



Dipartimento: Impresa e Management

Cattedra: Economia dei mercati e degli  
intermediari finanziari

## **BANCHE POPOLARI: CARATTERISTICHE E TRASFORMAZIONE IN S.P.A.**

RELATORE:

*Prof. Francesco Cerri*

CANDIDATO:

*Romano Piccaglia*

Matricola *185801*

**ANNO ACCADEMICO**

*Indice*

Introduzione..... pag. 7

**Capitolo 1:** Le principali caratteristiche delle banche popolari, la loro struttura  
e il ruolo nell'economia italiana ed europea..... pag. 9

1.1 Definizione..... pag. 11

1.2 Dibattito sul modello delle banche popolari e il  
modello delle banche S.p.A..... pag. 11

1.3 Principali caratteristiche banche popolari..... pag. 13

1.4 Banche popolari e piccole e medie imprese..... pag. 17

1.5 Le banche popolari nel contesto europeo..... pag. 21

**Capitolo 2:** Decreto legge numero 3 2015 e delibera in  
trasformazione in società per azioni entro il 2017: analisi  
decreto e reazioni..... pag. 25

2.1 Introduzione..... pag. 25

2.2 Il decreto legge n.3 del 2015..... pag. 26

2.3 Limite all'attivo e diritto di recesso..... pag. 33

    2.3.1 Limite all'attivo..... pag. 33

        2.3.1.1 Shadow Banking e l'operatività oltre il limite..... pag. 34

        2.3.2 Il diritto di recesso del socio..... pag. 36

2.4 Le osservazioni della Banca Centrale Europea..... pag. 37

2.5 Ratio del provvedimento legislativo e le risultanze dei lavori parlamentari.....pag. 42

**Capitolo 3:** Andamento dei titoli sul mercato e analisi del

caso Banca Popolare di Vicenza.....	pag. 45
3.1 Andamento del mercato a seguito della diffusione della normativa.....	pag. 45
3.2 La Banca Popolare di Vicenza.....	pag. 53
3.2.1 Le reazioni alla riforma delle banche popolari.....	pag. 54
3.2.2 Aumento di capitale e Fondo Atlante.....	pag. 55
Conclusioni .....	pag. 59
Bibliografia.....	pag. 61

## *Introduzione*

Il presente lavoro ha come oggetto lo studio delle banche popolari, delle loro caratteristiche e di come le recenti modificazioni normative abbiano impattato su tale contesto.

A differenza di altri contesti geopolitici, in Italia questo tipo di enti creditizi ha assunto un'importanza e una centralità rilevante nell'ambito del sistema economico nazionale. Si pensi al fatto che, per esempio, nel periodo più duro della crisi finanziaria internazionale, le banche popolari abbiano raggiunto risultati in termini di raccolta di risparmio e concessione del credito migliori rispetto alle più grandi banche italiane costituite sotto forma di società per azioni.

Nel corso del XX secolo, le banche popolari sono risultate fondamentali per la crescita di piccole e medie imprese, che costituiscono oggi la vera forza motore del nostro Paese; le loro caratteristiche, il fatto che siano legate al territorio in cui siano nate e la forma di società cooperative le ha rese fondamentali per il sostegno di realtà più piccole delle grandi imprese quotate.

Il lavoro viene diviso in tre capitoli: le banche popolari e le caratteristiche principali, l'analisi del decreto legge numero 3 del 2015 e l'andamento del mercato con lo studio del caso della Banca Popolare di Vicenza.

Nel primo capitolo vengono analizzate quelle che sono le principali connotazioni di una banca popolare come la presenza del voto capitaro e quindi il concetto di "una testa, un voto" o il limite al possesso azionario. Viene anche definita la storia delle banche popolari, dai primi modelli tedeschi alla prima banca popolare italiana, la Banca Popolare di Lodi, e il contributo di Luigi Luzzati con la sua opera "La diffusione del credito e le banche popolari".

Il secondo capitolo tratta principalmente dell'analisi dettagliata del decreto legge numero tre del 24 gennaio 2015, poi convertito in legge il 24 marzo 2015, nell'ultimo giorno disponibile prima della scadenza dello stesso. Inoltre, viene fatta un'approfondita analisi di quelle che sono le due principali novità introdotte dalla riforma: il limite all'attivo e il diritto di recesso del socio.

Infatti, secondo quanto riportato nel testo normativo, le banche popolari che presentano un attivo superiore agli otto miliardi di euro devono adottare, in sede di assemblea, la decisione di trasformarsi in società per azioni, con un limite al recesso da parte del socio. Vengono inoltre analizzate le modifiche apportate al decreto in sede di conversione, come il limite all'esercizio del voto (5%) nei due anni successivi alla delibera assembleare. Il secondo capitolo si conclude con un'analisi delle reazioni a tale riforma da parte delle principali banche popolari italiane e da parte dei soggetti coinvolti in ambito parlamentare e in ambito normativo.

Il terzo capitolo si apre con un'accurata analisi dell'andamento del mercato, prima e dopo la decisione di adottare una simile riforma, mettendo in luce alcuni aspetti poco chiari come rialzi superiori anche al cinquanta per cento. Infine, viene studiata la storia e il comportamento recente di una delle banche popolari italiane più importante del panorama economico nazionale, nonché una delle prime ad essere stata fondata: la Banca Popolare di Vicenza. In particolar modo, viene fatta luce sulla diminuzione del valore delle azioni della stessa a seguito della riforma (da 62 euro circa a dieci centesimi) e di come ci abbiano rimesso i piccoli azionisti.

## **CAPITOLO 1**

*Le principali caratteristiche delle banche popolari, la loro struttura e il ruolo nell'economia italiana.*

Le banche popolari rappresentano un pilastro del sistema creditizio italiano ed europeo; quelle attive in Italia sono circa novantina con 1,2 milioni di soci, dispongono di circa 4.750 sportelli coprendo il 28% dell'intero territorio nazionale.

La cooperazione di credito, fenomeno propulsore della nascita delle banche popolari, ha origine nel corso del 1800 in Germania, come meccanismo di contrasto dell'usura e come strumento di accesso al credito anche da parte dei meno abbienti. Le banche popolari e le casse rurali e artigiane, oggi banche di credito cooperativo, traggono la loro origine dagli studi e dalle azioni di giuristi e uomini politici, rispettivamente Franz Herman Schulze e F. Wilhelm Raiffeisen, nel periodo compreso tra il 1849 e il 1850. I principali motivi per cui si sono sviluppati questi organismi sono sostanzialmente due: combattere l'usura che colpiva soprattutto le classi più povere e dare la possibilità anche alle più modeste categorie economiche produttive di avvalersi di validi organismi di erogazione del credito. Proprio per questo viene scelta la forma associativa della cooperazione di credito, ritenuta la più adatta a raccogliere i modesti mezzi finanziari degli associati, a consentire una migliore remunerazione ai piccoli risparmiatori e a procurare il capitale ai piccoli imprenditori alle condizioni più favorevoli, escludendo perciò le categorie che potevano ottenere capitale monetario da altre banche.

