



UNIVERSITÀ LUISS GUIDO CARLI

Dipartimento di Economia e Management

TESI DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT

I MODELLI DI GOVERNANCE SOCIETARIA: IL CASO INTESA SANPAOLO

Relatore: Prof. Antonio Blandini

Laureando: Luigi Soranno

Matricola n.283141

Anno Accademico 2024/2025

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO 1 – I MODELLI DI <i>GOVERNANCE</i> SOCIETARIA.....	3
1.1 DEFINIZIONE DI <i>CORPORATE GOVERNANCE</i>	3
1.2 EVOLUZIONE STORICA E NORMATIVA	5
1.3 PRINCIPALI MODELLI DI <i>GOVERNANCE</i>	9
1.4 VANTAGGI E SVANTAGGI DEI MODELLI.....	12
CAPITOLO 2 – LA <i>GOVERNANCE</i> NEL SISTEMA BANCARIO	16
2.1 PECULIARITÀ DELLA <i>GOVERNANCE</i> BANCARIA.....	16
2.2 REGOLAMENTAZIONI	20
2.3 CONFRONTO CON ALTRE BANCHE	22
2.4 CRITICITÀ E SFIDE ATTUALI.....	26
CAPITOLO 3– IL CASO INTESA SAN PAOLO	31
3.1 PROFILO DELLA BANCA.....	31
3.2 STRUTTURA DI <i>GOVERNANCE</i> ADOTTATA	32
3.3 EVOLUZIONE RECENTE DELLA <i>GOVERNANCE</i>	34
CONCLUSIONI.....	37
BIBLIOGRAFIA	39

Introduzione

La *corporate governance*, definita come l'insieme degli strumenti, delle regole, delle leggi, delle relazioni e in generale di tutti i processi finalizzati a una corretta gestione di un'impresa, rappresenta oggi uno dei temi più rilevanti nel panorama economico e giuridico.

La globalizzazione, le crisi finanziarie e la crescente complessità dei mercati hanno spostato ulteriormente la luce dei riflettori sulla necessità di una corretta governance, mettendone in evidenza tanto l'importanza legata alle *performance* aziendali, quanto quella legata alla stabilità dell'intero sistema economico.

Adottare un modello di *governance* corretto ed efficace consente alle imprese di costruire un'immagine aziendale positiva, fondamentale per rafforzare la fiducia degli *stakeholders* ed attrarre nuovi investitori, di agevolare il processo di identificazione, valutazione e gestione dei rischi d'impresa, di migliorare il processo decisionale e soprattutto di creare un ambiente aziendale basato sull'integrità.

Risulta lapalissiano, dunque, come la scelta del modello di *governance* adeguato segni profondamente la vita e le prospettive dell'ente, pubblico o privato che esso sia, specialmente in un mercato come quello odierno: frenetico, competitivo e caratterizzato da dinamiche che cambiano continuamente.

La rilevanza della governance è amplificata nel settore bancario. A differenza delle imprese operanti in altri settori, le banche gestiscono risparmio pubblico e credito, impattando dunque direttamente sulla stabilità del sistema economico e giocando un ruolo fondamentale nel rischio sistemico. A seguito della crisi finanziaria del 2008, causata da mancanza di controlli ed incentivi distorti, la normativa riguardante la governance bancaria è stata più volte ampliata e rafforzata. Ad oggi, col fine di garantire un solido sistema di risk management, è presente

un quadro normativo completo e stringente (Basilea, normativa BCE, vigilanza della Banca d'Italia, EBA).

Il primo capitolo di questo lavoro si pone l'obiettivo di definire il concetto di "corporate governance", fornendo un'analisi comparata dettagliata dei tre sopracitati sistemi di amministrazione e controllo, una panoramica sulla loro evoluzione nel corso degli anni e mettendone in evidenza vantaggi e svantaggi per ciascuno di essi.

Nel secondo capitolo si passerà poi al ruolo e all'importanza, come detto in precedenza, che la governance assume nel sistema bancario, sviscerandone caratteristiche e peculiarità, analizzandone le regolamentazioni, con particolare attenzione al ruolo delle fonti europee e nazionali e con uno sguardo altri sistemi bancari europei.

Il terzo ed ultimo capitolo sarà invece dedicato alla presentazione del caso Intesa Sanpaolo.

Capitolo 1 – I modelli di *governance* societaria

1.1 Definizione di *corporate governance*

La *governance* societaria è il sistema che definisce come un'impresa viene diretta e controllata. Il suo obiettivo è assicurare processi trasparenti, equi e responsabili nei confronti di tutti gli *stakeholder*.

Il sistema di *governance* assolve principalmente a quattro funzioni fondamentali: definire la strategia e la visione a lungo termine dell'impresa; monitorare la gestione dell'impresa, garantendo l'aderenza alle diverse leggi e regolamenti; supervisionare e garantire la correttezza, legittimità e trasparenza delle operazioni ed infine rendere conto agli azionisti e agli *stakeholder* delle proprie azioni e performance¹.

L'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) ha impresso una svolta decisiva nel definire quali siano i contorni del governo societario contemporaneo, elaborando principi divenuti il faro per una *governance* corretta riconosciuti a livello globale. Questi *standard* non sono il frutto di un'astrazione teorica, bensì la risposta concreta a ripetute crisi finanziarie e a scandali che hanno scosso la fiducia nel sistema capitalistico. La loro autorevolezza deriva dalla capacità di esprimere un consenso trasversale, un terreno d'intesa etico e operativo tra governi, autorità di regolamentazione, investitori, imprese e società civile. Essi, dunque, rappresentano le fondamenta di un patto di credibilità, costruito per sanare fratture e prevenire derive².

Il nucleo di questi principi poggia su quattro cardini tra di loro connessi. Il primo è il trattamento equo di tutti gli azionisti e la salvaguardia dei loro diritti: questo implica l'istituzione di meccanismi tangibili in grado di proteggere gli azionisti di minoranza da soprusi, assicurando loro un accesso efficace e tempestivo alle informazioni, una

¹ R. E. FREEMAN, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, 1984.

² G. ZANDA, *Corporate governance. La guida definitiva*, Torino, Giappichelli, 2012.

partecipazione effettiva alle assemblee e la libertà di voto³ senza alcun tipo di condizionamento.

Il secondo, ed anche il più innovativo, è il riconoscimento del ruolo degli *stakeholder* e l'importanza di una collaborazione attiva con essi⁴. Dipendenti, fornitori, clienti, comunità locali e istituzioni non sono più entità passive o esterne, ma diventano portatori di interessi legittimi che concorrono alla resilienza e al successo durevole dell'azienda. L'ascolto continuo dei dipendenti alimenta l'innovazione e riduce i conflitti ed un rapporto solido con le comunità consolida quella "licenza sociale ad operare", mentre l'impegno ambientale tutela le risorse necessarie per il domani.

Il terzo pilastro riguarda la trasparenza e la completezza delle informazioni, finanziarie e non: qui risiede il nervo scoperto della fiducia⁵. Oggi questo include le informazioni ESG: l'impronta carbonica, le politiche di diversità e inclusione, il rispetto dei diritti umani nelle filiere, la struttura retributiva dei *manager*⁶. Parametri che un tempo erano considerati marginali sono oggi ritenuti essenziali per cogliere i rischi e le opportunità sistemiche che attendono l'azienda.

Infine, il quarto pilastro stabilisce il dovere di effettiva vigilanza del Consiglio di amministrazione sulla gestione, sulle strategie e sulla rendicontazione dell'attività di impresa. Questo principio eleva il CdA da organo talvolta cerimoniale a perno dinamico della *governance*⁷, che quindi deve disporre dell'autonomia, delle competenze e della diversità di pensiero necessarie per interrogare costruttivamente il *management*, sorvegliare la gestione dei rischi – compresi quelli non finanziari – definire strategie di lungo periodo che generino valore sostenibile e garantire che l'azienda risponda del proprio operato non solo agli azionisti, ma all'intera costellazione di *stakeholder*.

³ L. ZINGALES, *The value of the voting right: A study of the Milan stock exchange experience*, The Review of Financial Studies, 1994, p. 125-148.

⁴ T. DONALDSON, L. E. PRESTON, *The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications*, Academy of Management Review, 1995, p. 65-91.

⁵ F. CERBIONI, F. CIMINIO, A. PARBONETTI, *Governo societario e sistemi di controllo. Una prospettiva internazionale*, McGraw-Hill Education, Milano, 2023.

⁶ R. G. ECCLES, M. P. KRZUS, *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, 2010.

⁷ R. B. ADAMS, B. E. HERMALIN, M. S. WEISBACH, *The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey*, Journal of Economic Literature, 2010, p. 58-107.

1.2 Evoluzione storica e normativa

La necessità di un sistema di *governance* emerge per la prima volta con l'avvento della grande *corporation* moderna. Due giuristi statunitensi di nome Adolf Berle e Gardiner Means segnano il punto di partenza accademico con la loro opera "The Modern Corporation and Private Property" nel 1932: viene analizzato dettagliatamente il fenomeno della separazione tra la proprietà, frammentata tra numerosi azionisti, ed il controllo concentrato nelle mani dei manager. Questo disallineamento dà luogo al cosiddetto "conflitto d'agenzia" precedentemente menzionato, contesto in cui i manager hanno la possibilità di perseguire i propri interessi a discapito di quelli dei proprietari.

In questa fase storica, la *governance* era una questione meramente interna all'impresa ed autoregolamentata, con deboli strutture di controllo⁸.

Negli anni '70 e '80 il mondo degli affari fu scosso da una serie di fallimenti aziendali eclatanti, che portarono a riflettere su un problema che da sempre era stato sottotraccia: il divario tra chi possedeva veramente le aziende (gli azionisti) e chi le gestiva giorno per giorno (i manager). In questo clima di sfiducia, gli economisti Michael Jensen e William Meckling pubblicarono nel 1976 un'opera che sarebbe diventata un punto di riferimento: la loro "Teoria dell'Agenzia" provò a mettere nero su bianco, quasi con freddezza scientifica, il costo di quel conflitto.

La loro soluzione era al tempo stesso semplice e geniale: allineare gli interessi. Come? Rendendo i manager stessi degli azionisti. L'idea prese forma attraverso strumenti quali le *stock option* ed i bonus legati alla *performance*. Contemporaneamente, si cominciò a

⁸ A. SMITH, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, London, 1776, Libro V, Capitolo 1.

ripensare il Consiglio di Amministrazione, trasformandolo in un vero organo di vigilanza, indipendente e competente, il cui compito era tenere sotto controllo i manager⁹.

Da queste idee emerse con forza un nuovo mantra, soprattutto nel mondo anglosassone: lo "*shareholder value*", ovvero la massimizzazione del valore per l'azionista, che doveva essere l'unica, vera stella polare di ogni decisione aziendale. Per un po' questa ricetta parve miracolosa, spingendo a efficienza record e profitti stellari. Ma con il tempo, questa ossessione per il prezzo azionario nel brevissimo termine spinse alcuni a truccare i conti, come nel caso Enron, o a sacrificare investimenti necessari per il futuro pur di far bella figura trimestre dopo trimestre¹⁰.

