e alle banche di credito cooperativo disciplinate dalle sezioni I e II del presente capo.

2. Alle banche popolari e alle banche di credito cooperativo non si applicano i controlli sulle società cooperative attribuiti all'autorità governativa dal codice civile.

2-bis. Ai fini delle disposizioni fiscali di carattere agevolativo, sono considerate cooperative a mutualità prevalente le banche di credito cooperativo che rispettano i requisiti di mutualità previsti dall'articolo 2514 del codice civile ed i requisiti di operatività prevalente con soci previsti ai sensi dell'articolo 35 del presente decreto."

Sezione I - Banche popolari

Articolo 29 - Norme generali

1. Le banche popolari sono costituite in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.

2. Il valore nominale delle azioni non può essere inferiore a due euro.

3. La nomina dei membri degli organi di amministrazione e controllo spetta esclusivamente ai competenti organi sociali.

4. Alle banche popolari non si applicano le disposizioni del decreto legislativo 14 dicembre 1947, n. 1577, e successive modificazioni.

Articolo 30 - Soci

1. Ogni socio ha un voto, qualunque sia il numero delle azioni possedute.

2. Nessuno, direttamente o indirettamente, può detenere azioni in misura eccedente l'1 per cento del capitale sociale, salva la facoltà statutaria di prevedere limiti più contenuti,

comunque non inferiori allo 0,5 per cento. La banca, appena rileva il superamento di tale limite, contesta al detentore la violazione del divieto. Le azioni eccedenti devono essere alienate entro un anno dalla contestazione; trascorso tale termine, i relativi diritti patrimoniali maturati fino all'alienazione delle azioni eccedenti vengono acquisiti dalla banca.

2-bis. In deroga al comma 2, gli statuti possono fissare al 3 per cento la partecipazione delle fondazioni di origine bancaria di cui al decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153, che, alla data di entrata in vigore della presente disposizione, detengono una partecipazione al capitale sociale superiore ai limiti fissati dal citato comma 2, qualora il superamento del limite derivi da operazioni di aggregazione e fermo restando che tale partecipazione non può essere incrementata. Sono fatti salvi i limiti più stringenti previsti dalla disciplina propria dei soggetti di cui al presente comma e le autorizzazioni richieste ai sensi di norme di legge.

3. Il divieto previsto dal comma 2 non si applica agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, per i quali valgono i limiti previsti dalla disciplina propria di ciascuno di essi.

4. Il numero minimo dei soci non può essere inferiore a duecento. Qualora tale numero diminuisca, la compagine sociale deve essere reintegrata entro un anno; in caso contrario, la banca è posta in liquidazione.

5. Le delibere del consiglio di amministrazione di rigetto delle domande di ammissione a socio debbono essere motivate avuto riguardo all'interesse della società, alle prescrizioni statutarie e allo spirito della forma cooperativa. Il consiglio di amministrazione è tenuto a riesaminare la domanda di ammissione su richiesta del collegio dei probiviri, costituito ai sensi dello statuto e integrato con un rappresentante dell'aspirante socio. L'istanza di revisione deve essere presentata entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione della deliberazione e il collegio dei probiviri si pronuncia entro trenta giorni dalla richiesta.

5-bis. Per favorire la patrimonializzazione della società, lo statuto può subordinare l'ammissione a socio, oltre che a requisiti soggettivi, al possesso di un numero minimo di azioni, il cui venir meno comporta la decadenza dalla qualità così assunta.

6. Coloro ai quali il consiglio di amministrazione abbia rifiutato l'ammissione a socio possono esercitare i diritti aventi contenuto patrimoniale relativi alle azioni possedute, fermo restando quanto disposto dal comma 2."

31 - Trasformazioni e fusioni

1. La Banca d'Italia, nell'interesse dei creditori ovvero per esigenze di rafforzamento patrimoniale ovvero a fini di razionalizzazione del sistema, autorizza le trasformazioni di banche popolari in società per azioni ovvero le fusioni alle quali prendono parte banche popolari e da cui risultino società per azioni.