Le banche cooperative nascono quindi secondo due diversi schemi, quello delle casse rurali e quello delle banche popolari, che trovano campi diversi di applicazione e appaiono subito fortemente diversificati. Le banche popolari, secondo il progetto originale di Schulze, avevano un capitale proprio formato da azioni di grosso taglio che i soci non abbienti potevano pagare a rate;

la banca poteva concedere prestiti solo ai soci, e quindi a coloro i quali sottoscrivevano almeno un'azione.

Il capitale doveva costituire il primo fondo di esercizio, ma la banca avrebbe potuto raccogliere depositi anche dai non soci corrispondendo su di essi un interesse, purché tali depositi non superassero il triplo o il quadruplo del capitale sociale. I prestiti sarebbero stati concessi ad un interesse relativamente basso per somme limitate e verso garanzia esclusivamente personale. Schulze raccomandò il principio della responsabilità illimitata, affinché i vecchi soci fossero cauti nell'ammetterne di nuovi. Infine, gli utili avrebbero dovuto essere per la massima parte accantonati a titolo di riserva. Presto le banche popolari si estesero anche nel resto dell'Europa, in America e in Asia, modificandosi ovunque per adattarsi alle diverse realtà locali. Si svilupparono soprattutto all'interno dei centri urbani e diventarono le banche di commercianti, artigiani, professionisti, a differenza delle casse rurali che si diffusero nei centri agricoli, operando quasi esclusivamente con clienti agricoltori.

In Italia sarà Luigi Luzzati con la sua opera " La diffusione del credito e le banche popolari"<sup>1</sup> a ispirare la fondazione della Banca Popolare di Lodi da parte di Tiziano Zalli. La popolare di Lodi dovette adattarsi alle condizioni e al carattere della popolazione locale al carattere e alle condizioni della popolazione tanto da portare alla modifica di alcune caratteristiche rispetto al modello base delle popolari estere. In primo luogo si scelse il principio della responsabilità limitata; si sostituirono le azioni di grosso taglio con azioni di piccolo taglio, in modo da rendere lo status di socio accessibile al maggior numero di piccoli risparmiatori e infine si assegnò al capitale la semplice funzione di fondo di garanzia.

Nel 1878 operavano in Italia centoventidue istituti in buona parte localizzati al nord e al centro della penisola. Il loro numero continuò ad aumentare fino agli anni '50, durante i quali la loro crescita si arrestò. La necessità di concentrazione da parte di piccole banche della stessa categoria, imposta dall'adattamento alla vita economica in continua evoluzione, provocò una diminuzione delle banche popolari esistenti in Italia pur non intaccandone la validità del modello.

---

<sup>1</sup> La diffusione delle banche popolari, Luigi Luzzati 1863

## 1.1 *Definizione*

Le banche popolari sono istituti di credito principalmente costituiti sotto di forma società cooperativa per azioni. Esse rientrano nella macro categoria delle società cooperative (art. 2511 c.c.), entità dedite alla produzione di beni e servizi dove lo scopo comune non è lucrativo, ma mutualistico: vengono infatti favoriti prima di tutto i soci, grazie a condizioni più favorevoli come il voto capitario e il limite al possesso azionario che garantisce una frammentazione del potere, rispetto a quelle che si troverebbero sul mercato. Tuttavia, le banche popolari si differenziano dalle banche di credito cooperativo per l'aspetto della mutualità non prevalente: l'esclusione delle banche popolari dalla possibilità di avvalersi del modello civilistico della società cooperativa a mutualità prevalente appare in linea con la loro evoluzione che ne ha profondamente trasformate le caratteristiche originarie "sì da legittimare dubbi sulla possibilità di considerare detti enti creditizi come vere e proprie società cooperative che perseguono uno scopo mutualistico, senza essere orientate a prevalenti finalità di lucro"<sup>2</sup>.

Nel concreto, l'attività principale delle banche popolari è quella di incentivare lo sviluppo del territorio, adottando un modello di business volto a creare e mantenere solidi rapporti con famiglie e piccole e medie imprese. I mutamenti avvenuti nell'ultimo decennio all'interno del Sistema bancario hanno influito profondamente anche sul contesto evolutivo delle Banche Popolari. Le realtà più grandi della categoria hanno acquisito il controllo di altre Popolari e di banche locali esterne, dando luogo a gruppi bancari di rilievo nazionale.

## 1.2 *Dibattito sul modello delle banche popolari e il modello delle banche S.p.a.*

In questo paragrafo verranno approfondite le caratteristiche dei modelli di banca popolare e banca in forma di società per azioni, e il confronto tra l'efficacia dei due modelli presi in

---

<sup>2</sup> La costituzione delle banche, Capitolo 5, Catalogo edizioni Simone.



considerazione in questo paragrafo è un argomento classico della letteratura economica. Gli economisti hanno discusso vantaggi e svantaggi delle banche popolari, prendendo in esame la trasformazione in società per azioni di banche e altri intermediari come le cosiddette *demutualisations* delle *saving and loans* statunitensi e le *building societies* inglesi, costituite in passato sotto forma di società cooperative.

Per prima cosa, i sostenitori del modello della società per azioni argomentano che l'efficienza dell'operatività può essere meglio assicurata se l'impresa è soggetta a un rischio di acquisizione: l'eventuale pressione esercitata dal mercato garantirebbe un comportamento efficiente da parte degli amministratori. Una banca popolare, non soggetta a rischio di *take over*<sup>3</sup>, sarebbe più esposta a comportamenti inefficienti da parte degli amministratori, come un'insufficiente minimizzazione dei costi. L'esistenza della clausola di gradimento<sup>4</sup> rappresenterebbe una barriera all'entrata, ma anche una all'uscita, riducendo così la circolazione dei titoli delle popolari. I sostenitori delle banche popolari sostengono che quest'ultime si differenziano dalle società per azioni per il controllo reciproco tra i soci, che le asimmetrie informative si riducono in maniera sostanziale per la presenza del modello del socio-debitore e che l'assenza del rischio di *take over* permette di portare avanti politiche di lungo periodo. In aggiunta i livelli di efficienza, redditività e qualità dei prestiti delle banche cooperative sono, se non migliori, uguali a quelli delle banche spa. Infine, affermano che, nonostante i miglioramenti portati dal T.U.F., le regole del governo societario delle spa non difendono i piccoli azionisti dalla concentrazione della proprietà; questi ultimi, difesi dal meccanismo del voto capitario nelle assemblee delle banche popolari, presenterebbero inoltre meno possibilità di conflitti di interesse con gli amministratori.

In conclusione, le performance delle banche popolari è stata spesso migliore dei risultati economici delle banche costituite in forma di società per azioni. Il modello di *governance*

---

<sup>3</sup> Operazione finanziaria ('scalata') nella quale un soggetto economico, tipicamente un'impresa industriale o una società finanziaria ('predatore'), ottiene il controllo di una società quotata ('preda'), acquistandone sul mercato un quantitativo di azioni sufficiente a raggiungere l'obiettivo. L'oggetto del *take over* deve essere una società a proprietà diffusa (public company): infatti, se il controllo è nelle mani di un proprietario singolo o di un gruppo di azionisti legati da un patto di sindacato, è necessario comperarne le azioni e non si realizza un *take over*, ma un semplice trasferimento di proprietà. Dizionario di economia e finanza, Treccani.