Gli anni '90 rappresentano invece il decennio in cui i principi di "buona governance" trovarono la propria codificazione, inizialmente in modo volontaristico ed avendo la *soft law* come solida base. Il rapporto Cadbury, redatto nel Regno Unito nel 1992 in seguito a diversi scandali finanziari, è un importante punto di partenza: introdusse raccomandazioni sull'indipendenza e la composizione dei consigli di amministrazione, stabilendo il principio "*comply or complain*", ancora oggi considerato uno *standard* internazionale. Questo modello fu successivamente e rapidamente emulato a livello globale ed il culmine di questo processo è stata la pubblicazione dei Principi di Governo Societario dell'OCSE, pubblicati nel 1999 e rivisti nel 2015, che offrono un quadro di riferimento universale e flessibile per i diversi modelli capitalistici.

⁹ E. F. FAMA, M. C. JENSEN, *Separation of ownership and control*, The Journal of Law and Economics, 1983, p. 301-325.

¹⁰ L. A. STOUT, *The shareholder value myth: How putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*, Berrett-Koehler Publishers, 2012.

Con gli scandali della Enron¹¹, Parmalat¹² e WorldCom¹³ nel 2001 però, la tendenza all'autodisciplina volontaria si è infranta. Questi avvenimenti hanno rivelato i limiti dei meccanismi di autocontrollo e la poca solidità dei sistemi di revisione contabile¹⁴. Come reazione a tutto questo, soprattutto negli USA, ci fu una svolta verso la hard law con l'imposizione legale di standard stringenti. Nel caso specifico di Enron, un gigante energetico americano, il suo fallimento si rivelò nel sistema formato da veicoli per scopi speciali (*special purpose entities*): questi, erano utilizzati per nascondere miliardi di dollari di debiti fuori bilancio e truccare i rendiconti finanziari per far sembrare solido e redditizio il bilancio stesso.

Con la crisi finanziaria globale del 2008 c'è stata una vera e propria distinzione tra il primo e il dopo della governance societaria: non si trattava di un semplice collasso di mercato, bensì di un fallimento sistemico e profondo dei modelli di governance societaria fino ad allora predominanti¹⁵. Prima di questo spartiacque, il paradigma senz'altro predominante era ispirato alla teoria dell'agenzia formulata da Milton Friedman e dai suoi seguaci basata sulla *shareholder primacy*¹⁶, dove la governance era vista unicamente come strumento di controllo, per prevenire frodi, abusi dei manager e proteggere il capitale dagli shareholders: era un costo necessario, un ostacolo burocratico da superare per garantire il profitto.

¹¹ L'utilizzo fraudolento di società veicolo (SPE) per nascondere le perdite e il debito fu reso possibile da un Consiglio di Amministrazione che approvò deroghe al codice etico, da un management aggressivo e da una società di revisione (Arthur Andersen) che, compromettendo la propria indipendenza per lucrosi servizi di consulenza, divenne complice della frode invece che garante della trasparenza.

¹² Il crollo fu causato da un sistema di frodi decennali per nascondere perdite, tra cui il famoso falso conto corrente da 4 miliardi di euro alla Bank of America. La famiglia Tanzi mantenne un controllo dominante sul CdA e sulle operazioni, eludendo ogni meccanismo di controllo. I collegi sindacali e le società di revisione (in primis Grant Thornton) non seppero o non vollero individuare le irregolarità, dimostrando una carenza di professionalità e indipendenza.

¹³ Il CEO Bernard Ebbers, con l'aiuto del CFO Scott Sullivan, orchestrò una frode contabile da 11 miliardi di dollari capitalizzando costi operativi. Il CdA, in grave conflitto d'interesse per aver concesso prestiti milionari allo stesso Ebbers, fallì nel suo ruolo di controllo. L'Internal Audit fu l'unico presidio a funzionare, grazie all'azione coraggiosa dell'internal auditor Cynthia Cooper.

¹⁴ L. ZINGALES, *The Costs and Benefits of Financial Market Regulation*, ECGI - Law Working Paper No. 21, 2004.

¹⁵ J. C. COFFEE, *What Went Wrong? An Initial Inquiry into the Causes of the 2008 Financial Crisis*, Journal of Corporate Law Studies, 2009.

¹⁶ M. FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, The New York Times Magazine, 1970.

È dal fallimento epocale del 2008 che emerge la necessità imperativa di integrare strutturalmente i criteri Environmental, Social and Governance (ESG). Si trattò di una vera e propria rivoluzione nel modo di concepire il ruolo dell'impresa nella società¹⁷, grazie alla quale la governance stessa ha smesso di essere interpretata come strumento di mera protezione degli investitori, ma come un framework in grado di generare valore sostenibile per tutti i portatori di interessi e nel lungo termine¹⁸.

L'azienda non è più vista e percepita come un'isola autonoma, ma piuttosto come un organismo vivente dove i suoi dipendenti sono il motore della sua creatività e della sua passione; le comunità locali non sono più ostacoli da superare, ma la casa comune da cui attingere vitalità e a cui restituire benessere. L'ambiente è la fonte primaria di ogni risorsa e la condizione essenziale per un futuro possibile¹⁹.

Una governance efficace smette di bilanciare questi interessi in modo meccanico e inizia a riconoscere una verità semplice e potente: la creazione di valore per gli azionisti non è il punto di partenza, ma il risultato naturale, quasi fisiologico, del saper servire bene tutti questi attori insieme²⁰.

Il Consiglio di amministrazione subisce allora una metamorfosi radicale: le sue responsabilità si ampliano in modo profondo e umano. Deve praticare una gestione del rischio olistica, che significa avere l'abilità di guardare oltre i numeri e comprendere i veri pericoli: i rischi climatici che minacciano le nostre città, le ingiustizie sociali nelle filiere che macchiano la nostra reputazione, una cultura aziendale tossica che erode la fiducia dall'interno²¹. Tutto questo si è tradotto in maniera fattuale nell'investire in energie pulite, nella formazione delle persone, in innovazioni sostenibili.

Infine, la trasparenza ha smesso di essere un obbligo legale ed è diventata una nuova forma di linguaggio, una valuta di credito e di relazione: comunicare in modo chiaro e verificabile

¹⁷ R. ECCLES, S. KLIMENKO, *The Investor Revolution*, Harvard Business Review, 2019.

¹⁸ R. G. ECCLES, I. IANNOU, G. SERAFIM, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Management Science, 2014, p. 2835-2857.

¹⁹ R. HENDERSON, *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, Public Affairs, 2020.

²⁰ R. E. FREEMAN, J. S. HARRISON, A. C. WICKS, B. L. PARMAR, S. DE COLLE, *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*, 2020.

²¹ D.F. LARCKER, B. TAYAN, *Corporate Governance Matters*, Pearson Education, 2020.

il proprio impegno ambientale, sociale e di governance non è più un peso, ma il modo più potente per dire al mercato quanto l'azienda sia seria, preparata per le sfide del domani e, soprattutto, di cui ci si può fidare.

Gli investitori, sempre più consapevoli, hanno cominciato così ad allocare i capitali dove vedevano questa trasparenza, riconoscendo che fosse il segnale più chiaro di un'impresa ben gestita, low-risk e pronta per il futuro.

1.3 Principali modelli di governance

Globalmente, i modelli di *governance* societaria principali si riconducono a tre archetipi fondamentali: modello tradizionale, modello monistico e dualistico.

Il primo, anche denominato modello tradizionale di mercato, è molto importante per comprendere la struttura delle grandi imprese, in maniera particolare delle società per azioni. Tale modello distingue nettamente la proprietà dell'impresa, frazionata tra una moltitudine di azionisti, da coloro ai quali vengono affidati i poteri gestori della stessa, con la conseguente possibilità di trovarsi dinanzi ad una potenziale situazione di conflitto di interessi.

Il modello tradizionale si compone di tre organi, separati e tra loro ben definiti: l'Assemblea degli azionisti, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio sindacale. Il primo è l'organo sovrano dell'azienda, che detiene il potere di nomina e revoca degli amministratori nonché l'approvazione degli atti più importanti (come il bilancio e le modifiche statutarie). Tuttavia, a causa della sua natura assembleare e non permanente, è l'organo di amministrazione a detenere per legge i poteri ordinari per la gestione continua dell'impresa. I due organi operano quindi su piani distinti ma complementari, con competenze precisamente definite dalla legge.

Il Consiglio di amministrazione può essere descritto come il cuore pulsante della governance: deve rappresentare gli interessi della società, supervisionarne la gestione strategica e nominare i vertici esecutivi. Al suo interno vi sono gli amministratori esecutivi,

facenti parte del management operativo, e gli amministratori non esecutivi o indipendenti, aventi il ruolo di controllo e vigilanza sugli esecutivi e su potenziali conflitti²².

Il terzo organo è il collegio sindacale, di controllo interno ed il cui compito è quello di vigilare sul rispetto della legge, dello statuto e sulla corretta amministrazione della società.

Il sistema monistico è più diffuso in nazioni dai moderni ordinamenti come l'Italia (D.Lgs 6/2003) ed altri in Europa. A differenza del sistema tradizionale, questo tende a concentrare tutte le funzioni di governo e controllo all'interno di un unico organo: il Consiglio di Amministrazione, all'interno del quale, vi è un comitato per il controllo sulla gestione composto interamente da amministratori indipendenti²³. Esso assume le funzioni di controllo che nel modello tradizionale sarebbero affidate al Collegio Sindacale.

L'Assemblea degli Azionisti elegge il Consiglio di Amministrazione, che una volta insediato procede alla nomina dei suoi membri esecutivi (i componenti del management operativo) e, soprattutto, alla costituzione del Comitato per il controllo sulla gestione. Questo, è il cuore del sistema di *checks and balances*: i suoi componenti hanno il dovere specifico di vigilare sugli amministratori esecutivi ed il loro operato, valutare il bilancio, verificare l'adeguatezza del sistema di controllo interno e mantenere un rapporto diretto con il responsabile della revisione legale dei conti²⁴.

Il modello monistico è molto essenziale e potrebbe definirsi snello, perché con la riduzione degli organi si teorizza un processo decisionale più rapido ed una comunicazione più fluida all'interno del Consiglio.

Il terzo sistema di amministrazione e controllo è quello dualistico, denominato in questo modo proprio per la sua struttura; esso, infatti, è costruito in modo tale da creare un "contrappeso" solido ed indipendente al potere degli amministratori.

²² A. A. BERLE, G. C. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan, 1932.

²³ G. COTTINO, *Diritto commerciale*, Vol. 2, Torino, Giappichelli, 2023.

²⁴ P. MARCHETTI, L. A. BIANCHI, *Il nuovo diritto societario. Commentario alla riforma delle società*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2022.

Il suo funzionamento poggia su tre organi: l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Gestione ed il Consiglio di Sorveglianza. L'Assemblea conserva la propria sovranità sulle decisioni fondamentali, ma in più nomina i componenti del Consiglio di Sorveglianza (e non elegge direttamente i gestori, come avviene negli altri modelli). A quest'ultimo è affidato il potere di nominare e revocare i membri del Consiglio di Gestione e determinarne altresì il compenso.

Al Consiglio di Gestione spetta il compito di guidare la società nell'assunzione delle decisioni quotidiane verso gli obiettivi strategici, implementando le politiche aziendali. Il Consiglio di Sorveglianza rappresenta la mente vigilante, la cui indipendenza è garantita per statuto per preservare l'autonomia di giudizio dei componenti. Tra i suoi compiti vi è il controllo continuativo sulla gestione, sulla regolarità contabile ed amministrativa e la verifica dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo.

La forza del modello dualistico risiede esattamente nella scelta di separazione netta e nel potere affidato all'organo di controllo. Il Consiglio di Sorveglianza può esercitare la propria funzione con distacco critico in quanto non è parte della gestione e non ha con questa dei legami organici²⁵.