2. Le deliberazioni assembleari sono assunte con le maggioranze previste dagli statuti per le modificazioni statutarie; quando, in relazione all'oggetto delle modificazioni, gli statuti prevedano maggioranze differenziate, si applica quella meno elevata. È fatto salvo il diritto di recesso dei soci.

3. Si applicano l'art. 56, comma 2, e l'art. 57, commi 2, 3 e 4."

Articolo 32 - Utili

1. Le banche popolari devono destinare almeno il dieci per cento degli utili netti annuali a riserva legale.

2. La quota di utili non assegnata a riserva legale, ad altre riserve, ad altre destinazioni previste dallo statuto o non distribuita ai soci, è destinata a beneficenza o assistenza.

Allegato 3 - Principali banche popolari italiane

dati in milioni di euro	Totale attivo tangibile al 31.12.2013	Incluse nella riforma ex DL 3/2015
Banco Popolare	123.743,409	SI
UBI Banca	121.323,328	SI
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	61.266,837	SI
Banca Popolare di Milano	49.257,130	SI
Banca Popolare di Vicenza	44.286,843	SI
Veneto Banca	35.916,486	SI
Banca Popolare di Sondrio	32.748,063	SI
Credito Valtellinese	26.842,607	SI
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio	16.398,088	SI
Banca Popolare di Bari	9.932,592	SI
Banca Popolare dell'Alto Adige	6.060,428	NO
Banca Popolare di Cividale	5.077,879	NO
Banca Agricola Popolare di Ragusa	4.646,551	NO
Banca Popolare di Puglia e Basilicata	4.450,193	NO
Banca Valsabbina	4.228,082	NO
Cassa di Sovvenzioni e Risparmio del personale della Banca d'Italia	3.586,026	NO
Banca Popolare Pugliese	3.547,850	NO
Banca di Piacenza	2.789,290	NO
Banca di Credito Popolare	2.593,557	NO
Banca Popolare del Lazio	1.962,893	NO
Banca Popolare di Marostica	1.962,686	NO
Banca Popolare del Cassinate	1.322,038	NO
Banca Popolare Valconca	1.281,119	NO
Banca Popolare Etica	1.101,509	NO
Banca Popolare Sant'Angelo	1.033,589	NO
Sanfelice 1893 Banca Popolare	929,040	NO
Banca Popolare del Frusinate	791,993	NO
Banca Popolare di Lajatico	786,251	NO
Banca Popolare di Fondi	680,283	NO
Banca Popolare di Sviluppo	402,366	NO
Banca Popolare di Cortona	329,187	NO
Banca Popolare Vesuviana	130,949	NO
Credito Salernitano	109,147	NO
Banca Popolare delle Province Molisane	97,118	NO
Totale attivo	571.615,407	
Totale attivo banche popolari incluse nella riforma	521.715,383	
	incidenza sul totale	91,27%

Fonte: elaborazioni su dati Mediabanca.

Allegato 4 – Decreto - Legge 24 gennaio 2015, n. 3

Art. 1 - Banche popolari

1. Al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) all'articolo 28, dopo il comma 2-bis, è aggiunto il seguente: «*2-ter. Nelle banche popolari il diritto al rimborso delle azioni nel caso di recesso, anche a seguito di trasformazione, morte o esclusione del socio, è limitato secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia, anche in deroga a norme di legge, laddove ciò è necessario ad assicurare la computabilità delle azioni nel patrimonio di vigilanza di qualità primaria della banca. Agli stessi fini, la Banca d'Italia può limitare il diritto al rimborso degli altri strumenti di capitale emessi.*»;

b) all'articolo 29:

1) dopo il comma 2, sono inseriti i seguenti: «*2-bis. L'attivo della banca popolare non può superare 8 miliardi di euro. Se la banca è capogruppo di un gruppo bancario, il limite è determinato a livello consolidato. 2-ter. In caso di superamento del limite di cui al comma 2-bis, l'organo di amministrazione convoca l'assemblea per le determinazioni del caso. Se entro un anno dal superamento del limite l'attivo non è stato ridotto al di sotto della soglia nè è stata deliberata la trasformazione in società per azioni ai sensi dell'articolo 31 o la liquidazione, la Banca d'Italia, tenuto conto delle circostanze e dell'entità del superamento, può adottare il divieto di intraprendere nuove operazioni ai sensi dell'articolo 78, o i provvedimenti previsti nel titolo IV, capo I, sezione I, o proporre alla Banca centrale europea la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria e al Ministro dell'economia e delle finanze la liquidazione coatta amministrativa. Restano fermi i poteri di intervento e sanzionatori attribuiti alla Banca d'Italia dal presente decreto legislativo. 2-quater. La Banca d'Italia detta disposizioni di attuazione del presente articolo.*»;

2) il comma 3 è abrogato;

c) l'articolo 31 è sostituito dal seguente: «*Articolo 31. (Trasformazioni e fusioni). - 1. Le trasformazioni di banche popolari in società per azioni o le fusioni a cui prendano*

parte banche popolari e da cui risultino società per azioni sono deliberate: a) in prima convocazione, con la maggioranza dei due terzi dei voti espressi, purchè all'assemblea sia rappresentato almeno un decimo dei soci della banca; b) in seconda convocazione, con la maggioranza di due terzi dei voti espressi, qualunque sia il numero dei soci intervenuti all'assemblea. 2. In caso di recesso resta fermo quanto previsto dall'articolo 28, comma 2-ter. 3. Si applicano gli articoli 56 e 57.»;

d) all'articolo 150-bis:

1) al comma 1, le parole: "banche popolari e alle" sono soppresse;

2) il comma 2 è sostituito dal seguente: «2. Alle banche popolari non si applicano le seguenti disposizioni del codice civile: 2349, secondo comma, 2512, 2513, 2514, 2519, secondo comma, 2522, 2525, primo, secondo, terzo e quarto comma, 2527, secondo e terzo comma, 2528, terzo e quarto comma, 2530, primo, secondo, terzo, quarto e quinto comma, 2538, secondo comma, secondo periodo, e quarto comma, 2540, secondo comma, 2542, secondo e quarto comma, 2543, primo e secondo comma, 2545-bis, 2545-quater, 2545-quinquies, 2545-octies, 2545-decies, 2545-undecies, terzo comma, 2545-terdecies, 2545-quinquiesdecies, 2545-sexiesdecies, 2545-septiesdecies e 2545-octiesdecies.»;

3) il comma 2-bis è sostituito dal seguente: «2-bis. In deroga a quanto previsto dall'articolo 2539, primo comma, del codice civile, gli statuti delle banche popolari determinano il numero massimo di deleghe che possono essere conferite ad un socio; in ogni caso, questo numero non è inferiore a 10 e non è superiore a 20.»;

2. In sede di prima applicazione del presente decreto, le banche popolari autorizzate al momento dell'entrata in vigore del presente decreto si adeguano a quanto stabilito ai sensi dell'articolo 29, commi 2-bis e 2-ter, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, introdotti dal presente articolo, entro 18 mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni di attuazione emanate dalla Banca d'Italia ai sensi del medesimo articolo 29.

Art. 2 - Portabilità conti correnti

1. Gli istituti bancari e i prestatori di servizi di pagamento, in caso di trasferimento di un conto di pagamento, adottano e concludono la procedura di cui all'articolo 10, paragrafi da 2 a 6, della direttiva n. 2014/92/UE del Parlamento europeo e del Consiglio

del 23 luglio 2014, entro i termini ivi previsti, senza oneri e spese di portabilità a carico del cliente.

2. In caso di mancato rispetto delle modalità e dei termini di cui al comma 1, l'istituto bancario o il prestatore di servizi di pagamento è tenuto a risarcire il cliente in misura proporzionale al ritardo e alla disponibilità esistente sul conto di pagamento al momento della richiesta di trasferimento.

3. In caso di richiesta di trasferimento del conto di pagamento, unitamente alla richiesta di trasferimento di strumenti finanziari, di ordini di pagamento e di ulteriori servizi e strumenti ad esso associati, la portabilità si conclude senza ulteriori oneri e spese per il consumatore.