<sup>4</sup> Clausola contenuta in alcuni statuti di società cooperative in base alla quale l'iscrizione di un nuovo socio nei libri sociali, e quindi l'efficacia del trasferimento della partecipazione sociale nei confronti della società è subordinata al consenso, normalmente di un organo della società (di solito quello amministrativo, più raramente l'assemblea) ma eventualmente anche di un terzo soggetto indicato in statuto.

societario delle popolari è comunque spesso messo in discussione, a causa della presenza del voto capitario, sulle difficoltà di sostituzione degli amministratori, sul prevalere di compagini di soci a scapito degli azionisti di minoranza. Alcune statistiche dimostrano come le banche popolari hanno, rispetto alle banche spa, un rapporto più basso tra sofferenze e prestiti e sconfinamenti e credito accordato. Il minor grado di rischio e gli sconfinamenti meno frequenti potrebbero dipendere dalla composizione e dalla localizzazione geografica della clientela. Tenendo conto di questi due aspetti e delle dimensioni dei prestiti accordati, le banche popolari presentano, nel complesso, un minor grado di rischio e una minore incidenza degli sconfinamenti.

### 1.3 *Principali caratteristiche banche popolari*

La prima norma che disciplina le banche popolari è il r.d.l. 21-10-1923, n. 2413, che vieta “alle società di credito che non siano costituite secondo le disposizioni del libro I, titolo IX, sezione VII, del codice di commercio”, quindi secondo le norme dettate per le società cooperative, “di conservare e di assumere nella loro denominazione la qualifica di popolare”.

Il sistema di *governance*, che regola gli istituti presi in considerazione in questa tesi, presenta particolari specificità, attinenti al regime giuridico-istituzionale che governa l’ordinamento della proprietà e del controllo di tale comparto bancario.

La presenza allo stesso tempo di condizioni di mutualità, anche se non prevalente, e l’assenza di un capitale prevalente, rendono le banche popolari una realtà *border line* tra le principali banche spa e le banche di credito cooperativo (caratterizzate da mutualità prevalente).

Come già menzionato precedentemente, le banche popolari assumono la forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata, cosa che le differenzia tutt’oggi da quelle che sono le banche di credito cooperativo; questa forma giuridica ha permesso alle stesse di raggiungere maggiori dimensioni rispetto alle casse di risparmio che adottavano il regime di responsabilità illimitata, che rappresentava un limite alla loro crescita dimensionale e geografica. La maggiore disponibilità di capitali e il più ampio raggio d’azione delle banche popolari ha indotto le stesse a offrire i propri servizi anche a clienti non soci, diminuendo così facendo il carattere

mutualistico di questi istituti<sup>5</sup>. “ La responsabilità limitata avrebbe allontanato dalla banca tutte quelle persone facoltose che, impaurite dall’obbligo di pagare per conto di soci meno agiati, ove l’impresa fallisse, avrebbero rischiato, senza alcun loro vantaggio, di esporsi a sì grave iattura”<sup>6</sup>: con il principio della responsabilità limitata, l’esito di qualunque prestito erogato sarebbe stato così influente ai fini di ogni singolo socio.

Le banche popolari presenti sul territorio italiano presentano caratteristiche eterogenee, ma una forte vocazione al localismo, cosa che ha condotto a effetti benefici sullo sviluppo economico territoriale.

La prima grande caratteristica di queste entità viene rappresentata dal voto capitaro (art. 30 T.U.B.): ogni socio è titolare di un singolo voto indipendentemente dal numero delle azioni possedute o rappresentate. Ogni socio ha diritto a un voto in assemblea, a prescindere dal valore della propria quota di capitale sociale; il principio del voto per testa, che non tiene alcun conto del capitale conferito, rappresenta uno degli elementi caratterizzanti della cosiddetta “democraticità” delle organizzazioni cooperative. Inoltre, le norme del Testo Unico Bancario (art. 29-32) prevedono che nessun socio possa detenere più dell’1 per cento del capitale sociale, a meno che lo statuto della banca non preveda limiti ancora più bassi, comunque non inferiori allo 0,5 per cento. Il socio che si trova in possesso di titoli in misura superiore a tale limite deve alienare le azioni eccedenti. Ad attivare la procedura di alienazione è la stessa banca che, non appena rileva il superamento di detto limite, contesta al socio la violazione del divieto. Il termine entro cui il socio deve dismettere le azioni eccedenti, ha decorso dal giorno della contestazione e dura per un anno. In caso di mancata alienazione non si procede ad una vendita coattiva, ma si prevede un particolare sistema di “sterilizzazione” della partecipazione eccedente: i diritti amministrativi restano in capo al socio, mentre quelli patrimoniali sono acquisiti dalla banca fino a che le azioni non verranno vendute<sup>7</sup>. Il valore nominale delle azioni non può essere inferiore a due euro. La nomina degli amministratori avviene quindi con un ampio consenso da parte di tutti i soci, che devono essere minimo duecento.

---

<sup>5</sup> Da qui il carattere di mutualità non prevalente.

<sup>6</sup> *Diffusione del credito e le banche popolari*, Luigi Luzzati, 1952

<sup>7</sup> Art.30, II T.U.B.

La consistente compagine sociale favorisce un maggiore dibattito e manifestazione delle proprie idee in assemblea, a custodia dell'indipendenza della gestione aziendale. La presenza di un numero minimo di soci è condizione importantissima per lo stesso funzionamento della società, dal momento in cui se la consistenza della compagine sociale viene meno, e se questa non viene reintegrata entro un anno, la banca deve essere posta in liquidazione.

Il voto capitario e la fissazione di un limite al possesso azionario di ciascun socio hanno lo scopo di contrastare il crearsi di posizioni di maggioranza all'interno dell'assemblea e quindi una supremazia economica, conservando così lo scopo della società cooperativa. Nelle banche popolari viene portata avanti una politica di stabilizzazione dei dividendi, che oltre a rappresentare una forma di supervisione sull'operato dei manager insieme al controllo esercitato dai consiglieri di amministrazione (essendo questi professionisti e conoscendo l'economia locale), indica quella che è la sostanziale parità di condizione dei soci. Nelle banche in forma di società per azioni infatti, come già menzionato nel secondo paragrafo, spesso viene a formarsi uno squilibrio di potere tra la maggioranza e la minoranza degli azionisti; questo può portare alla creazione di forme di *tunneling*, ossia il perseguimento da parte dei grandi azionisti di maggioranza dei propri interessi. Molti studi di letteratura economica hanno dimostrato come la protezione dei piccoli azionisti sia più efficace nei Paesi in cui vige il *Common Law* (Stati Uniti e Regno Unito) di quelli in cui vige la *Civil Law* (come i Paesi europei). L'evenienza del *tunneling* è legata alla differenza che può venire a formarsi tra diritti amministrativi e diritti patrimoniali: infatti nelle spa con strutture molto verticali (gerarchia), azionisti con modesti diritti patrimoniali possono avere elevati diritti di controllo. Il principio del voto capitario permette di evitare questa disparità, risultando quasi impossibili detenere più diritti amministrativi rispetto a quelli patrimoniali, riducendo il rischio di supremazia. Come analizzato nel quinto paragrafo, il modello delle banche popolari ha avuto successo soprattutto in Europa, caratterizzato dalla presenza del *Civil Law*, e meno nei Paesi anglosassoni.