²⁵ Un ulteriore modello è quello giapponese, meno diffuso globalmente e molto spesso considerato una variante del modello continentale con tratti peculiari. Ha delle reti di imprese interconnesse, chiamate "keiretsu"²⁵, in cui le relazioni di *cross-shareholding* e commerciali creano un sistema orientato al lunghissimo termine e dunque stabile. Le banche non sono solo viste come finanziatori, ma anche come azionisti e consiglieri strategici delle imprese che supportano. Quando un'azienda del gruppo ha difficoltà, la banca non la abbandona ma anzi, aiuta a trovare una soluzione: cambia i manager, ristruttura il debito, coinvolge altre aziende della rete.

Anche i consigli di amministrazione funzionano in modo diverso: i board sono quasi esclusivamente occupati da manager interni (insiders), persone che hanno trascorso nell'azienda tutta la loro carriera. Questo crea una continuità fortissima, ma a volte anche un po' di chiusura. La funzione del consiglio non è tanto quella di sfidare e controllare (come dovrebbe essere in Occidente), quanto di ratificare all'unanimità le decisioni che sono state già discusse e concordate in lunghe sedute informali (*nemawashi*). Il vero potere decisionale spesso risiede non nel board formale, ma in comitati esecutivi informali.

1.4 Vantaggi e svantaggi dei modelli

Il mondo della governance non può assolutamente definirsi compatto. Non esiste un modello universalmente applicabile, ma diverse strutture sviluppatasi per rispondere alle esigenze del tempo in cui sono nate²⁶.

Il modello tradizionale di governance, il "sistema classico", ha i suoi pregi e difetti: affascinante nella sua struttura solida e collaudata, ma a volte un po' rigida rispetto alle esigenze moderne²⁷.

Il suo punto di forza principale risiede indubbiamente nel gioco di equilibri tra i diversi organi societari: l'Assemblea che rappresenta i proprietari, il Consiglio che guida la strategia ed il Collegio Sindacale che fa da controllore. Questa separazione evita che qualcuno possa prendere il sopravvento sugli altri, creando un sistema di contrappesi che dovrebbe garantire trasparenza ed un buon governo.

Per gli investitori, questo modello è rassicurante, in quanto tutto è costruito per tutelare i loro interessi, con meccanismi che legano la paga dei manager ai risultati ottenuti. In teoria, se l'azienda incrementa il proprio valore, guadagnano sia gli azionisti che i dirigenti; poi c'è la disciplina del mercato per cui se i manager non fanno esercitano adeguatamente il loro compito, il prezzo delle azioni scende e qualcuno potrebbe acquistare l'azienda.

Sono proprio questi aspetti positivi, in realtà, a nascondere delle criticità e l'ossessione per il valore azionario può diventare un'arma a doppio taglio²⁸: i manager spesso si trovano sotto una pressione costante per mostrare risultati trimestrali brillanti e questo può portarli a trascurare investimenti importanti nel lungo termine per il futuro, come la ricerca o l'innovazione.

²⁶ T. YOSHIKAWA, A. A. RASHEED, *Convergence of corporate governance: Critical review and future directions*, Corporate Governance: An International Review, 2009, p. 388–404.

²⁷ F. DENOZZA, M. NOTARI, *I modelli di governo societario. Tradizionale, dualistico, monistico*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2021.

²⁸ P. MARCHETTI, L. A. BIANCHI, *Il nuovo diritto societario. Commentario alla riforma delle società*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2012.

C'è poi il problema della miopia sociale²⁹, per cui in questo sistema apparentemente gli unici che contano veramente sono gli azionisti. Dipendenti, fornitori, territorio ed ambiente rischiano di passare in secondo piano, come se l'azienda fosse una macchina per anziché un organismo complesso che vive in simbiosi con la società.

Anche il controllo del Collegio Sindacale nella pratica può rivelarsi meno efficace del previsto: nelle realtà dove vi è un gruppo dominante, i sindaci spesso finiscono per essere scelti tra persone vicine alla maggioranza ed il loro controllo rischia di diventare più formale che sostanziale. Infine c'è il problema dell'agilità, poiché con tre organi separati che devono incontrarsi, deliberare e controllarsi a vicenda, il processo decisionale risulta essere piuttosto macchinoso.

Dall'altro versante troviamo il modello monistico di *governance*, spesso visto come la versione più moderna e snella rispetto a quello tradizionale, un open space aziendale applicato al vertice del potere societario. Riunisce tutto nel Consiglio di Amministrazione, con l'idea che la vicinanza fisica e decisionale tra chi governa e chi controlla possa rendere tutto più efficiente: il suo grande vantaggio è proprio questa agilità. Senza dover coordinare e far dialogare un consiglio di amministrazione ed un collegio sindacale separati, le decisioni possono essere prese più rapidamente. La comunicazione è diretta, i flussi informativi sono più fluidi e si evitano i cosiddetti controlli incrociati tra organi distinti.

Come precedentemente enunciato, nel modello monistico il controllo non è affidato ad un organo esterno, ma ad un comitato di esperti indipendenti che operano dentro il consiglio. Il controllo informato è un altro grande punto di forza, perché i membri di questo comitato, partecipando alle stesse sedute degli amministratori esecutivi, hanno accesso immediato alle informazioni, al dibattito ed alle sfumature che spesso si perdono in un rapporto formale e successivo ai fatti.

È però proprio qui che si evidenzia la debolezza di questo modello: la promessa di efficienza si scontra con un conflitto di interessi che potremmo definire latente. La barriera psicologica e professionale tra controllori e controllati, che nel modello tradizionale è fisica

²⁹ K. J. LAVERTY, *Economic "Short-termism": The Debate, the Unresolved Issues, and the Implications for Management Practice and Research*, Academy of Management Review, 1996, p. 825-860.

essendo in due organi separati, qui diventa molto sottile³⁰. Come può un amministratore indipendente a stretto contatto con l'amministratore delegato, poi inserirsi in un comitato ristretto e metterne sotto scrutinio le scelte in modo veramente critico e distaccato? Il grande rischio è che il controllo, per mantenere un clima disteso, diventi troppo accomodante e perda il suo “mordente”³¹.

Il modello dualistico di governance si presenta invece come un esperimento di ingegneria societaria, un tentativo di risolvere il conflitto tra proprietà e controllo costruendo un “muro” chiaro ed invalicabile tra chi gestisce l'azienda e chi ne sorveglia l'operato.

I vantaggi più evidenti di questo sistema sono la chiarezza e la robustezza del controllo: il Consiglio di Sorveglianza, eletto direttamente dall'assemblea ma indipendente dal management non ha alcun contatto con i gestori che deve vigilare. La sua autonomia non è solo un principio teorico, ma è garantita per legge e questo gli conferisce un'autorevolezza e distacco critico, che un comitato interno ad un consiglio monistico faticherebbe a raggiungere³². Inoltre, questo modello costringe ad una maggiore trasparenza e formalizzazione dei processi, poiché il dialogo tra i due consigli deve essere continuo, strutturato e documentato.

Tuttavia, proprio quella stessa separazione netta che garantisce l'indipendenza può generare una pericolosa lentezza decisionale: il mercato globale che richiede agilità e tempi di reazione fulminei e l'obbligo di una continua corrispondenza di documenti, pareri e delibere tra due organi separati può essere un handicap mortale. C'è poi il rischio di un divario informativo, poiché per quanto il Consiglio di Sorveglianza possa avere libero accesso ai dati, i veri nodi, le sfumature, le tensioni e le opportunità più sottili della vita aziendale si colgono vivendola giorno per giorno.

³⁰ J. ROBERTS, T. MCNULTY, P. STILES, *Beyond Agency Conceptions of the Work of the Non-Executive Director: Creating Accountability in the Boardroom*, British Journal of Management, 2005.

³¹ A. ZATTONI, *Assesti proprietari e governo delle società*, Milano, Egea, 2023.

³² M. PORZIO, D. SANDRELLI, *I modelli alternativi di amministrazione e controllo: monistico e dualistico*, In La riforma delle società. Commentario al d.lgs. 6/2003, a cura di A. Maffei Albertelli, Milano, Giuffrè, 2005.

I manager del Consiglio di Gestione possiedono un livello di informazioni "tacite" e contestuali che è difficile trasferire completamente in un report o in una seduta formale.

Nessun modello può chiaramente offrire una soluzione perfetta: vi sono diverse tipologie di approccio, ognuna con punti di forza ed altrettanti punti di debolezza.

Dunque la conclusione che traspare è che il risultato massimo non si possa ottenere da nessuno di questi modelli preso singolarmente, ma prendendo il meglio da ognuno³³. La spinta di oggi, accelerata da fondi d'investimento sempre più globali e dalle richieste di una generazione sempre più tendente alla sostenibilità³⁴, va proprio in questa direzione: una lenta, ma inarrestabile, ibridazione³⁵.

I modelli europei si stanno effettivamente aprendo, importando dosi massicce di trasparenza, indipendenza nei consigli ed attenzione ai diritti di tutti gli azionisti. Così come anche dall'altra parte dell'oceano qualcosa sta cambiando: il mito dello *shareholder value* si sta perdendo ed i grandi fondi d'investimento stanno iniziando a chiedere alle loro aziende dei piani per la transizione ecologica³⁶, per la diversità nel management e per il trattamento dei dipendenti.

Il futuro della governance non sarà dunque scritto in un manuale unico, ma apparterrà agli ibridi, a chi saprà prendere la disciplina del mercato anglo-sassone e mescolarla con la stabilità della disciplina europea. L'obiettivo non è più solo costruire delle aziende redditizie, bensì robuste, che siano in grado di generare profitto oggi senza bruciare il proprio domani, di rispondere non solo agli azionisti ma alla società nel suo insieme.

³³ M. ALBERT, *Capitalismo contro capitalismo*, Il Mulino, 1993.

³⁴ M. KHAN, G. SERAFEIM, A. YOON, *Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality*, The Accounting Review, 2016, p. 1697-1724.

³⁵ J. HENDRY, *Strategic Governance: The New Competitiveness*, Routledge, 2021.

³⁶ I. IANNOU, G. SERAFEIM, *Corporate Sustainability: A Strategy?*, Harvard Business School Working Paper, 2019.

Capitolo 2 – La governance nel sistema bancario

2.1 Peculiarità della *governance* bancaria

La prima ed importante peculiarità della *governance* bancaria è la sua duale finalità, la stessa che caratterizza una banca: deve naturalmente creare profitto e valore per i suoi shareholders, come qualsiasi altra impresa, ma allo stesso tempo garantire la propria stabilità e sicurezza. Lo fa operando in modo da riuscire a tutelare un numero di *stakeholders* estremamente ampio e più vulnerabile composto da correntisti, depositanti e, in ultima analisi, l'intero sistema finanziario. La duplicità di questi intenti porta alla necessità da parte degli organi amministrativi di bilanciare le spinte al rischio ed all'innovazione, mantenendo in ogni caso uno strato di prudenza.

Il dualismo tra profitto e stabilità non è solo una questione di regolamentazione, ma il cuore stesso di ciò che significa governare una banca. Le regole, i requisiti di capitale ed i test di stress sono strumenti essenziali per navigare in acque pericolose. Ogni decisione, ogni nuovo prodotto o investimento, viene quindi messo sulla bilancia³⁷: da un lato si guarda il potenziale guadagno, dall'altro ci si chiede: "Questo mette a rischio la solidità fino ad ora raggiunta? Assorbirà troppo capitale, lasciandoci scoperti in caso di emergenza?"³⁸

Proprio per questo, nella sua quotidianità, una buona *governance* "respira" questa doppia anima: si dota di team interni indipendenti il cui unico lavoro è segnalare pericoli e misurare i rischi, avendo la libertà di dire "no" anche alle proposte più lucrative. Allinea gli stipendi ed i bonus non solo ai risultati immediati, ma anche alla salute a lungo termine

³⁷ J. R. MACEY, M. O'HARA, *The corporate governance of banks*, Economic Policy Review, 2003, p. 91-107.