4. All'articolo 116 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, dopo il comma 1, è inserito il seguente: *«1-bis. Le banche e gli intermediari finanziari rendono noti gli indicatori che assicurano la trasparenza informativa alla clientela, quali l'indicatore sintetico di costo e il profilo dell'utente, anche attraverso gli sportelli automatici e gli strumenti di accesso remoto ai servizi bancari.»*.

Art. 3 - SACE

1. Al fine di rafforzare l'attività di SACE S.p.A. a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione dell'economia italiana e la sua competitività rispetto alle altre entità che operano con le stesse finalità sui mercati internazionali, SACE S.p.A. è autorizzata a svolgere il proprio intervento anche attraverso l'esercizio del credito diretto, nel rispetto delle disposizioni di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385. Tale attività è svolta previa autorizzazione della Banca d'Italia, nel rispetto delle normative internazionali, europee e nazionali in materia. SACE S.p.A. in conformità alla citata normativa, definisce le modalità operative più idonee relativamente a quanto previsto nel presente articolo.

Art. 4 - Piccole e medie imprese innovative

1. All'articolo 1, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazioni finanziarie di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo il comma 5-decies è inserito il seguente: *«5-undecies. Per "piccole e medie imprese innovative", di seguito "PMI innovative", si intendono le PMI, come definite dalla raccomandazione*

2003/361/CE, che possiedono i seguenti requisiti: a) la residenza in Italia ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo, purchè abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia; b) la certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili; c) l'assenza di possesso di azioni quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione; d) l'assenza di iscrizione al registro speciale previsto all'articolo 25, comma 8, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221; e) almeno due dei seguenti requisiti: 1) volume di spesa in ricerca e sviluppo in misura uguale o superiore al 3 per cento della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto di beni immobili. Ai fini del presente decreto, in aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del piano industriale; le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati come definiti dall'articolo 25, comma 5, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221; i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori; le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa; 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'articolo 3 del decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270; 3) titolarità, anche quali depositarie o licenziatarie di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero titolarità dei diritti relativi ad un

programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purchè tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.».

2. Presso le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura è istituita una apposita sezione speciale del registro delle imprese di cui all'articolo 2188 del codice civile, a cui le PMI innovative devono essere iscritte; la sezione speciale del registro delle imprese consente la condivisione, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali, delle informazioni relative, per le PMI innovative: all'anagrafica, all'attività svolta, ai soci fondatori e agli altri collaboratori, al fatturato, al patrimonio netto, al sito internet, ai rapporti con gli altri attori della filiera.

3. L'iscrizione avviene a seguito di presentazione della domanda in formato elettronico, contenente le seguenti informazioni:

- a) data e luogo di costituzione, nome e indirizzo del notaio;
- b) sede principale ed eventuali sedi periferiche;
- c) oggetto sociale;
- d) breve descrizione dell'attività svolta, comprese l'attività e le spese in ricerca e sviluppo;
- e) elenco dei soci con trasparenza rispetto a fiduciarie, holding, con autocertificazione di veridicità;
- f) elenco delle società partecipate;
- g) curriculum vitae dei soci e del personale la cui prestazione lavorativa è connessa all'attività innovativa delle PMI;
- h) indicazione dell'esistenza di relazioni professionali, di collaborazione o commerciali con incubatori certificati, investitori istituzionali e professionali, università e centri di ricerca;
- i) ultimo bilancio depositato, nello standard XBRL;
- l) elenco dei diritti di privativa su proprietà industriale e intellettuale;
- m) sito internet.

4. Le informazioni di cui al comma 3 sono aggiornate entro il 30 giugno e il 31 dicembre di ciascun anno e sono sottoposte al regime di pubblicità di cui al comma 3.

5. Le informazioni di cui al comma 3 sono rese disponibili, assicurando la massima trasparenza e accessibilità, per via telematica o su supporto informatico in formato tabellare gestibile da motori di ricerca, con possibilità di elaborazione e ripubblicazione gratuita da parte di soggetti terzi. Le PMI innovative assicurano l'accesso informatico alle suddette informazioni dalla home page del proprio sito Internet.

6. Entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, il rappresentante legale delle PMI innovative attesta il mantenimento del possesso dei requisiti previsti dall'articolo 1, comma 5-undecies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotto dal comma 1 del presente articolo, e deposita tale dichiarazione presso l'ufficio del registro delle imprese.

7. Entro 60 giorni dalla perdita dei requisiti di cui all'articolo 1, comma 5-undecies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotto dal comma 1 del presente articolo, le PMI innovative sono cancellate d'ufficio dalla sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 2, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria del registro delle imprese. Alla perdita dei requisiti è equiparato il mancato deposito della dichiarazione di cui al comma 6. Si applica l'articolo 3 del decreto del Presidente della Repubblica 23 luglio 2004, n. 247.

8. Le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, provvedono alle attività di cui al presente articolo nell'ambito delle dotazioni finanziarie, umane e strumentali disponibili a legislazione vigente.

9. Alle PMI innovative così come definite dall'articolo 1, comma 5-undecies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotto dal comma 1 del presente articolo, si applicano gli articoli 26, 27, 30, commi 6, 7 e 8, e 32 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221; l'articolo 29 del citato decreto-legge n. 179 del 2012, si applica alle PMI innovative, costituite da non oltre 7 anni, nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dall'articolo 21 del regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione del 17 giugno 2014.

10. Al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazioni finanziarie di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) alla rubrica del capo III-quater, del titolo III, della Parte II, dopo le parole: "start-up innovative" sono inserite le seguenti: "e le PMI innovative";

b) all'articolo 50-quinquies:

1) alla rubrica, dopo le parole: "start-up innovative" sono inserite le seguenti: "*e PMI innovative*";

2) al comma 1, dopo le parole: "start-up innovative" sono inserite le seguenti: "*, per le PMI innovative, per gli organismi di investimento collettivo del risparmio e per le società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative*";

3) al comma 2, dopo le parole: "start-up innovative" sono inserite le seguenti: "*, per le PMI innovative, per gli organismi di investimento collettivo del risparmio e per le società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative*";

c) all'articolo 100-ter, comma 1, dopo le parole: "start-up innovative" sono aggiunte le seguenti: "*, dalle PMI innovative, dagli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative*".

11. All'articolo 25, del citato decreto-legge n. 179 del 2012, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) al comma 2, primo periodo, le parole: "*di diritto italiano ovvero una Societas Europea, residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917,*" sono soppresse;

b) al comma 2, la lettera c) è sostituita dalla seguente: "*c) è residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purchè abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;*".

12. All'onere derivante dal comma 9, valutato in 7 milioni di euro per l'anno 2015, in 39,6 milioni di euro per l'anno 2016 e in 26,9 milioni di euro annui a decorrere dal 2017, si provvede mediante corrispondente riduzione del Fondo per interventi strutturali

di politica economica, di cui all'articolo 10, comma 5, del decreto-legge 29 novembre 2004, n. 282, convertito, con modificazioni, dalla legge 27 dicembre 2004, n. 307. Il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio."

Art. 5 - Modifiche alla tassazione dei redditi derivanti dai beni immateriali e credito d'imposta per acquisto beni strumentali nuovi

1. All'articolo 1 della legge 23 dicembre 2014, n. 190 sono apportate le seguenti modificazioni:

a) al comma 39, al primo periodo, le parole: "funzionalmente equivalenti ai brevetti" sono sostituite dalle seguenti: ", da disegni e modelli" e il quarto periodo è sostituito dal seguente: *"Nel caso in cui i redditi siano realizzati nell'ambito di operazioni intercorse con società che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, gli stessi possono essere determinati sulla base di un apposito accordo conforme a quanto previsto dall'articolo 8 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, e successive modificazioni."*;

b) al comma 41, dopo le parole: "contratti di ricerca stipulati con" sono inserite le seguenti: *"società diverse da quelle che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa ovvero con"*;

c) il comma 42 è sostituito dal seguente: *"42. La quota di reddito agevolabile è determinata sulla base del rapporto tra: a) i costi di attività di ricerca e sviluppo, rilevanti ai fini fiscali, sostenuti per il mantenimento, l'accrescimento e lo sviluppo del bene immateriale di cui al comma 39; b) i costi complessivi, rilevanti ai fini fiscali, sostenuti per produrre tale bene."*;