Le banche popolari in quanto società cooperative seguono la disciplina dettata dal codice civile, il quale, con due disposizioni fondamentali, gli artt. 2525 e 2523 c.c., riserva agli amministratori il potere, rispettivamente, di ammettere nuovi soci nella compagine sociale e di consentire il trasferimento delle partecipazioni sociali (clausola di gradimento). La deliberazione di

ammissione deve essere comunicata all'interessato e annotata a cura degli amministratori nel libro dei soci. Non possono fare parte della società gli interdetti, gli inabilitati, i falliti che non abbiano ottenuto sentenza di riabilitazione e coloro che abbiano riportato condanne che comportino interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici.

Le delibere del consiglio di amministrazione di rigetto delle domande di ammissione a socio devono essere motivate. 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<sup>8</sup>. Coloro ai quali il consiglio di amministrazione abbia rifiutato l'ammissione a socio possono esercitare i diritti aventi contenuto patrimoniale relativi alle azioni possedute.

Gli statuti delle società cooperative prevedono sovente un collegio dei probiviri, organo che assume il compito di risolvere eventuali controversie tra i soci o fra soci e società, riguardanti il rapporto sociale (ammissione di nuovi soci, esclusione, recesso) o la gestione mutualistica. L'attuale disciplina vieta comunque agli amministratori di una società cooperativa di delegare i propri poteri in materia di ammissione, recesso o esclusione dei soci e le decisioni che incidono sui rapporti mutualistici con i soci (codice civile, art. 2544, 1° comma).

Il Collegio dei Probiviri trova una sua conferma esplicita nel diritto vigente con la previsione dell'articolo 30 comma 5 del D.Lvo.1° settembre 1993 n.385 - Testo Unico Bancario - ove la sua funzione viene precisata quale organo di impulso al Consiglio di Amministrazione per il riesame del diniego di ammissione a socio nelle banche popolari.

La dimensione media di una banca popolare è inferiore a quella di una banca spa; tuttavia presentano una concentrazione al vertice<sup>9</sup> più elevata: le prime quattro popolari pesano per il circa 40% dei prestiti del totale delle banche popolari presenti sul territorio, contro una quota corrispondente del 33% delle prime quattro società per azioni bancarie. Per quanto riguarda l'erogazione del credito, le banche popolari presentano un peso dei prestiti alla Pubblica

---

<sup>8</sup> Art.30, IV T.U.B.

<sup>9</sup> Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana, Riccardo de Bruyn. 2005

Amministrazione molto meno rilevante rispetto a quella delle banche spa: la proprietà privata delle prime le ha tradizionalmente portate a rapportarsi in maniera più tenue con le amministrazioni pubbliche. Viceversa, adibiscono una quota maggiore dei propri finanziamenti alle società non finanziarie rispetto a quanto mostrato dalle banche spa e finanziano in maggior misura le famiglie di quanto non facciano le altre banche. Inoltre, già a partire dagli anni '80, le popolari hanno registrato, rispetto alle banche spa e alle media del sistema creditizio, un rapporto più basso tra sofferenze e prestiti: questo dimostra una qualità più elevata dell'attivo dei bilanci. Quasi più della metà delle banche popolari italiane si trova nella parte settentrionale, mentre il resto si divide tra centro e meridione, con una più alta percentuale al sud. In quest'ultima area del Paese le popolari sono, come peso percentuale relativo, più diffuse rispetto alle banche spa. Le banche popolari devono destinare almeno il dieci per cento degli utili netti annuali a riserva legale. 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<sup>10</sup>.

Le azioni delle banche popolari riflettono in piena regola il valore dell'entità cooperativa, rendendole esattamente uguali a quelle delle società per azioni sotto il profilo giuridico. Quest'ultima caratteristica, insieme al già menzionato principio della responsabilità limitata, ha reso possibile quella crescita dimensionale che ha contraddistinto le banche popolari rispetto alle banche di credito cooperativo.

#### *1.4 Banche popolari e piccole e medie imprese (PMI)*

Le banche popolari nascono e crescono con una predisposizione al sostegno delle piccole attività produttive della propria area di insediamento, rilevando un'inclinazione in questo senso persino più marcata delle altre banche locali (es. le ex casse di Risparmio).

Il successo delle PMI si è manifestato in Italia, soprattutto a partire dagli anni settanta del secolo scorso, evidenziandosi in uno sviluppo basato su una fitta rete di piccole iniziative imprenditoriali, generalmente nate dalla classe artigiana e spesso organizzate in distretti industriali,

---

<sup>10</sup> Art. 32, I, II, T.U.B.

prevalentemente specializzate nelle produzioni di industria leggera e a basso contenuto di capitale e tecnologia. Il fenomeno ha assunto il suo massimo vigore nel Nord-Est e Centro del paese (c.d. Terza Italia). Le PMI, rispetto alle imprese più grandi, hanno esigenze finanziarie di natura diversa: quelle più grandi, la maggior parte delle volte quotate nella borsa valori, hanno quasi sempre accesso a tutti gli strumenti di raccolta di capitale sui mercati finanziari. Tale accesso non vale invece per le PMI<sup>11</sup> che, pertanto, per la raccolta di capitale in eccesso a quello generato all'interno dell'impresa fanno affidamento esclusivo ai finanziamenti bancari.

Ci sono quindi due ragioni per sostenere che le banche popolari svolgano un ruolo da protagoniste nello sviluppo delle imprese locali. In primo luogo, queste banche sono maggiormente presenti nel territorio settentrionale del Paese, l'area di massimo sviluppo delle PMI. Inoltre, a parità di altre condizioni, è più probabile che siano le banche popolari e non le banche "non locali" a dare fiducia e sostegno all'imprenditoria nascente, grazie ai forti rapporti con la propria comunità che caratterizzano le banche locali, dando loro una posizione di vantaggio. Quest'ultimo deriverebbe da migliori informazioni sulla qualità degli imprenditori che fanno domanda di prestito, da una posizione privilegiata nel controllare che facciano un buon utilizzo dei fondi ed, eventualmente, dall'efficacia del recupero dei crediti. La costituzione di una banca popolare e la successiva promozione si è configurata come il tentativo dell'imprenditoria locale di creare una funzione di intermediazione per mobilitare i risparmi della comunità al servizio delle attività locali<sup>12</sup>.

Da qui si sviluppa il fenomeno del *relationship banking* cioè una metodologia di comportamento delle banche nei rapporti con il cliente-impresa, che indica un approccio di tipo relazionale in un'ottica dove la banca va oltre la sua normale funzione di erogazione del finanziamento per ottenere vantaggi prospettici e continuità nelle relazioni con il cliente-impresa, che crea, a sua volta, vantaggi attraverso strette relazioni banca-impresa, differenziandosi allo stesso tempo dall'insieme delle grandi banche nazionali che operano tutt'oggi secondo rapporti di *arm's*

---

<sup>11</sup> Ciò per due ragioni principali: il fatto che le PMI, specie quelle più minuscole, rilasciano informazioni minori e meno strutturate; la volontà da parte dell'imprenditore, spesso il fondatore, di astenersi da un passaggio che potrebbe preludere alla perdita del controllo sull'impresa.