³⁸ P. BRIGHI, S. DI PIAZZA, *Controllo di gestione e performance aziendale*, Milano, McGraw-Hill Education, 2023.

dell'istituto, premiando chi costruisce una banca solida e non solo chi fa utili record in un trimestre.

Potremmo dunque dire che governare una banca sia un atto di equilibrio continuo. È avere l'ambizione di guardare avanti ed innovare, ma con un piede saldamente frenato sulla linea della prudenza perché si è consapevoli che in ballo c'è molto più del semplice “tornaconto” degli azionisti.

Per meglio gestire tutto questo, entra in gioco la seconda peculiarità: la regolamentazione prudenziale ed il ruolo preminente del supervisore. La governance di una banca, oltre che dallo statuto sociale e dal codice civile, è plasmata dalle regole emanate dalle autorità di vigilanza³⁹ (come la Banca d'Italia e la Banca Centrale Europea nell'area dell'Eurozona), le quali stabiliscono dei requisiti stringenti e precisi per la composizione degli organi sociali, sui profili di onorabilità e professionali dei soggetti che li compongono, sui meccanismi di controllo e sulla gestione dei rischi. Si evince quindi che l'autorità di vigilanza abbia il potere di influenzare ed eventualmente opporsi alla nomina di amministratori e dirigenti ritenuti non idonei, un livello di ingerenza esterna negli affari interni della società che può essere definito del tutto eccezionale.

Questo ruolo così invadente del supervisore, che a prima vista può sembrare un'intromissione, in realtà è una guida necessaria, perché si traduce in un dialogo continuo e strutturato con la banca, ben oltre il semplice controllo formale. L'autorità di vigilanza verifica solamente il rispetto formale delle regole, bensì conduce un'analisi di tipo sostanziale delle scelte strategiche e del loro impatto sul profilo di rischio e attraverso ispezioni, richieste di informazioni e meeting periodici, il supervisore acquisisce una conoscenza profonda ed interna dell'istituto, valutando l'efficacia del suo sistema di governo e di controllo⁴⁰.

L'obiettivo ultimo di questo scrutinio costante è la stabilità: il potere di opporsi alle nomine chiave è solo lo strumento più eclatante di un'azione di vigilanza che agisce in via

³⁹ F. CAPRIGLIONE, *La vigilanza bancaria europea. Profili istituzionali e operativi*, Wolters Kluwer, 2013.

⁴⁰ A. ADMATI, M. HELLWIG, *The bankers' new clothes: What's wrong with banking and what to do about it*, Princeton University Press, 2013.

preventiva, sollecitando il board ad anticipare i problemi e a correggere le rotte prima che le criticità si materializzino.

Potremmo quindi dire che la regolamentazione prudenziale non debba essere percepita come un corpo estraneo, ma un elemento costitutivo ed integrante della governance stessa, il cui fine è internalizzare la cultura del rischio e della sostenibilità di lungo periodo in ogni processo decisionale.

La terza peculiarità è l'importanza primaria attribuita alla gestione del rischio: se in un'impresa commerciale la funzione del risk management è sicuramente importante⁴¹, in una banca questa si può considerare il perimetro stesso dell'attività. Essendo la banca per sua natura un'impresa che assume e trasforma rischi, la governance bancaria è quindi strutturata per identificare, misurare, monitorare ed eventualmente mitigare questi rischi in modo continuativo⁴². Il comitato per il controllo interno, o il comitato per i rischi, ha un ruolo centrale ed è dotato di poteri, autonomia e risorse proprie. La centralità del rischio è esattamente il principio vitale che anima ogni scelta per costruire una cultura diffusa in cui ogni decisione, dall'apertura di una filiale al lancio di un nuovo prodotto, viene spontaneamente valutata attraverso la lente del rischio. Il comitato per i rischi, composto da esperti indipendenti, agisce come la coscienza critica della banca ed il suo compito è porre le domande che giudicheremmo come scomode: "Cosa succede se quel mutuo viene concesso? Come reagiremmo ad una crisi improvvisa? Siamo pronti?"⁴³. Tale vigilanza attiva e pervasiva trasforma il rischio in una variabile da governare con precisione, permettendo alla banca di operare con sicurezza anche in acque agitate conoscendone sempre la profondità e le correnti.

La quarta ed ultima particolarità della *governance* bancaria riguarda la disclosure e la trasparenza: oltre alle informazioni di natura finanziaria e commerciale, le banche sono tenute a pubblicare delle informazioni dettagliate su tutto quel che riguarda il loro

⁴¹ A. ELLUL, V. YERRAMILI, *Stronger risk controls, lower risk: Evidence from US bank holding companies*, *The Journal of Finance*, 2013, p. 1757–1803.

⁴² G. FERRARINI, M. C. UNGUREANU, *Economics and Politics of Corporate Governance in Banking*, ECGI - Law Working Paper No. 168, 2010.

⁴³ X. FREIXAS, J. C. ROCHET, *Microeconomics of banking*, MIT Press, 2008.

patrimonio, la loro esposizione al rischio e l'adeguatezza patrimoniale secondo degli *standard* tecnici da seguire ⁴⁴.

Tale scelta di *disclosure* ha la finalità di informare il mercato, ma soprattutto di permettere alle autorità di vigilanza ed agli investitori istituzionali di valutare la solidità e la resilienza dell'istituto⁴⁵.

Questa mole di informazioni va dunque interpretata come un potente strumento di responsabilizzazione: l'obbligo di rendere pubblici i propri dati di rischio costringe la banca ad un esercizio di costante verifica e autovalutazione. In un certo senso sapere che ogni scelta sarà poi scrutinata e resa pubblica influenza il comportamento dei decisori, orientando naturalmente verso una maggiore prudenza e correttezza.

Potremmo interpretare questa trasparenza obbligata come un meccanismo di allarme precoce che permette al mercato ed ai supervisori di individuare per tempo eventuali eccessi o vulnerabilità, prima che queste degenerino in problemi sistemici. È un modo per tradurre il concetto astratto della solidità in dati tangibili e confrontabili, costruendo così una fiducia basata su fatti verificabili e non su mere impressioni⁴⁶. In ultima analisi, è questa trasparenza che permette a chi affida i propri risparmi alla banca di farlo con consapevolezza e basandosi su quel patto di fiducia che è essenziale per l'esistenza stessa dell'istituto.

⁴⁴ R. M. BUSHMAN, A. J. SMITH, *Transparency, financial accounting information, and corporate governance*, Economic Policy Review, 2003, p. 65-87.

⁴⁵ C. S. ARMSTRONG, J. E. CORE, W. R. GUAY, *Do independent directors cause improvements in firm transparency?*, Journal of Financial Economics, 2014, p. 383-403.

⁴⁶ E. NIER, U. BAUMANN, *Market discipline, disclosure and moral hazard in banking*, Journal of Financial Intermediation, 2006, p. 332-361.

2.2 Regolamentazioni

Il fondamento di tutta la regolamentazione contemporanea in materia di governo societario per gli istituti bancari è rintracciabile nei principi elaborati dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, in particolare nei “*Principles for enhancing corporate governance*” redatti nel 2010 e aggiornati nel 2015. Sebbene non vincolanti, questi principi rappresentano lo standard globale di *soft law* che tutti i paesi si impegnano a recepire nella propria normativa nazionale, costituendo il punto di partenza concettuale ed il modello su cui tutta la regolamentazione successiva si regge. I principi forniscono un *framework* concettuale completo per una *governance* solida, rafforzando il ruolo del consiglio di amministrazione nell'approvazione della strategia e la definizione della propensione al rischio, l'importanza cruciale dell'indipendenza e della competenza collettiva del *board*, nonché i meccanismi di *risk governance* e di *accountability* verso le autorità di vigilanza.

In Europa, questo quadro di principi è stato tradotto in norme vincolanti principalmente attraverso il cosiddetto “CRD IV”, la Direttiva 2013/36/UE sull'accesso all'attività creditizia e la gestione prudenziale degli enti creditizi. Il CRD IV ha efficacemente "europeizzato" i principi di Basilea, rendendoli obbligatori per tutti gli Stati membri. In particolare, l'articolo 91 della direttiva stabilisce i requisiti per la composizione del consiglio di amministrazione, imponendo che i suoi membri possiedano onorevolezza, competenza e esperienza collettiva adeguata, e prescrivendo che una parte significativa dei membri non esecutivi sia costituita da amministratori indipendenti.

A completamento di questo quadro, l'Autorità Bancaria Europea ha esercitato il suo ruolo di armonizzazione regolamentare attraverso l'emanazione di linee guida dettagliate, in particolare il documento “Linee guida sull'adeguatezza dei membri del consiglio di amministrazione e dei componenti chiave della funzione di controllo” (EBA/GL/2021/06). Questo documento operativo, sebbene tecnicamente anch'esso uno strumento di *soft law*, diventa di fatto vincolante per le autorità nazionali di vigilanza, tenute a conformarvisi o a spiegarne le motivazioni in caso di mancato allineamento. Le linee guida impongono obblighi stringenti e parametri sia oggettivi che soggettivi per la valutazione dell'adeguatezza dei soggetti che assumono incarichi di amministrazione e controllo. Esse

stabiliscono, inoltre, precisi obblighi di diversificazione di genere, promuovendo una rappresentanza di equilibrio tra i generi all'interno dei consigli, e introducono limiti ai mandati multipli, al fine di prevenire un eccessivo accumulo di incarichi che potrebbe pregiudicare il tempo e l'attenzione che gli amministratori dedicano a ciascuno di essi.

In Italia, questo imponente corpus normativo europeo è stato recepito principalmente all'interno del Testo Unico Bancario (Decreto Legislativo 385/1993), il quale è stato più volte modificato ed integrato per adeguarsi alle direttive comunitarie. La Banca d'Italia, in qualità di autorità nazionale di vigilanza, ha a sua volta emanato proprie disposizioni di attuazione e circolari, come la Circolare n. 285/2013 e successive modifiche e integrazioni che specificano ulteriormente i requisiti di onorevolezza, professionalità ed indipendenza per gli amministratori, dando concreta applicazione ai principi dell'EBA. In questo modo, la catena normativa si completa: dai principi globali e volontari di Basilea, alla legge vincolante dell'Unione Europea, fino alle regole dettagliate e alla vigilanza prudenziale a livello nazionale, creando un sistema integrato e multilivello per la governance degli istituti bancari.

Focalizzandoci sulla diversificazione di genere, ad esempio, essa non è un adempimento puramente formale: portare esperienze, sensibilità ed approcci differenti attorno al tavolo del consiglio è visto come un antidoto alla cosiddetta "*groupthink*"⁴⁷, la pericolosa tendenza all'uniformità di pensiero che può portare a sottovalutare i rischi nascosti o a perpetuare pratiche obsolete. L'obbligo di diversificazione, poi, non si limita al genere ma incoraggia una varietà di background professionali, età ed esperienze internazionali, poiché un consiglio eterogeneo è naturalmente portato a porsi più domande, a mettere in discussione le assunzioni di base e a considerare scenari e rischi che un gruppo omogeneo potrebbe trascurare⁴⁸. È un modo strutturale per incorporare il pensiero critico e anticonformista all'interno del processo decisionale stesso. Allo stesso modo i limiti ai mandati multipli

⁴⁷ I. L. JANIS, *Victims of groupthink: A psychological study of foreign-policy decisions and fiascoes*, Houghton Mifflin, 1972.