d) dopo il comma 42 è inserito il seguente: *"42-bis. L'ammontare di cui alla lettera a) del comma 42 è aumentato di un importo corrispondente ai costi sostenuti per l'acquisizione del bene immateriale o per contratti di ricerca, relativi allo stesso bene, stipulati con società che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa"*

fino a concorrenza del trenta per cento del medesimo ammontare di cui alla predetta lettera a).";

e) al comma 44, le parole: "*di individuare le tipologie di marchi escluse dall'ambito di applicazione del comma 39 e*" sono soppresse.

2. Al fine di diffondere l'innovazione e di stimolare la competitività del sistema produttivo, in particolare delle piccole e medie imprese, la Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia, anche attraverso le forme previste dall'articolo 4, comma 9, del presente decreto, provvede a:

a) sistematizzare a scopi informativi e di vendita i risultati della ricerca scientifica e tecnologica svolta negli enti pubblici di ricerca, le competenze scientifico-tecnologiche e le infrastrutture di ricerca presenti negli enti stessi;

b) istituire un sistema per la commercializzazione dei brevetti registrati da università, da enti di ricerca e da ricercatori del sistema pubblico e disponibili per l'utilizzazione da parte delle imprese;

c) fungere da tramite tra le imprese per lo scambio di informazioni e per la costituzione di reti tecnologiche o di ricerca tra esse.

3. Gli enti pubblici di ricerca sono tenuti a fornire alla Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia le informazioni necessarie per gli scopi di cui al comma 2, lettera a). La Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia è tenuta a retrocedere i proventi derivanti dalla vendita o dalla cessione del diritto d'uso di un brevetto o di un altro titolo di proprietà intellettuale, al netto dei costi, all'ente pubblico di ricerca di provenienza del brevetto stesso, che le abbia conferito mandato per la vendita o la cessione. Le università possono stipulare accordi, contratti e convenzioni con la Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia per la valorizzazione dei risultati della ricerca scientifica e tecnologica, secondo le modalità previste dal presente articolo per gli enti pubblici di ricerca. Al fine di diffondere l'innovazione nel sistema delle piccole e medie imprese, la Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia può stipulare accordi, convenzioni e contratti, comunque denominati, con il sistema camerale, con le associazioni delle imprese, con i distretti industriali e con le reti d'impresa. Le funzioni previste dai commi 2 e 3, sono svolte dalla Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

4. All'onere derivante dal comma 1, valutato in 36,9 milioni di euro per l'anno 2016, in 33,3 milioni di euro per l'anno 2017, 40,3 milioni di euro per l'anno 2018 e in 35 milioni di euro annui a decorrere dal 2019, si provvede mediante corrispondente riduzione del Fondo per interventi strutturali di politica economica, di cui all'articolo 10, comma 5, del decreto-legge 29 novembre 2004, n. 282, convertito, con modificazioni, dalla legge 27 dicembre 2004, n. 307. Il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.

Art. 6 - Prestito indiretto per investitori istituzionali esteri

1. All'articolo 26, comma 5-bis, del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, le parole da: "organismi di investimento collettivo" a "n. 917" sono sostituite dalle seguenti: *"investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, di cui all'articolo 6, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239, soggetti a forme di vigilanza nei paesi esteri nei quali sono istituiti"*.

Art. 7 - Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese

1. L'articolo 15 del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164 è sostituito dal seguente:

Articolo 15. (Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese).

1. Il Governo, al fine dell'istituzione di una società per azioni (di seguito, la "Società") per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese con sede in Italia, promuove la sottoscrizione del capitale da parte di investitori istituzionali e professionali. La Società intraprende iniziative per il rilancio di imprese industriali o gruppi di imprese con sede in Italia (di seguito, le "Imprese") che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato, ma necessitino di ridefinizione della struttura finanziaria o di adeguata patrimonializzazione o comunque di interventi di ristrutturazione. La Società opera secondo i principi di economicità e convenienza propri degli operatori privati di mercato, anche mediante l'utilizzo di strumenti finanziari e veicoli societari e senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, salva l'eventuale concessione di garanzie onerose di cui al comma 4.