<sup>12</sup> Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana, a cura di Riccardo de Bruyn

*legh t transaction*<sup>13</sup> : questo comportamento è potenzialmente sfavorevole al finanziamento delle PMI, che tipicamente presentano maggiori problemi di asimmetria informativa e, dunque, richiedono il primo modello. Perciò, il sistema delle banche popolari si propone come “interlocutore privilegiato” per il tipo di sviluppo portato avanti dalle PMI. Il sistema di banche popolari va visto come un tentativo da parte della classe imprenditoriale di creare un mercato dei capitali. Lo sviluppo del credito popolare assume particolare vigore nel Triveneto, oltre che nella Lombardia, mentre nelle altre aree del settentrione italiano prevalevano le Casse di Risparmio e le banche private.

Secondo il teorema di Modigliani-Miller, le modalità di finanziamento dell’investimento sarebbero del tutto ininfluenti sulla scelta di realizzarlo o meno; tuttavia, ciò non è sempre vero. In particolare, alcuni studi<sup>14</sup> indicano che il venir fuori di vincoli finanziari può frenare l’attività produttiva e l’investimento. La struttura finanziaria dell’impresa diventa dunque centrale nello spiegare le scelte produttive e diverse strutture finanziarie possono essere preferibili a seconda dei problemi informativi e d’incentivo. La desiderabilità del credito bancario come modalità di finanziamento esterno cresce all’aumentare dei problemi di asimmetria informativa che l’impresa presenta<sup>15</sup>. Dato che quest’ultima è tipica delle imprese piccole e “giovani”, il credito bancario diviene un aspetto fondamentale per la loro crescita rispetto al ruolo marginale che ha per le imprese di dimensione maggiore. Da qui, si capisce come le banche popolari abbiano assunto una posizione di estrema importanza per l’economia nazionale e come abbiano potuto convivere accanto a banche di dimensione molto maggiore.

I vantaggi principali sono rappresentati da:

- il radicamento nella comunità locale che ha conferito vantaggi nella funzione creditizia;
- una migliore conoscenza della clientela<sup>16</sup>;

---

<sup>13</sup> Transazione nella quale il compratore e il venditore di un prodotto agiscono in maniera indipendente e non hanno alcun tipo di relazione. Il concetto è quello di assicurare che le parti agiscano per il proprio interesse e non siano sottoposti a pressioni fatte dall’altra parte.

<sup>14</sup> Acquisizioni teoriche e risultati empirici della teoria delle informazioni (asimmetrie informative) e degli incentivi (modelli *principal-agent*), da Le banche popolari nel localismo dell’economia italiana (Riccardo de Bruyn).

<sup>15</sup> Le banche popolari nel localismo dell’economia italiana (Riccardo de Bruyn).

<sup>16</sup> Conosciuta già prima di concedere il credito (*screening*)



- migliori informazioni su questa clientela grazie al flusso continuo di contatti e di informazioni sul conto<sup>17</sup>;
- una maggiore capacità di tutelare le proprie ragioni di credito, specie in caso di difficoltà del debitore, grazie ai vari strumenti di pressione disponibili all'interno delle comunità locale<sup>18</sup>;
- la coincidenza territoriale di banca e cliente può ridurre i costi per la prima di acquisire informazioni sul secondo e\o migliorare la qualità di tali informazioni (vantaggio del localismo), considerando anche il fatto che la maggior parte dei richiedenti credito sono soci, sui quali le informazioni sono già disponibili.

Il vantaggio del localismo bancario deriva principalmente da due meccanismi: quello del *peer monitoring* e quello dell'*interazione di lungo periodo*. Il primo è il controllo reciproco tra i membri di una comunità locale o di un'associazione e tende ad attenuare i problemi informativi e d'incentivo tipici del finanziamento alle PMI. Il controllo sociale è un meccanismo di autocontrollo che opera nella metodologia del prestito di gruppo. Consiste nel controllo esercitato da ciascun membro del gruppo sugli altri per assicurare la restituzione del prestito alle scadenze stabilite. Il controllo sociale scaturisce dal meccanismo di responsabilità solidale e concorre a ridurre i costi di transazione di una istituzione in quanto quest'ultima potrà limitare il controllo esercitato sui singoli. Il secondo è dovuto dal fatto che, rispetto alle altre banche, la banca popolare incentra la sua attività locale in una prospettiva di più lungo periodo con la clientela, rafforzando quello che è il *relationship banking*. Le banche popolari riescono a limitare i comportamenti di natura opportunistica dei debitori, grazie appunto alle interazioni di lungo periodo e a quelle ripetute nel tempo. Grazie alle prime, si formano legami all'interno della comunità che consentono alla banca di esercitare sanzioni sociali; le seconde attivano meccanismi di reputazione capaci di sostenere equilibri cooperativi. Ambedue questi elementi sono fondamentali per sostenere il *relationship banking*, che verte su due dimensioni: la capacità della banca di estrarre informazioni riservate sui debitori e il verificarsi tra le due parti di interazioni multiple (nel tempo e\o su una varietà di servizi). A sua volta, il *relationship banking* è importante per le PMI perché, attenuando l'asimmetria informativa, può avere i seguenti effetti:

---

<sup>17</sup> Vantaggio del *monitoring*

<sup>18</sup> Vantaggio dell'*enforcement*

1. sottoscrizione di contratti impliciti a lungo termine grazie ad una maggiore flessibilità;
2. migliore controllo dei potenziali conflitti di interesse;
3. migliore monitoraggio delle garanzie;
4. concessione di prestiti che altrimenti non sarebbero profittevoli in un'ottica di breve termine, ma possono divenire profittevoli in presenza di una relazione durevole tra la banca e il debitore.

La limitazione ai rischi di *take over*, grazie alla stabilità dei vertici aziendali, rende le banche popolari meglio attrezzate rispetto alle grandi banche S.p.A. a soddisfare le esigenze delle PMI; permettere, infatti, di mantenere le strategie aziendali su obiettivi di lungo periodo, favorisce la raccolta di *soft information* (informazioni riservate) sui clienti e quindi il perseguimento di strategie organizzative che avvantaggiano la funzione di prestito alle PMI. Questo tuttavia può comportare dei costi, che possono essere limitati con l'unanimità di intenti tra i soci. La stabilità dei vertici aziendali, inoltre, può essere talvolta uno svantaggio quando consente di non sanzionare una gestione inefficiente.

### 1.5 Le banche popolari nel contesto europeo

Il primo modello di banca popolare (cooperativa), come descritto precedentemente, nacque in Germania; nel corso degli anni, il modello popolare italiano si è ben distanziato da quello europeo, presentando oggi caratteristiche ben diverse.

Le motivazioni alla base dello sviluppo di tale modello sono comuni tra i due paesi:

- segmentazione del mercato;
- prevalenza di forme di erogazione;
- maggiori tassi d'interesse;
- pratiche di usura.

Nonostante questi fattori comuni, i modelli si sono distanziati tanto che negli ultimi sei anni il credito popolare in Europa ha dimostrato delle performance reddituali e di tenuta al rischio migliori rispetto alle banche non mutualistiche nei rispettivi Paesi, a eccezione dell'Italia dove

le banche popolari grandi e medie hanno portato risultati in media, durante la crisi, peggiori degli istituti non mutualistici. Questo risultato va direttamente imputato ad alcune differenze presenti nei vari modelli: la più rilevante è sicuramente quella che riguarda i tipi di *Governance* e, quindi, il profilo “ dimensionale, giuridico e organizzativo”<sup>19</sup>.