⁴⁸ D. A. CARTER, F. D'SOUZA, B. J. SIMKINS, W. G. SIMPSON, *The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance*, *Corporate Governance: An International Review*, 2010, p. 396-414.

servono a garantire che ogni amministratore abbia il tempo, l'energia e soprattutto l'attenzione necessari per dedicarsi ad un ruolo talmente impegnativo⁴⁹.

La Banca Centrale Europea, coordinata con le autorità nazionali come la Banca d'Italia, esercita una vigilanza sostanziale e prudenziale, oltre al controllo del rispetto formale delle regole, attraverso propri poteri di tipo invasivo negli assetti proprietari e gestionali delle banche⁵⁰. È l'autorità di vigilanza che deve approvare, e può quindi anche vietare, la nomina o la revoca degli esponenti chiave aziendali, qualora questa ritenga che non soddisfino i requisiti di onorabilità e competenza. Attraverso delle interviste agli amministratori designati ed annessa analisi del curriculum i supervisori svolgono inoltre delle vere e proprie "valutazioni" d'idoneità. A completamento del quadro le autorità di vigilanza emanano delle disposizioni di vigilanza proprie ed aventi forza vincolante per le banche sottoposte al loro controllo.

2.3 Confronto con altre banche

Innanzitutto, è essenziale fare una distinzione tra le grandi banche d'affari internazionali, denominate anche "*too big to fail*", e le banche commerciali tradizionali, come ad esempio molte realtà nazionali in Italia o le banche di credito cooperativo. Per le prime la *governance* si basa prettamente sulla gestione del rischio di mercato e di controparte, con dei consigli di amministrazione composti da membri che possiedono una ampia expertise in finanza strutturata, investment banking e trading su scala globale⁵¹.

Per le banche d'affari globali, la *governance* è un esercizio di controllo della complessità su scala planetaria: il loro business è costruito sulla creazione e negoziazione di prodotti finanziari sofisticati (derivati, cartolarizzazioni, trading ad alta frequenza) e sulla gestione

⁴⁹ E. M. FICH, A. SHIVDASANI, *Are busy boards effective monitors?*, The Journal of Finance, 2006, p. 689-724.

⁵⁰ C. ANGELICI, *La corporate governance delle banche*, Giuffrè Francis Lefebvre, 2016.

⁵¹ J. H. BOYD, H. HAKENES, *Looting and risk shifting in banking*, Journal of Economic Theory, 2014, p. 43-64.

del rischio di controparte con grandi istituzioni⁵². È composto da membri con una ampia expertise in finanza strutturata, *investment banking* e *trading* su scala globale, spesso reclutati per il loro profilo tecnico e la loro rete internazionale.

La presenza di *ex trader*, economisti *chief risk officer* con esperienza in diverse crisi finanziarie è una necessità assoluta, perché il loro compito primario è bilanciare un paradosso⁵³: spingere sull'innovazione finanziaria e sulla assunzione calcolata di rischi per generare profitti in mercati feroci ed impiegare queste stesse forze per prevenire perdite catastrofiche che minaccerebbero non solo la singola banca ma la stabilità finanziaria globale⁵⁴. La loro *governance* è quindi ossessionata dai modelli di *Value at Risk* (VaR)⁵⁵, dagli stress test su scenari estremi e dalla liquidità, ove i comitati del rischio che hanno poteri e accesso alle informazioni pari a quelli del CEO.

Per una banca commerciale o *retail* è invece il credito il fulcro del rischio, per questo la sua *governance* è maggiormente focalizzata su quelle attività come la solidità dei processi di concessione dei prestiti, la gestione del rischio del territorio e la relazione con la clientela: la vera sfida in questo caso è fornire la giusta ed accurata valutazione del merito creditizio e la gestione dei finanziamenti⁵⁶.

Il consiglio di amministrazione e il *top management* devono costruire un sistema che vada ben oltre il semplice rispetto delle procedure: si tratta di creare una vera e propria cultura del rischio creditizio in grado di permeare ogni livello dell'istituto e si traduca in linee guida chiare, modelli di scoring robusti (ma non ciechi) ed un sistema di deleghe e controlli incrociati che prevenga sia l'eccessivo zelo che la leggerezza.

La vera sfida risiede dunque senza dubbio nell'equilibrio, poiché un sistema troppo restrittivo ed iper-burocratico paralizzerebbe l'economia che la banca dovrebbe servire,

⁵² D. DUFFIE, H. ZHU, *Does a central clearing counterparty reduce counterparty risk?*, The Review of Asset Pricing Studies, 2011, p. 74-95.

⁵³ P. BOLTON, H. MEHRAN, J. SHAPIRO, *Executive compensation and risk taking*, Review of Finance, 2015, p. 2139-2181.

⁵⁴ B. A. MINTON, J. P. TAILLARD, R. WILLIAMSON, *Financial expertise of the board, risk taking, and performance: Evidence from bank holding companies*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2014, p. 351-380.

⁵⁵ P. JORION, *Value at Risk: The new benchmark for managing financial risk*, McGraw-Hill, 2007.

⁵⁶ H. MEHRAN, A. D. MORRISON, J. D. SHAPIRO, *Corporate governance and banks: what have we learned from the financial crisis?*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, 2011.

negando prestiti ad imprese sane ma senza garanzie tradizionali ed un sistema troppo lasso e permissivo seminarebbe il terreno per le sofferenze future⁵⁷.

La governance di una banca retail è inoltre profondamente geografica⁵⁸, deve cioè comprendere le specificità economiche, le tendenze e le fragilità della regione in cui opera. Un board efficace spesso include figure con una profonda conoscenza locale – industriali, commercialisti, ex manager di aziende del posto – che portano nel consiglio il loro curriculum, ma soprattutto la loro intelligenza contestuale⁵⁹: questi ultimi sono più consapevoli che, ad esempio, un calo degli ordini in quello specifico distretto industriale o una gelata tardiva in quella zona agricola, siano segnali di allarme più eloquenti di qualsiasi indicatore macroeconomico.

Infine, in questo modello il cliente non è una controparte anonima in una transazione, ma una relazione da coltivare nel tempo. La *governance* deve perciò preoccuparsi della "qualità" del rapporto e non solo della "quantità" dei prestiti erogati⁶⁰: ciò significa investire nella formazione dei *relationship manager*, premiare chi vende di più ed anche chi costruisce portafogli di crediti solidi e duraturi e implementare sistemi per monitorare la salute finanziaria dei clienti *chiave nel tempo*, offrendo soluzioni di *ristrutturazione prima* che un prestito diventi *non-performing*.

Un discorso a parte va fatto per le Banche di Credito Cooperativo. Esse sono istituite come cooperative, dove spesso conta di più la persona che i soldi che quest'ultima mette a disposizione. In questo modello, il diritto di voto è personale e non proporzionale alla quota capitale ('una testa, un voto')⁶¹. Questa struttura si riflette in modo lampante nella composizione del consiglio di amministrazione, spesso composto da imprenditori locali, agricoltori, artigiani o professionisti della zona. Non sono reclutati per la loro

⁵⁷ A. W. A. BOOT, *Relationship banking: What do we know?*, Journal of Financial Intermediation, 2000, p. 7-25

⁵⁸ F. FIORDELISI, O. RICCI, *Banche e territorio: Il governo della banca locale tra efficienza e relazione*. In *Banca Impresa Società*, 2018, p. 5-25.

⁵⁹ R. HAUSAULD, R. MARQUEZ, *Competition and strategic information acquisition in credit markets*, The Review of Financial Studies, 2006, p. 967-1000.

⁶⁰ P. BOLTON, X. FREIXAS, L. GAMBACORTA, P. E. MISTRULLI, *Relationship and transaction lending in a crisis*, The Review of Financial Studies, 2016, p. 2643-2676.

⁶¹ H. GROENEVELD, *The resilience of cooperative banking models during the financial crisis: a comparative study*, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2014.

expertise in derivati o in finanza globale, ma piuttosto per la loro onorabilità e profonda conoscenza del tessuto socio-economico locale ed il loro impegno per la comunità.

Questo permette alla BCC di praticare in modo autentico e su larga scala quello che per le banche commerciali è un obiettivo difficile: il "*relationship lending*"⁶², l'erogazione del credito basata su una relazione di fiducia e conoscenza prolungata nel tempo, oltre che sui meri dati finanziari.

Tuttavia, questo stesso modello oggi fatica a tenere il passo con la regolamentazione implementata dall'Europa: le norme di Basilea, i requisiti di capitale stringenti, le procedure antiriciclaggio (AML) e di verifica della clientela (KYC) sono concepite per grandi istituzioni finanziarie complesse e, si potrebbe dire, impersonali. Per una piccola BCC implementare questi adempimenti rappresenta un costo compliance proibitivo ed un fardello burocratico sproporzionato: il rischio è che le risorse – umane e finanziarie – che dovrebbero essere dedicate al credito e al rapporto con i soci, vengano invece divorate dalla necessità di compilare moduli, generare report e adeguarsi a standard che poco hanno a che fare con la realtà di una piccola comunità⁶³.

Nelle banche con partecipazioni pubbliche la governance deve essere in grado di gestire ed assicurarsi che l'equilibrio tra gli obiettivi di profitto e di stabilità tipici di ogni banca e le finalità di politica economica resti intatto⁶⁴. Il Consiglio di amministrazione di una banca pubblica deve bilanciare due aspetti: la sua missione di pubblico interesse con la necessità di mantenere la stabilità finanziaria. Il suo compito principale è resistere sia alle pressioni politiche, che possono portare a decisioni economicamente dannose, sia alla tentazione di perseguire un profitto fine a sé stesso, che ne tradirebbe lo scopo istituzionale. L'obiettivo è trovare anche in questo caso il punto di equilibrio in cui gli obiettivi di *policy* vengono perseguiti senza minare la sostenibilità economica della banca, dimostrando che è possibile coniugare il dovere della solidità con la responsabilità dello sviluppo.

⁶² G. COCO, G. FERRI, *Da banchieri a imprenditori: le basi razionali del credito cooperativo*, Mercato Concorrenza Regole, 2010, 455-480.

⁶³ G. BRACCHI, D. MASCIANDARO, *Le banche italiane: Regolazione, vigilanza, governance*, Egea, 2018.

⁶⁴ P. SAPIENZA, The effects of government ownership on bank leading, *Journal of Financial Economics*, 2004, p. 357-384.

Infine, vi sono le nuove banche digitali, le cosiddette *neobank* o *challenger bank*, dove la centralità della tecnologia, che le caratterizza, si traduce in una composizione del *board* profondamente diversa: accanto a figure finanziarie è comune e fondamentale trovare Chief Technology Officer (CTO), Chief Product Officer (CPO) e Chief Information Security Officer (CISO) con un potere decisionale paragonabile a quello del CEO.

I rischi principali che questa governance deve gestire sono due: il pericolo informatico e di *cybersecurity*⁶⁵ ed il rischio di non raggiungere la scalabilità necessaria⁶⁶. Un *data breach* o un prolungato *downtime* della piattaforma minerebbero la fiducia alla base di un business che ha poco altro da offrire se non l'affidabilità del suo codice e l'agilità iniziale può trasformarsi in fragilità quando la crescita esplosiva degli utenti mette sotto stress i modelli di controllo interno e la compliance normativa, ambito in cui la leggerezza può diventare un pericoloso tallone d'Achille.