2. La Società ha lo scopo di promuovere e realizzare operazioni di ristrutturazione, di sostegno e riequilibrio della struttura finanziaria e patrimoniale delle imprese, favorendo, tra l'altro, processi di consolidamento industriale. A tal fine, la Società può investire capitale raccolto in proprio, compiere operazioni di finanziamento, acquisire o succedere in rapporti esistenti anche ridefinendone le condizioni e i termini, al servizio dello sviluppo operativo e dei piani di medio-termine all'uopo predisposti, compreso l'affitto o la gestione di aziende, rami di aziende o siti produttivi.

3. Il capitale della Società è sottoscritto da investitori istituzionali e professionali. La sottoscrizione del capitale azionario della Società, con eventuale emissione di azioni anche di diversa categoria, come l'apporto al patrimonio netto tramite strumenti finanziari di diversa tipologia avviene nel quadro di un progetto ad esecuzione progressiva. L'articolazione delle categorie di azioni e delle tipologie di strumenti finanziari e la definizione dell'organizzazione del governo societario sono volte a favorire la raccolta delle risorse fra investitori di tipologia diversificata (di seguito, gli "Investitori"). Per lo stesso fine alcune categorie di investitori possono avvalersi della garanzia dello Stato nel limite delle risorse di cui al successivo comma 8. Agli azionisti che non si avvalgono della garanzia dello Stato sono riconosciuti i particolari diritti previsti dallo statuto della Società.

4. Gli azionisti che si avvalgono della garanzia dello Stato riconoscono allo Stato un corrispettivo per la garanzia, orientato al mercato in conformità alla normativa della UE in materia, anche a valere sulla quota degli utili ad essi distribuiti.

5. I soggetti che concorrono alla gestione della Società operano in situazione di completa neutralità, imparzialità, indipendenza e terzietà rispetto agli Investitori. L'organizzazione dei flussi informativi è indirizzata alla trasparenza dei processi e alla responsabilizzazione dei soggetti coinvolti negli stessi.

6. Obiettivo della Società è la cessione delle partecipate ovvero il trasferimento dei beni e rapporti oggetto del singolo investimento entro il termine stabilito dallo statuto. La società deve distribuire almeno i due terzi degli utili prodotti.

7. Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto il Ministro dell'economia e delle finanze e con il Ministro dello sviluppo economico, sono definite le caratteristiche e la quota massima di coperture della garanzia, i criteri e

le modalità di concessione ed escussione della garanzia stessa e gli obblighi verso lo Stato dei soggetti che si avvalgono della garanzia. Lo schema di decreto è trasmesso ai competenti organi dell'Unione europea per gli eventuali assensi.

8. Le disponibilità in conto residui iscritte in bilancio per l'anno 2015, relative all'autorizzazione di spesa di cui all'articolo 37, comma 6, del decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, sono versate nell'anno 2015, nel limite di euro 300.000.000,00, ad apposita contabilità speciale, di nuova istituzione, a copertura delle garanzie dello Stato previste dal presente articolo.

Art. 8 - Ricorso facoltativo alla provvista CDP per banche e intermediari finanziari che erogano finanziamenti alle PMI

1. I contributi di cui all'articolo 2, comma 4, del decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98, possono essere riconosciuti alle piccole e medie imprese che abbiano ottenuto un finanziamento, compresa la locazione finanziaria per le finalità di cui al comma 1 dello stesso articolo 2, non necessariamente erogato a valere sul plafond di provvista costituito, per le finalità di cui all'articolo 3, comma 4-bis del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 aprile 2009, n. 33, presso la gestione separata della Cassa depositi e prestiti.

2. Con decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, da adottare ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, sono stabiliti i requisiti, le condizioni di accesso e le modalità di erogazione dei contributi di cui al comma 1.

Art. 9 - Entrata in vigore

1. Il presente decreto entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana e sarà presentato alle Camere per la conversione in legge. Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. È fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.