Il credito cooperativo europeo rappresenta circa il 45% delle banche, dei dipendenti e delle filiali, con una quota di mercato media del 20% e asset che superano i 7 miliardi di euro. Durante gli anni successivi alla recente crisi del 2007 i principali istituti europei hanno perso un *notch* di rating rispetto alle banche di credito cooperativo popolare che invece sono rimaste stabili nella loro posizione. In Italia invece, si è verificato un arretramento di due notch rispetto alle prime due banche italiane.

EU Countries	ECONOMIC INDICATORS					
	Total assets (EUROmio)	Total deposits from customers (EUROmio)	Total loans to customers (EUROmio)	Net profit after taxes (EUROmio)	Total equity (EUROmio)	Leverage Ratio (%)
<b>Austria</b>						
Österreichische Raiffeisenbanken *	285.557	174.162	190.475	129	17.604	N.A.
Österreichischer Volksbanken *	36.678	24.129	26.541	-0,3	2.563	5
<b>Bulgaria</b>						
Central Co-operative Bank	2.138	1.900	928	4	186	0,09
<b>Cyprus</b>						
Co-operative Central Bank *	13.937	12.393	10.127	37	2.131	9
<b>Denmark</b>						
Nykredit	195.601	8.750	159.307	77	7.982	4,10
<b>Finland</b>						
OP Financial Group *	110.427	48.775	70.660	607	7.213	6,4
<b>France</b>						
Crédit Agricole *	1.762.763	622.686	709.884	4.920	91.643	5,2
Crédit Mutuel *	706.720	305.237	364.824	2.955	43.938	6,4
BPCE	1.223.298	473.540	378.000	2.907	55.290	4,5
<b>Germany</b>						
BVR *	1.135.760	713.485	670.683	7.807	86.501	7,6
<b>Greece</b>						
Association of Cooperative Banks of Greece	3.261	2.630	2.923	0,389	362	11,32

Figura 1, fonte: European Associations of Cooperative Banks (EACB), rappresentazione dei risultati delle maggiori banche popolari in forma cooperativa dei Paesi europei.

<sup>19</sup> Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale profili di *governance*. Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Anna Maria Tarantola.

<b>Hungary</b>						
National Federation of Savings Co-operatives (a)	6.386	4.366	2.707	N.A.	N.A.	N.A.
<b>Italy</b>						
Associazione Nazionale fra le Banche Popolari *	453.693	434.704	393.668	-4.243	62.463	13,7
FEDERCASSE *	222.289	157.410	122.111	372	18.996	8,5
<b>Lithuania</b>						
Association of Lithuanian credit unions (a)	477	403	265	-12	39	8,20
<b>Luxembourg</b>						
Banque Raiffeisen *	6.658	5.499	4.939	18	310	4,36
<b>Netherlands</b>						
Rabobank Nederland *	681.086	326.471	430.391	1.842	38.871	4,9
<b>Poland</b>						
National Union of Co-operative Banks (KZBS)	31.784	20.176	16.127	164	2421,5 (2)	9,85 (2)
<b>Portugal</b>						
Crédito Agrícola *	13.267	10.620	8.147	25	1.168	8,8
<b>Romania</b>						
Creditcoop(a)	199	134	132	N.A.	N.A.	N.A.
<b>Slovenia</b>						
Deželna Banka Slovenije d.d.(a)	856	646	530	-17	45	N.A.
<b>Spain</b>						
Unión Nacional de Cooperativas de Crédito	94.235	68.579	51.405	350	9.965	10,57
Banco de Crédito Cooperativo (BCC)	36.031	29.686	31.084	37.113	2.760	6,52
<b>Sweden</b>						
Landshypotek (b)	9.105	251	7.084	24	481	5,28
<b>United Kingdom</b>						
The Co-operative Bank p.l.c. (a)	52.093	39.615	21,1	898	2.134	2,4
Building Societies Association *	431.710	306.729	322.504	1.568	22.632	4,1
<b>Total</b>	<b>7.516.007</b>	<b>3.792.978</b>	<b>3.975.446</b>			

Figura 2, fonte: EACB

Dai dati riportati si può evincere come il sistema italiano abbia risultati meno performanti rispetto agli altri paesi europei. Questo viene spiegato dai diversi tipi di *governance* che si sono venuti a formare nel corso del tempo. Da sistemi “caratterizzati da una forte integrazione, come quello tedesco – in cui *Volksbank* e *Raiffeisenbank* sono riunite nella stessa associazione di categoria e hanno comuni strutture centrali ( *DZ bank*)- o quello olandese – in cui le banche cooperative sono riunite nel gruppo *Rabobank*, uno dei primi operatori nazionali – ve ne sono altri che mostrano una maggiore articolazione interna, come quello francese, con tre gruppi cooperativi ( *Crédit Agricole*, *Caisse d’Epargne* e *Crédit Mutuel*) che si collocano tra i primi 5 intermediari nazionali, organizzate in gruppo costituito da una

banca federale e venti banche regionali, con oltre tremila filiali”<sup>20</sup>. In questi ultimi modelli gli organismi centrali operano un ruolo propulsivo, a differenza della realtà italiana dove si è preferito uno sviluppo autonomo e meno integrazione.

### Le banche popolari italiane sono diverse dalle altre realtà del Credito Cooperativo Europeo

	Banche Popolari Italiane	Altre banche del credito cooperativo
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: auto;">Banca quotata pubblicamente</div>	<div style="color: green; font-size: 2em; font-weight: bold;">✓</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quotata, con limiti massimi di possesso per singolo azionista</li> <li>• Potere di voto investitori istituzionali = 1 voto</li> </ul>	<div style="color: red; font-size: 2em; font-weight: bold;">✗</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Non quotata</li> <li>• Investitori Istituzionali non presenti</li> </ul>
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: auto;"> <b>Istituto centrale</b>  <small>Istituti Bancari cui tutte le Banche sono iscritte. Gestiscono liquidità ed altri servizi a comune per tutte le banche iscritte.</small> </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; color: blue; font-weight: bold;">NON PRESENTE</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Banche <b>completamente indipendenti</b></li> <li>• Non esiste una vera fabbrica prodotto, di "categoria"</li> <li>• ICBPI la principale fabbrica prodotto detenuta e usata anche da banche non popolari</li> </ul>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; color: blue; font-weight: bold;">FORTE</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Garanzia reciproca di solvibilità</li> <li>• Fabbrica prodotto, generatore di economie di scala</li> <li>• Mutuo supporto finanziario e di liquidità</li> </ul>
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: auto;">Organi di controllo superiori (non regolamentari)</div>	<div style="color: red; font-size: 2em; font-weight: bold;">✗</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Non esiste un controllo coordinato / centrale</li> </ul>	<div style="color: green; font-size: 2em; font-weight: bold;">✓</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'istituto centrale funziona da organo di controllo reciproco               <ul style="list-style-type: none"> <li>– Supervisione e controllo demandato dal Regulator (Olanda, Francia)</li> <li>– Internal Audit (BCC a livello federativo regionale)</li> </ul> </li> </ul>

Figura 3, fonte: rivista Azienda Banca , articolo “Banche popolari in Europa: un confronto, scritto da Gennaro Casale Partner and Managing Director Ugo Cotroneo Partner and Managing Director The Boston Consulting Group.