2.4 Criticità e sfide attuali

Le sfide attuali della governance bancaria sono diverse, considerando il panorama economico e regolamentare odierno sempre in rapidissima evoluzione. La principale criticità è sicuramente il saper bilanciare l'innovazione necessaria per rimanere competitivi con la necessità di mantenere stabilità e *compliance*⁶⁷. L'avvento della digitalizzazione e l'ascesa del *fintech* hanno imposto una urgente trasformazione dei modelli di business tradizionali e spinto le banche verso una riprogettazione dei processi, dei servizi e delle interazioni con la clientela.

⁶⁵ A. BOITAN, *Cybersecurity in FinTech: A Key Enabler for Trust and Stability*, in T. Lynn, J. G. Mooney, P. Rosati, & M. Cummins, *Disrupting Finance: FinTech and Strategy in the 21st Century*, 2020, p. 157-172.

⁶⁶ A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: What's Old, What's New?*, Journal of Financial Stability, 2021.

⁶⁷ A. V. THAKOR, *Fintech and banking: What do we know?*, Journal of Financial Intermediation, 2020.

Ciò ha condotto i consigli di amministrazione a governare delle realtà sempre più “ibride”⁶⁸ che assimilano caratteristiche tanto degli istituti finanziari quanto delle società tecnologiche pure.

I *board* devono pertanto comprendere e indirizzare le logiche di innovazione tipiche delle *tech company* quali l'agilità decisionale, la sperimentazione continua e l'attenzione ossessiva all'esperienza utente; devono però anche essere in grado di preservare i rigorosi framework di controllo e governo dei rischi, che sono propri degli intermediari finanziari.

La *cybersecurity* è sicuramente la minaccia più imminente da dover gestire ed anche una delle più pericolose, poiché un attacco può compromettere la stabilità operativa e l'integrità dei dati in tempo reale⁶⁹. Inoltre la gestione del rischio di credito si confronta ad oggi con algoritmi di scoring molto più evoluti e con nuove forme di finanziamento, e ciò sottintende la necessità di possedere delle competenze ibride in grado di unire la tradizionale esperienza creditizia con le nuove *skill* digitali.

Un'altra sfida di cui tener conto è la pressione regolamentare, costantemente in aumento: i consigli di amministrazione dedicano una parte sempre maggiore del loro tempo ad accertarsi che sia garantita l'aderenza al quadro normativo europeo ed internazionale sempre più stringente ed articolato, dai requisiti patrimoniali di Basilea IV alle direttive in materia di antiriciclaggio e protezione dei consumatori⁷⁰. Questo onere non è solo un peso amministrativo, bensì rischia di alterare il ruolo stesso del *board*: il timore è che l'enfasi sul *compliance checking* possa distogliere l'attenzione dalla sua missione primaria, altresì la definizione della strategia di lungo periodo e la supervisione della gestione⁷¹.

Il consiglio rischia di trasformarsi da motore propulsore della strategia a lungo termine e supervisore attivo della gestione in un comitato di revisione passiva e difensiva, il cui orizzonte temporale si restringe al prossimo adempimento ed al prossimo controllo.

⁶⁸ S. VEYSEY, *The digital transformation of banking: A new paradigm for governance*. Journal of Risk Management in Financial Institutions, 2017, p. 166-173

⁶⁹ I. A. BOITAN, *Cybersecurity in FinTech: A Key Enabler for Trust and Stability*, in *Disrupting Finance: FinTech and Strategy in the 21st Century*, 2020, p. 157-172.

⁷⁰ E. AVGOULEAS, G. FERRARINI, *The Evolution of EU Law and Governance for Banking and Finance: A Conversation*, European Business Organization Law Review, 2021, p. 1-33.

⁷¹ L. ENRIQUES, D. ZETSCHKE, *The Overlapping of Board Duties and the Burden of Compliance*, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 612, 2021.

L'energia intellettuale che dovrebbe essere dedicata ad interrogarsi sul posizionamento competitivo della banca tra dieci anni, sulle *disruptive innovation* del FinTech, sulle nuove fonti di rischio sistemico o sulle opportunità di mercato emergenti viene invece intrappolata nella gestione dell'emergenza normativa continua.

Questa deriva comporterebbe un pericolo duplice: l'appiattimento della visione strategica e l'erosione della capacità critica e deliberativa del *board*, che impegnato a "seguire il manuale" potrebbe perdere la capacità di mettere in discussione scelte operative fondamentali e di esercitare quel giudizio sovrano che è la ragion d'essere della sua funzione di supervisione.

Un tema trasversale è infine la gestione delle aspettative da parte di una pluralità di *stakeholder* che si amplifica sempre di più col tempo⁷²: una governance efficace non deve solo massimizzare il valore per l'azionista, ma anche integrare in modo autentico le considerazioni di sostenibilità ambientale e sociale (ESG), rispondere ad una clientela che chiede servizi sempre più personalizzati e mantenere la fiducia delle autorità di vigilanza. Questo naturalmente moltiplica gli obiettivi da perseguire e crea dei potenziali conflitti che il board ha il compito di mediare.

Integrare le considerazioni ESG non è più una questione di marketing o di adempimento, ma una ricalibrazione profonda del modello di business e ciò significa che il comitato crediti deve discutere non solo del merito creditizio di un'impresa, ma anche della sua sostenibilità ambientale e delle sue relazioni sindacali e che la funzione acquisti deve privilegiare fornitori che rispettano parametri etici, anche a costo di margini leggermente inferiori. Questa è una trasformazione culturale che mette in discussione pratiche consolidate da anni e richiede dei nuovi strumenti di misurazione della performance.

Allo stesso tempo, se la personalizzazione spinta dei servizi da un lato è una leva competitiva potentissima, dall'altro espone la banca a rischi inediti, poiché la raccolta e l'utilizzo massiccio di dati (*big data*) per profilare il cliente solleva di conseguenza questioni etiche e legali immense in termini di *privacy* e di potenziale discriminazione

⁷² R. G. ECCLES, I. IANNOU, G. SERAFEIM, *The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance*, Management Science, 2014, p. 2835-2857.

algoritmica⁷³, per cui il *board* deve quindi vigilare affinché la spinta all'innovazione non calpesti i diritti fondamentali o esponga l'istituto a sanzioni e danni reputazionali irreparabili.

La personalizzazione non è più un semplice strumento di marketing, ma il cuore di un nuovo modello di *business data-driven*: attraverso l'analisi di migliaia di punti dati che va dalle abitudini di spesa e movimentazione del conto alla geolocalizzazione, fino ai tempi di utilizzo dell'app, le banche possono costruire profili di clienti di una ricchezza senza precedenti⁷⁴.

Questo permette di offrire prodotti altamente personalizzati, però è proprio in questa capacità di "lettura" del cliente che si rivelano differenti rischi, come la discriminazione algoritmica precedentemente menzionata, per cui i modelli di *machine learning* che alimentano queste personalizzazioni non vanno ritenuti oggettivi. Questo perché essi sono addestrati su dati storici che contengono e potrebbero in modo invisibile accentuare pregiudizi e disuguaglianze della società reale e dunque un algoritmo potrebbe, ingiustamente, penalizzare i residenti di un certo codice postale, le persone con un certo tipo di spese ricorrenti o quelle che hanno contatti finanziari con determinate aree geografiche, perpetuando e addirittura amplificando forme di esclusione finanziaria (cosiddetto "*redlining* digitale")⁷⁵.

Per quel che concerne la *privacy* e la sovranità dei dati del cliente, l'ecosistema della Open Banking, abilitato da normative come la PSD2⁷⁶, sta trasformando le banche da custodi dei dati a hub di informazioni, che con il consenso del cliente possono essere condivise con terze parti. Questo crea un ecosistema di servizi integrati e convenienti, ma moltiplica esponenzialmente la superficie di attacco per le violazioni dei dati e solleva interrogativi che ancora oggi dividono: chi è realmente il proprietario di quei dati? Il consenso

⁷³ M. BOGEN, A. RIEKE, *Help Wanted: An Examination of Hiring Algorithms, Equity, and Bias*, Upturn, 2018.

⁷⁴ J. BEGENAU, M. FARBOODI, L. VELDKAMP, *Big Data in Finance and the Growth of Large Firms*, *Journal of Monetary Economics*, 2018, p. 1-12.

⁷⁵ R. BARTLETT, A. MORSE, R. STANTON, N. WALLACE, *Consumer-Lending Discrimination in the FinTech Era*, *Journal of Financial Economics*, 2022, p. 30-56.

⁷⁶ D. A. ZETZSCHE, R. P. BUCKLEY, D. W. ARNER, J. N. BARBERIS, *The Evolution and Future of Data-Driven Finance in the EU*, *The Cambridge Handbook of Financial Innovation*, Forthcoming, 2020.

dell'utente è davvero informato o è una mera formalità nascosta in termini e condizioni incomprensibili?⁷⁷

Il compito del consiglio di amministrazione è di navigare questo complesso intreccio di opportunità e minacce senza frenare l'innovazione, ma governandola con lungimiranza⁷⁸. Ciò significa investire in competenze ibride che uniscano la cultura finanziaria a quella digitale ed etica, istituire dei framework di controllo più evoluti e, soprattutto, preservare la fiducia del cliente.

⁷⁷ K. YEUNG, *Algorithmic Regulation: A Critical Interrogation*. Regulation & Governance, 2018, p. 505-523.

⁷⁸ L. GUIZO, P. SAPIENZA, L. ZINGALES, *The value of corporate culture*. Journal of Financial Economics, 2015, p. 60-76.

Capitolo 3– Il caso Intesa San Paolo

3.1 Profilo della banca

Intesa Sanpaolo nasce il 1° gennaio 2007 dalla fusione di Banca Intesa e Sanpaolo IMI, due grandi realtà con radici storiche. Grazie ad una serie di grandi operazioni, culminata con l’acquisizione di UBI Banca nel 2020, e la sua successiva incorporazione nel 2021, Intesa Sanpaolo ha rafforzato la sua posizione e si presenta oggi come uno dei principali gruppi bancari in Europa (95,7 miliardi di euro di capitalizzazione di mercato) ed è *leader* in Italia in tutti i settori di attività.

Annunciata il 26 agosto 2006, la sopracitata fusione tra Banca Intesa e Sanpaolo IMI, è considerata una delle più grandi operazioni societarie nella storia italiana. Si trattò di una fusione per incorporazione in cui Sanpaolo IMI incorporò Banca Intesa, assumendo la nuova denominazione “ Intesa Sanpaolo S.p.A.”.⁷⁹ L’operazione passò alla storia non solo per le sue dimensioni economiche, ma anche e soprattutto per l’impatto sistemico che ha avuto, segnando una tappa chiave nel processo di concentrazione bancaria nazionale.

Intesa Sanpaolo non rientra, secondo il listato 2024 dei G-SIBs, pubblicato il 26 novembre 2024 dal FSB, nelle “G-SIB”, ovvero le istituzioni globalmente sistemiche⁸⁰, ma è riconosciuta dalla Banca d’Italia come O-SII, cioè banca di rilevanza sistemica nazionale.⁸¹ E’ infatti considerata in Italia una “*too big to fail*” poiché la stabilità del Paese è strettamente legata alla sua continuità operativa, ed un eventuale dissesto avrebbe conseguenze non solo sui clienti, ma sull’intero sistema bancario nazionale. Per questa ragione ogni anno la Single Resolution Board (SRB) elabora un piano di risoluzione per Intesa, in modo tale da garantirne la continuità dei servizi anche in scenari di crisi.