Bibliografia

Alessandrini P., Clemente C., Masciandaro D. e Quadrio Curzio A. (2003), *Modelli organizzativi nel sistema bancario. Il caso delle popolari*, Quaderni dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, Roma, EDICRED.

Banca d'Italia, (2014), “*Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche: Relazione sull'analisi d'impatto*”, Aprile 2014, in < <https://www.bancaditalia.it>>.

Banca d'Italia, (2015), “*Disposizioni per la vigilanza della Banche Popolari*”, Documento per la consultazione, Aprile 2015, in < <https://www.bancaditalia.it>>.

Banca d'Italia, (2017), “*Relazione annuale - Appendice anno 2016*”, in < <https://www.bancaditalia.it>>.

Casale G., Cotroneo U. (2015) “*Banche popolari in Europa: un confronto*”, on <https://www.aziendabanca.it/notizie/boston-consulting-banche-popolari-in-europa-un-confronto-aziendabanca-dicembre-2014>

Baer G., (2015), “*La riforma delle banche popolari: dalla democrazia reale alla democrazia finanziaria*”, Rivista Paginauno anno IX n. 42, aprile/maggio 2015.

Bianco M., Pagnoni E., (1997), “*Interlocking Directocrates across Listed Companies in Italy: the case of Banks*”, BNL Quaterly Review, Special Issue, March 1997.

Biffis P., (2015), “*Le quote di mercato italiano delle banche italiane*”, in <<https://pbiffis.wordpress.com/2015/03/23/le-quote-di-mercato-italiano-delle-banche-italiane/>>

Bongini P., Ferri G. (2007), *Governance, Diversification and Performance: The Case of Italy's Banche Popolari*, in <http://www.ablp.it/media/Banche%20popolari%20Ferri-Bongini.pdf>

Bruzzo G., (1997), “*Competition and Corporate Governance: the Case of Italian Banks*”, BNL Quaterly Review, Special Issue, March 1997.

Capriglione F. (2015), *La riforma delle banche popolari*, CEDAM.

Coppola F., (2015), "What Lessons Can the UK Learn from Germany's Co-operative Banking Sector? - Co-operative News.", Cooperative News, 27 Feb. 2015, in <<https://www.thenews.coop/93859/sector/what-lessons-can-the-uk-learn-from-germanys-co-operative-banking-sector/>>

De Bruyn R. e Ferri G. (a cura di, 2004), *Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana*, Quaderni dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, Roma, EDICRED.

Donato-Seminara F. (2011), *La speciale disciplina delle banche popolari cooperative*, Torino, G. Giappichelli.

Ferri G., Masciandaro D., Messori M., (2001), "Corporate Governance, Board Turnover and Performance: the Case of Local Banks in Italy", Paolo Baffi Center Working Paper n. 01-150, pubblicato il 13 Nov 2001.

Greco A., Vanni F. (2017), "Banche impopolari: Inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori".

Romano G. (2013), *Dalla Volksbank alla banca popolare: origini del dibattito su "forma" e "sostanza" di un istituto controverso*, in «IANUS», n. 9, pp. 163-262.

Tarantola A.M. (2011), *La riforma delle banche popolari*, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Commissione VI Finanze e Tesoro del Senato, <<https://www.bancaditalia.it>>

Tarantola A.M. (2009), *Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance*, intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia a Taormina, <<https://www.bancaditalia.it>>.

Ramusino E. C., Onetti A., (2009), "Strategia d'impresa: Obiettivi - Contesto – Risorse – Azioni – Sviluppo - Innovazione".

Rossi P., *La perdurante specialità delle banche popolari, tra crisi finanziaria globale e prospettive di riforma*, in <http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/app/uploads/2012/11/Rossi_Banche-popolari.pdf>

Savignano V., (2015), “*Banche cooperative. Banche Popolari, un pilastro del sistema tedesco*”, in < <https://www.avvenire.it/economia/pagine/banche-popolari-pilastro-sistema-tedesco>>

Vegas G., (2015), “*Audizione nell’ambito dell’esame del disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*”, Audizione del Presidente della Consob, 11 febbraio 2015.