<sup>20</sup> Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di *governance*. Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Anna Maria Tarantola.

## **CAPITOLO 2**

### *Decreto legge e delibera in trasformazione in società per azioni entro il 2017: analisi decreto, reazioni*

#### *2.1 Introduzione*

Con la legge n.33 del 24 marzo 2015 è stato convertito, con modifiche, il decreto-legge n.3 del 24 gennaio 2015 riguardante tempestive misure per il sistema bancario e gli investimenti. L'atto legislativo non riguarda esclusivamente la riforma delle banche popolari, ma anche disposizioni in materia di portabilità dei conti corrente e incentivi alle PMI.

È importante considerare come la modifica dell'assetto organizzativo degli istituti popolari abbia riscontrato parere favorevole da parte della BCE, prima dell'approvazione dello stesso. La legge distingue le banche popolari con attivo inferiore o uguale ad otto miliardi di euro e banche popolari che, in ragione della propria operatività, si collocano in un campo di azione ben più ampio rispetto a quello dell'area territoriale in cui si sono venute a formare.

La legge del 2015 rappresenta quindi un passo rivoluzionario del sistema bancario italiano, modificando quelle che sono state la forza motrice delle piccole e medie imprese italiane. Ciò trova un'adeguata giustificazione in relazione alla recente crisi finanziaria che ha investito l'economia globale modificando il contesto operativo che fino a quel momento aveva reso l'assetto organizzativo delle banche popolari più che idoneo. Tale modificazione rende il modello di società per azioni più congruo rispetto alla società cooperativa, predisponendo meccanismi più conformi al superamento di "vincoli (strutturali) che sono di ostacolo all'integrazione tra gli appartenenti al settore o, comunque, ne impediscono l'evoluzione operativa verso mercati di dimensioni crescenti"<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> La riforma delle banche popolari, Francesco Capriglione.

La via scelta dal governo è stata quella di legare la necessità del cambiamento a una determinata soglia degli attivi, adottando così un criterio dimensionale.

## *2.2 Il decreto legge n.3 del 2015*

Con il decreto legge n.3 del 24 gennaio 2015 il Governo ha introdotto misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, mediante nuove norme in materia di banche popolari. Si tratta di norme destinate a modificare in modo significativo il mondo del credito cooperativo, e più in generale il sistema bancario italiano.

Il decreto modifica direttamente le norme del Testo Unico Bancario (TUB) dedicate alle banche popolari; l'ultimo cambiamento normativo del TUB risale al 2012 e dunque piuttosto recente.

Il provvedimento ha suscitato dubbi in merito ai suoi contenuti in relazione alla sua costituzionalità in sede di dibattito parlamentare tra i diversi Gruppi politici; in particolar modo sembra esporsi a dubbi di costituzionalità per:

- Violazione art. 77 Cost., in quanto non si sono viste oggettive ragioni di necessità ed urgenza che consentissero al Governo di emanare un decreto legge in materia;
- Violazione art. 3 Cost., giacché la riforma riguarda solo alcune banche popolari, discriminandone altre esclusivamente per limiti dimensionali;
- Violazione art. 41 e 42 Cost., in relazione al fatto che la riforma impone ai soci delle popolari con attivo superiore agli otto miliardi regole sociali diverse e, in alternativa, un diritto di recesso penalizzante;
- Violazione art.45 Cost., in quanto viene vietata agli enti sopra soglia il libero esercizio del credito in forma cooperativa.

La riforma non si limita a modificare la disciplina applicabile agli istituti in parola, ma si spinge fino ad imporre l'obbligo di trasformazione in società per azioni. Questo fondamentale aspetto dimostra come si tratti di un intervento legislativo volto alla modifica del sistema

creditizio cooperativo, e più in generale del sistema bancario italiano, più che una semplice riforma delle banche popolari.

L'articolo 1, comma 1, lett.b) ha modificato l'art. 29 del TUB inserendo con il comma 2-bis la previsione di una soglia dimensionale massima (otto miliardi di euro) per l'attivo di una banca popolare, superata la quale la società deve necessariamente abbandonare la forma della cooperativa per azioni a responsabilità limitata, e dunque deve trasformarsi in società per azioni, salvo che, in alternativa, non riporti l'attivo entro il limite massimo consentito, o preferisca essere liquidata. La norma precisa anche che se la banca è capogruppo di un gruppo bancario, il limite è determinato a livello consolidato; non viene chiarita, invece, la possibilità di una trasformazione attraverso una fusione per incorporazione con un soggetto che abbia già forma di società per azioni, o possa comunque determinarsi attraverso un'aggregazione. Tuttavia sono assenti previsioni normative contrarie a tale soluzione di incorporazione, mostrando anche incoraggiamenti da parte del legislatore nell'ottica di favorire la nascita di istituti di maggiori dimensioni.

Lo stesso comma del decreto introduce al già citato art. 29 del TUB il comma 2-ter, nel quale si prevede, in caso di superamento del limite, l'organo di amministrazione della banca convoca l'assemblea dei soci per "le determinazioni del caso", che devono essere adottate entro un anno dal momento del superamento della soglia dimensionale, ed inoltre stabilisce che, se trascorso questo l'attivo non è stato ridotto al di sotto della soglia né è stata deliberata la trasformazione in società per azioni ai sensi dell'articolo 31 o la liquidazione (le determinazioni del caso che i soci sono chiamati ad adottare), la banca d'Italia, tenuto conto delle circostanze e dell'entità del superamento, tramite i suoi poteri di intervento e sanzionatori previsti nel TUB, può adottare il divieto di intraprendere nuove operazioni ai sensi dell'art. 78, o i provvedimenti previsti nel titolo IV, Capo I, del TUB, 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. Il comma 2 dell'art.1 prevede anche che "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'art. 29, commi 2-bis e 2-ter, del TUB, introdotti dal presente



articolo [ e, dunque, rispetteranno l'obbligo di rientro sotto il limite dimensionale, ovvero, in alternativa, quello di deliberare la trasformazione in società per azioni o, in ulteriore alternativa, la messa in liquidazione della società], entro diciotto mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni di attuazione”.

Risulta, quindi, che ai presupposti degli artt. 29 e 30 del TUB, se ne aggiunge un altro: una banca, quindi, può essere considerata popolare se presenta (oltre, come noto, il valore nominale minimo delle azioni, la deroga alle norme in materia di cooperazione, il principio del voto capitario, il limite al capitale detenibile dal singolo socio, il numero minimo e i requisiti per l'ammissione dei soci) un tetto massimo di otto miliardi di euro di attivo patrimoniale. È stato scelto un limite di natura dimensionale, già utilizzato precedentemente in Europa per identificare le banche “significative” ai fini del *Single Supervisory Mechanism* (SSM), con il limite di trenta miliardi.