⁷⁹ Banca Intesa – Sanpaolo IMI, *Comunicato Stampa Congiunto*, Milano, 2006.

⁸⁰ FSB, *2023 update of group of global systemically important banks (G-SIBs)*, 2023.

⁸¹ Banca d’Italia, *Comunicato – O-SIIs identificati al 31 dicembre 2023*, 2024.

Ad oggi sono numerose le aree coperte dal raggio di attività di Intesa Sanpaolo, grazie ad una strategica articolazione del gruppo in 6 divisioni: Divisione Banca dei Territori, Divisione IMI Corporate & Investment Banking, Divisione International Banks, Divisione private Banking, Divisione Asset Management e Divisione Insurance.⁸²

Notevole è anche l'impegno in tema di sostenibilità, inclusione e innovazione digitale; attraverso progetti ESG e *green finance* il gruppo persegue obiettivi specifici sulla transizione ecologica e il sostegno a famiglie ed imprese. A sottolineare l'ottimo lavoro svolto da Intesa Sanpaolo è stata la prestigiosa testata statunitense "Global Finance", la quale ha attribuito per il quinto anno consecutivo al gruppo il premio di Best investment bank.⁸³

3.2 Struttura di *governance* adottata

Notevole attenzione merita il tema riguardante il sistema di *governance* adottato da Intesa Sanpaolo.

Prima della fusione, entrambe le banche, Intesa e Sanpaolo IMI, utilizzavano un modello di amministrazione e controllo tradizionale; successivamente si decise di adottare per la società nascente il modello dualistico⁸⁴, considerato come la soluzione migliore per agevolare l'integrazione tra le due realtà preesistenti. Questa scelta innovativa, del nuovo gruppo Intesa Sanpaolo portò a delle immediate reazioni e ad uno stravolgimento, sul piano giuridico, del sistema bancario italiano: in quello stesso anno anche UBI, Mediobanca e Banco Popolare adottarono il sistema dualistico.

⁸² Intesa Sanpaolo, *Attività*, sezione Chi siamo, disponibile su: <https://group.intesasanpaolo.com/it/chi-siamo/attivita>, 2025.

⁸³ Redazione Economia, *Intesa Sanpaolo, anche nel 2025 è la migliore banca investimento per l'Italia (secondo Global Finance)*, in Corriere della Sera, disponibile su: https://www.corriere.it/economia/finanza/25_febbraio_13/intesa-sanpaolo-anche-nel-2025-e-la-migliore-banca-investimento-per-l-italia-secondo-global-finance-8e613446-9977-4f19-b206-64f121fc2xlk.shtml, 2025.

⁸⁴ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto Sociale*, 2024, art. 12.

Il sistema dualistico di Intesa Sanpaolo prevedeva, come di norma, due organi distinti: un Consiglio di Sorveglianza, nominato dall'assemblea degli azionisti e formato da un minimo di 15 ad un massimo di 21 componenti⁸⁵, ed un Consiglio di Gestione, nominato dal Consiglio di Sorveglianza stesso, composto da un minimo di 7 ad un massimo di 11 membri⁸⁶, e presieduto in passato da Giovanni Bazoli (oggi sostituito da Carlo Messina come CEO).

Come già accennato, si trattava di una scelta innovativa, poiché fino a quel momento poche società avevano adottato il modello dualistico. Nei primi anni la struttura dualistica sembrò essere una scelta vincente poiché conciliava le caratteristiche della società incorporante e di quella incorporata. Con il passare degli anni però iniziarono ad emergere problemi strutturali sempre maggiori: la presenza di due organi collegiali di grandi dimensioni, oltre a comportare ingenti costi di gestione, generava una lentezza decisionale troppo penalizzante nel mercato finanziario internazionale, che invece richiedeva decisioni rapide. Inoltre, gli investitori esteri iniziarono ad essere sempre più numerosi arrivando al 60% del capitale sociale nel 2015⁸⁷, e questi erano abituati a sistemi di governance più semplici. Per questi motivi, già nel 2015 si aprì un dibattito interno sulla necessità di fare dei cambiamenti volti a snellire i processi decisionali, ridurre i costi di governance e soprattutto allinearsi agli standard europei e agli investitori internazionali. Nell'assemblea straordinaria di Intesa Sanpaolo del 26 Febbraio 2016 venne proposto ed approvato, con il 98,9 % dei voti dei presenti, il passaggio al sistema monistico.⁸⁸. Le ragioni alla base della scelta di Intesa Sanpaolo di passare ad un sistema di governance di tipo monistico vengono presentate nel paragrafo 1 della Relazione del Consiglio di Gestione per l'assemblea straordinaria del 2016: il processo di integrazione tra le due

⁸⁵ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto Sociale*, 2024, art. 13.

⁸⁶ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto Sociale*, 2024, art. 22

⁸⁷ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*, disponibile su: <https://group.intesasnpaolo.com>, 2016.

⁸⁸ Financecommunity, *Intesa Sanpaolo passa al monistico, arriva l'ok dei soci*, in Financecommunity, disponibile su: <https://financecommunity.it/intesa-sanpaolo-passa-al-monistico-arriva-lok-dei-soci/>, 2016.

banche, a distanza di nove anni, si era ormai concluso ed era arrivato il momento di passare ad un sistema che permettesse una completa evoluzione.⁸⁹

Secondo la Relazione del Consiglio di Gestione, il modello monistico, essendo in esso attribuite sia la funzione di supervisione strategica che quella di gestione ad un unico consiglio di amministrazione, permetteva di ottenere dei vantaggi in termini di ottimizzazione dell'efficienza e di allineamento e condivisione dei flussi informativi. Soprattutto, il modello monistico, a differenza del tradizionale, permetteva di attribuire la funzione di controllo a un comitato interno all'organo con funzione di supervisione strategica, considerato "presupposto fondamentale per salvaguardare l'immediatezza, l'incisività e l'efficacia della funzione di controllo".

Dunque, dal 27 aprile 2016, ai sensi degli artt. 2409-sexiesdecies e seguenti del Codice Civile, Intesa Sanpaolo adotta un sistema di amministrazione e controllo di tipo monistico che prevede: un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 15 ad un massimo di 19 componenti, nominati dall'assemblea dei Soci e di cui almeno 2/5 appartenenti al genere meno rappresentato, ed un Comitato per il Controllo sulla Gestione formato da cinque consiglieri, anch'essi nominati dall'Assemblea tra i membri del CdA.⁹⁰

3.3 Evoluzione recente della *governance*

Una volta in più, la scelta del sistema di *governance* di Intesa Sanpaolo si rivelò innovativa: delle banche nominate in precedenza, che avevano seguito Intesa Sanpaolo nell'adozione del modello dualistico, tutte ritornarono ben presto al modello tradizionale, fatta eccezione soltanto per UBI Banca, anch'essa passata ad un sistema monistico con il 99,8% dei voti favorevoli.

⁸⁹ Intesa San Paolo S.p.A., *Relazione del Consiglio di Gestione*, 2016, par.1.

⁹⁰ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto Sociale*, 2024, artt. 12-13.

Un ulteriore passo nel percorso di evoluzione della governance di Intesa Sanpaolo è stata la progressiva delega di poteri al comitato interno del consiglio di amministrazione. In particolare, il tradizionale Comitato Rischi è stato ridenominato Comitato Rischi e Sostenibilità, con l'obiettivo di far convergere nella funzione di controllo non solo la valutazione dei profili di rischio economico-finanziari, ma anche l'esame delle politiche ambientali, sociali e di governance (ESG)⁹¹.

Questa innovazione testimonia la crescente attenzione delle istituzioni europee e nazionali alla sostenibilità e la necessità di una sua corretta integrazione nel processo decisionale delle banche a rilevanza sistemica⁹². Il Comitato, composto in maggioranza da amministratori indipendenti, assiste il Consiglio di Amministrazione nell'orientare le strategie del Gruppo verso obiettivi di lungo termine, valutando la congruenza tra politiche aziendali ed esigenze ESG e contribuendo alla predisposizione della Dichiarazione Non Finanziaria obbligatoria ai sensi del D.Lgs. 254/2016⁹³.

Oltre alla sostenibilità, anche la digitalizzazione ha rivestito un ruolo centrale nella governance di Intesa Sanpaolo. Con il Piano d'Impresa 2022-2025, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nell'innovazione tecnologica uno dei principali motori di crescita⁹⁴ e ha creato una nuova struttura di governo di primo livello denominata Chief Data, AI, Innovation & Technology Office, guidata da un Chief IT & Innovation Officer a diretto riporto del management⁹⁵. Parallelamente, il Gruppo ha posto Isybank, una banca "mobile-only" interamente digitale, al centro della propria strategia di digitalizzazione e semplificazione dei prodotti bancari.⁹⁶

⁹¹ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2023*, disponibile su: <https://group.intesasnpaolo.com/it/investor-relations/governance/relazioni-governo-societario>, 2024, p. 45 ss.

⁹² Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Decreto 23 novembre 2020, n. 169 – Requisiti e criteri di idoneità degli esponenti bancari*, in G.U. n. 310, 2020.

⁹³ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto sociale*, disponibile su: https://group.intesasnpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/investor-relations/Contenuti/RISORSE/Documenti%20PDF/governance/20240524_Statuto24052024_rev_it.pdf, 2024, artt. 12-13.

⁹⁴ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Piano d'Impresa 2022-2025. Crescita, digitalizzazione e sostenibilità*, disponibile su: <https://group.intesasnpaolo.com/it/investor-relations/piani-d-impresa>, 2022.

⁹⁵ Start Magazine, *Intesa Sanpaolo accelera sul digitale: nasce il Chief Data, AI, Innovation & Technology Office*, disponibile su: <https://www.startmag.it>, 2023.

⁹⁶ Il Sole 24 Ore, *Isybank, la banca digitale di Intesa Sanpaolo debutta con 4 milioni di clienti*, 2023.

L'integrazione delle tematiche tecnologiche nella governance è testimoniata anche dalla revisione da parte del Consiglio del piano di sicurezza informatica e delle iniziative di innovazione digitale, che sono diventate parte integrante delle politiche di gestione del rischio del Gruppo.⁹⁷

⁹⁷ Intesa Sanpaolo S.p.A., *Statuto sociale*, 2024, art. 13.

CONCLUSIONI

L'analisi condotta nella presente tesi ha evidenziato come la corporate governance, da mero strumento di controllo interno, si sia evoluta in un pilastro strategico per la resilienza e la creazione di valore sostenibile delle imprese, con un'importanza amplificata nel settore bancario. Le banche operano su una sorta di "assicurazione implicita" dello Stato e sono custodi del bene primario della fiducia; il loro fallimento ha quindi ripercussioni sistemiche. Di conseguenza, la loro governance non è solo una questione di efficienza manageriale, ma un presupposto fondamentale per la stabilità dell'intero sistema economico.

Il percorso di Intesa Sanpaolo, dall'adozione del modello dualistico nel 2007 al passaggio a quello monistico nel 2016, fino all'integrazione di comitati dedicati alla sostenibilità e all'innovazione tecnologica, rappresenta un caso esemplare di questa evoluzione: la scelta del modello dualistico in una fase di profonda integrazione post-fusione ha favorito una netta separazione dei poteri ed un controllo rigoroso. Il successivo passaggio al modello monistico ha segnato una fase di maturazione, orientata all'agilità decisionale e a un dialogo più diretto e trasversale all'interno di un Consiglio di amministrazione ormai percepito come unico organo responsabile e pienamente allineato agli standard internazionali. Infine, l'istituzione di comitati dedicati alla sostenibilità e all'innovazione tecnologica rappresenta la fase più avanzata di questa evoluzione, dove la governance non si limita alla supervisione finanziaria e al rispetto normativo, ma si estende attivamente alla gestione strategica dei rischi e delle opportunità del futuro.

La scelta del modello di governance si è rivelata una risposta dinamica alle esigenze di integrazione, efficienza e allineamento agli standard internazionali, dimostrando come non esista una soluzione universale, bensì la necessità di un approccio flessibile e contestuale. La governance ottimale è un organismo vivente che deve essere in grado di metabolizzare

i cambiamenti del panorama competitivo, le evoluzioni normative e le aspettative della società.

Le direzioni future vanno verso modalità di governance sempre più integrate, capaci di fondere gli elementi più interessanti di diversi modelli e di porre al centro non solo la massimizzazione del valore per gli azionisti, ma anche la creazione di valore sostenibile per la società nel suo complesso. Digitalizzazione, cambiamento climatico, inclusività e gestione dei rischi globali – dalla sicurezza informatica al riscaldamento globale – saranno ambiti formativi su cui la governance bancaria verrà messa alla prova.

BIBLIOGRAFIA

A. A. BERLE, G. C. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan, 1932.

A. ADMATI, M. HELLWIG, *The bankers' new clothes: What's wrong with banking and what to do about it*, Princeton University Press, 2013.

A. BOITAN, *Cybersecurity in FinTech: A Key Enabler for Trust and Stability*, in T. Lynn, J. G. Mooney, P. Rosati, & M. Cummins, *Disrupting Finance: FinTech and Strategy in the 21st Century*, 2020, p. 157-172.

A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: What's Old, What's New?*, *Journal of Financial Stability*, 2021.

A. ELLUL, V. YERRAMILI, *Stronger risk controls, lower risk: Evidence from US bank holding companies*, *The Journal of Finance*, 2013, p. 1757–1803.

A. SMITH, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, London, 1776, Libro V, Capitolo 1.

A. V. THAKOR, *Fintech and banking: What do we know?*, *Journal of Financial Intermediation*, 2020.

A. W. A. BOOT, *Relationship banking: What do we know?*, *Journal of Financial Intermediation*, 2000, p. 7-25

A. ZATTONI, *Assetti proprietari e governo delle società*, Milano, Egea, 2023.

B. A. MINTON, J. P. TAILLARD, R. WILLIAMSON, *Financial expertise of the board, risk taking, and performance: Evidence from bank holding companies*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2014, p. 351-380.

C. ANGELICI, *La corporate governance delle banche*, Giuffrè Francis Lefebvre, 2016.

C. S. ARMSTRONG, J. E. CORE, W. R. GUAY, *Do independent directors cause improvements in firm transparency?*, Journal of Financial Economics, 2014, p. 383-403.

D. A. CARTER, F. D'SOUZA, B. J. SIMKINS, W. G. SIMPSON, *The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance*, Corporate Governance: An International Review, 2010, p. 396-414.

D. A. ZETZSCHE, R. P. BUCKLEY, D. W. ARNER, J. N. BARBERIS, *The Evolution and Future of Data-Driven Finance in the EU*, The Cambridge Handbook of Financial Innovation, Forthcoming, 2020.

D. DUFFIE, H. ZHU, *Does a central clearing counterparty reduce counterparty risk?*, The Review of Asset Pricing Studies, 2011, p. 74-95.

D.F. LARCKER, B. TAYAN, *Corporate Governance Matters*, Pearson Education, 2020.

E. AVGOULEAS, G. FERRARINI, *The Evolution of EU Law and Governance for Banking and Finance: A Conversation*, European Business Organization Law Review, 2021, p. 1-33.

E. F. FAMA, M. C. JENSEN, *Separation of ownership and control*, The Journal of Law and Economics, 1983, p. 301-325.

E. M. FICH, A. SHIVDASANI, *Are busy boards effective monitors?*, The Journal of Finance, 2006, p. 689-724.

- E. NIER, U. BAUMANN, *Market discipline, disclosure and moral hazard in banking*, Journal of Financial Intermediation, 2006, p. 332-361.
- F. CAPRIGLIONE, *La vigilanza bancaria europea. Profili istituzionali e operativi*, Wolters Kluwer, 2013.
- F. CERBIONI, F. CIMINIO, A. PARBONETTI, *Governo societario e sistemi di controllo. Una prospettiva internazionale*, McGraw-Hill Education, Milano, 2023.
- F. DENOZZA, M. NOTARI, *I modelli di governo societario. Tradizionale, dualistico, monistico*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2021.
- F. FIORDELISI, O. RICCI, *Banche e territorio: Il governo della banca locale tra efficienza e relazione*. In *Banca Impresa Società*, 2018, p. 5-25.
- G. BRACCHI, D. MASCIANDARO, *Le banche italiane: Regolazione, vigilanza, governance*, Egea, 2018.
- G. COCO, G. FERRI, *Da banchieri a imprenditori: le basi razionali del credito cooperativo*, Mercato Concorrenza Regole, 2010, 455-480.
- G. COTTINO, *Diritto commerciale*, Vol. 2, Torino, Giappichelli, 2023.
- G. FERRARINI, M. C. UNGUREANU, *Economics and Politics of Corporate Governance in Banking*, ECGI - Law Working Paper No. 168, 2010.
- G. ZANDA, *Corporate governance. La guida definitiva*, Torino, Giappichelli, 2012.
- H. GROENEVELD, *The resilience of cooperative banking models during the financial crisis: a comparative study*, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2014.

H. MEHRAN, A. D. MORRISON, J. D. SHAPIRO, *Corporate governance and banks: what have we learned from the financial crisis?*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, 2011.

I. A. BOITAN, *Cybersecurity in FinTech: A Key Enabler for Trust and Stability*, in *Disrupting Finance: FinTech and Strategy in the 21st Century*, 2020, p. 157-172.

I. IANNOU, G. SERAFEIM, *Corporate Sustainability: A Strategy?*, Harvard Business School Working Paper, 2019.

I. L. JANIS, *Victims of groupthink: A psychological study of foreign-policy decisions and fiascoes*, Houghton Mifflin, 1972.

J. BEGENAU, M. FARBOODI, L. VELDKAMP, *Big Data in Finance and the Growth of Large Firms*, *Journal of Monetary Economics*, 2018, p. 1-12.

J. C. COFFEE, *What Went Wrong? An Initial Inquiry into the Causes of the 2008 Financial Crisis*, *Journal of Corporate Law Studies*, 2009.

J. H. BOYD, H. HAKENES, *Looting and risk shifting in banking*, *Journal of Economic Theory*, 2014, p. 43-64.

J. HENDRY, *Strategic Governance: The New Competitiveness*, Routledge, 2021.

J. R. MACEY, M. O'HARA, *The corporate governance of banks*, *Economic Policy Review*, 2003, p. 91-107.

J. ROBERTS, T. MCNULTY, P. STILES, *Beyond Agency Conceptions of the Work of the Non-Executive Director: Creating Accountability in the Boardroom*, *British Journal of Management*, 2005.

K. J. LAVERTY, *Economic "Short-termism": The Debate, the Unresolved Issues, and the Implications for Management Practice and Research*, *Academy of Management Review*, 1996, p. 825-860.

K. YEUNG, *Algorithmic Regulation: A Critical Interrogation*. Regulation & Governance, 2018, p. 505-523.

L. A. STOUT, *The shareholder value myth: How putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*, Berrett-Koehler Publishers, 2012.

L. ENRIQUES, D. ZETSCHKE, *The Overlapping of Board Duties and the Burden of Compliance*, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 612, 2021.

L. GUISO, P. SAPIENZA, L. ZINGALES, *The value of corporate culture*. Journal of Financial Economics, 2015, p. 60-76.

L. ZINGALES, *The Costs and Benefits of Financial Market Regulation*, ECGI - Law Working Paper No. 21, 2004.

L. ZINGALES, *The value of the voting right: A study of the Milan stock exchange experience*, The Review of Financial Studies, 1994, p. 125-148.

M. ALBERT, *Capitalismo contro capitalismo*, Il Mulino, 1993.

M. BOGEN, A. RIEKE, *Help Wanted: An Examination of Hiring Algorithms, Equity, and Bias*, Upturn, 2018.

M. FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, The New York Times Magazine, 1970.

M. KHAN, G. SERAFEIM, A. YOON, *Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality*, The Accounting Review, 2016, p. 1697-1724.

M. PORZIO, D. SANDRELLI, *I modelli alternativi di amministrazione e controllo: monistico e dualistico*, In La riforma delle società. Commentario al d.lgs. 6/2003, a cura di A. Maffei Albertelli, Milano, Giuffrè, 2005.

P. BOLTON, H. MEHRAN, J. SHAPIRO, *Executive compensation and risk taking*, Review of Finance, 2015, p. 2139-2181.

P. BOLTON, X. FREIXAS, L. GAMBACORTA, P. E. MISTRULLI, *Relationship and transaction lending in a crisis*, The Review of Financial Studies, 2016, p. 2643-2676.

P. BRIGHI, S. DI PIAZZA, *Controllo di gestione e performance aziendale*, Milano, McGraw-Hill Education, 2023.

P. JORION, *Value at Risk: The new benchmark for managing financial risk*, McGraw-Hill, 2007.

P. MARCHETTI, L. A. BIANCHI, *Il nuovo diritto societario. Commentario alla riforma delle società*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2022. P. MARCHETTI, L. A. BIANCHI, *Il nuovo diritto societario. Commentario alla riforma delle società*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2012.

P. SAPIENZA, *The effects of government ownership on bank leading*, Journal of Financial Economics, 2004, p. 357-384.

R. B. ADAMS, B. E. HERMALIN, M. S. WEISBACH, *The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey*, Journal of Economic Literature, 2010, p. 58-107.

R. BARTLETT, A. MORSE, R. STANTON, N. WALLACE, *Consumer-Lending Discrimination in the FinTech Era*, Journal of Financial Economics, 2022, p. 30-56.

R. E. FREEMAN, J. S. HARRISON, A. C. WICKS, B. L. PARMAR, S. DE COLLE, *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*, 2020.

R. E. FREEMAN, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, 1984.

R. ECCLES, S. KLIMENKO, *The Investor Revolution*, Harvard Business Review, 2019.

R. G. ECCLES, I. IANNOU, G. SERAFIM, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Management Science, 2014, p. 2835-2857.

R. G. ECCLES, M. P. KRZUS, *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, 2010.

R. HAUSAULD, R. MARQUEZ, *Competition and strategic information acquisition in credit markets*, The Review of Financial Studies, 2006, p. 967-1000.

R. HENDERSON, *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, Public Affairs, 2020.

R. M. BUSHMAN, A. J. SMITH, *Transparency, financial accounting information, and corporate governance*, Economic Policy Review, 2003, p. 65-87.

S. VEYSEY, *The digital transformation of banking: A new paradigm for governance*. Journal of Risk Management in Financial Institutions, 2017, p. 166-173

T. DONALDSON, L. E. PRESTON, *The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications*, Academy of Management Review, 1995, p. 65-91.

T. YOSHIKAWA, A. A. RASHEED, *Convergence of corporate governance: Critical review and future directions*, Corporate Governance: An International Review, 2009, p. 388–404.

X. FREIXAS, J. C. ROCHET, *Microeconomics of banking*, MIT Press, 2008.