Il decreto tratta in aggiunta che “ gli statuti delle società per azioni risultanti dalla trasformazione delle banche popolari di cui al comma 2 o da una fusione cui partecipino una o più banche popolari al cui medesimo comma 2 possono prevedere che fino al termine indicato nello statuto, in ogni caso non successivo a ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, nessun soggetto avente diritto al voto può esercitarlo, ad alcun titolo, per un quantitativo di azioni superiore al 5% del capitale sociale avente diritto al voto, salva la facoltà di prevedere limiti più elevati. A tal fine, si considerano i voti espressi in relazione ad azioni possedute direttamente o indirettamente, tramite società controllate, società fiduciarie o interposta persona e quelli espressi in ogni altro caso in cui il diritto di voto sia attribuito, a qualsiasi titolo, a soggetto diverso dal titolare delle azioni; le partecipazioni detenute da organismi di investimento collettivo del risparmio, italiani o esteri, non sono mai computate ai fini del limite”<sup>22</sup>.

L'art. 1, comma 1, lett.c), al fine di favorire nelle banche popolari l'adozione delle delibere di trasformazione in società per azioni, o di operazioni di fusione che portino alla nascita di una società per azioni, sostituisce l'art.31 del TUB (trasformazioni e fusioni) il quale adesso stabilisce che “ le trasformazioni di banche popolari in società per azioni o le fusioni a cui

---

<sup>22</sup> Comma 2-bis introdotto all'art. 1

prendano parte banche popolari e da cui risultino società per azioni, le relative modifiche statutarie nonché le diverse determinazioni di cui all'art.29, comma 2-ter, 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". Il superamento del testo precedente, che affidava alle modificazioni statutarie le maggioranze previste per tali deliberazioni, consente l'adozione della delibera in forza del voto favorevole espresso da maggioranze assembleari anche poco rappresentative della base sociale, nel caso in cui pochi soci partecipassero all'assemblea in seconda convocazione. Un'ulteriore novità introdotta dal decreto e destinata a favorire le operazioni di trasformazione o fusione delle banche popolari viene riscontrata in materia di autorizzazione da parte della Banca d'Italia ad operazioni di trasformazioni delle popolari in società per azioni. Infatti il nuovo articolo 31 del TUB non fa più riferimento a una preventiva autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza, limitandosi a richiedere un accertamento preventivo da parte di questa. Più precisamente il terzo comma del nuovo articolo effettua un rinvio agli artt. 56 e 57 del TUB secondo il quale per le fusioni continuerà ad applicarsi l'art.57 con conseguente necessità di autorizzazione preventiva, per le trasformazioni, comportando queste necessariamente modificazioni dello statuto, si applicherà l'art. 56, e dunque non si potrà iscrivere nel registro delle imprese la delibera di trasformazione, con conseguente variazione statutaria, se non risulterà che Banca d'Italia ha positivamente svolto l'accertamento preventivo riguardo il fatto che modificazioni dello statuto "non contrastino con una sana e prudente gestione" della banca. La modifica di questo aspetto appare alquanto significativa, in quanto l'autorizzazione preventiva alle trasformazioni o alle fusioni poteva essere concessa solo se fosse " nell'interesse dei creditori", o raggiungesse "fini di razionalizzazione del sistema" o soddisfacesse "esigenze di rafforzamento patrimoniale", mentre ora la Banca d'Italia è chiamata esclusivamente ad accertare che l'operazione in programma non sia in contrasto con la sana e prudente gestione della banca. Quindi l'Autorità di Vigilanza non deve più svolgere accertamenti circa il fatto che la trasformazione,

e le conseguenti modifiche statutarie, abbiano conseguenze positive per l'istituto, i suoi creditori o il sistema creditizio nel complesso.

All'art.28 viene inserito il comma 2-ter: ai sensi di tale norma " Nelle banche popolari il diritto al rimborso delle azioni nel caso di recesso, anche a seguito di trasformazione 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. Per gli stessi fini, la Banca d'Italia può limitare il diritto al rimborso degli altri strumenti di capitale emessi".

L'art.1, co.1, lett d), del decreto modifica il precedente regolamento dell'art.150-bis del TUB, prevedendo l'applicazione alle banche popolari di una serie di disposizioni del codice civile, in quanto non più escluse, e da ciò deriva che le banche popolari potranno usufruire di determinati istituti previsti dalla riforma del diritto societario.

Inoltre, si estende alle banche popolari la possibilità di emettere strumenti finanziari, prevista dal codice civile. In particolare, trovano applicazione gli artt. 2346 co.6, 2526, 2545-ter, 2437, 2538, co.3, 2541 e seguenti e il 2539.

L'art. 2346, co.6, consente la possibilità di emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti.

L'art. 2526 (soci finanziatori e altri sottoscrittori del debito) permette all'atto costitutivo di prevedere l'emissione di strumenti finanziari, secondo la disciplina prevista per le società per azioni e stabilire i diritti patrimoniali o anche quelli amministrativi attribuiti ai possessori degli strumenti finanziari e le eventuali condizioni cui è sottoposto il loro trasferimento. L'art. 2545-ter tratta dei privilegi previsti nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, i quali non si estendono alle riserve indivisibili. In ogni caso, ai possessori di tali strumenti non può essere attribuito più di un terzo dei voti spettanti in ciascuna assemblea generale. L'art. 2437 disciplina il recesso dei possessori di strumenti finanziari forniti del diritto di voto. Diviene applicabile l'art. 2538, co.3, secondo cui l'atto costitutivo può attribuire più voti, ma non oltre cinque, in relazione all'ammontare della quota oppure al numero dei loro membri, derogando in tal modo al voto capitaro. L'art. 2541 disciplina le assemblee speciali dei possessori degli strumenti finanziari, se sono stati emessi strumenti finanziari privi di diritto

di voto; l'art. 2542, co.1 (Consiglio di amministrazione), regola la nomina degli amministratori che deve avvenire tramite assemblea fatta eccezione per i primi amministratori che sono nominati nell'atto costitutivo. Il comma 2 non può trovare applicazione, secondo cui la maggioranza degli amministratori è scelta tra i soci cooperatori ovvero tra le persone indicate dai soci cooperatori. Viene introdotto anche l'art. 2543, co.3, sull'organo di controllo, per cui i possessori degli strumenti finanziari dotati di diritti amministrativi possono eleggere, se lo statuto lo prevede, nel complesso, sino ad un terzo dei componenti dell'organo di controllo. L'art. 2544, co.2 e 3, sui sistemi di amministrazione prevede che nel caso di adozione del sistema dualistico, i possessori di strumenti finanziari i possessori di strumenti finanziari non possono eleggere più di un terzo dei membri del consiglio di sorveglianza e più di un terzo dei membri del consiglio di gestione. Se invece il sistema adottato è monistico, agli amministratori eletti dai possessori di strumenti finanziari, in misura comunque non superiore a un terzo, non possono essere attribuite deleghe operative, ne gli stessi possono far parte del comitato esecutivo. La nuova disciplina prevede che le deleghe di voto, in deroga a quanto previsto dall'articolo 2539, primo comma (dove il limite massimo di deroghe è fissato al numero di dieci), 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 dieci e non è superiore a venti. La Banca d'Italia si era già adoperata per cercare di innalzare il numero di queste deleghe, richiedendo così una maggiore rappresentanza delle minoranze assembleari: in particolar modo si fa riferimento alla circolare numero 285 del 17 dicembre 2013, "Disposizione di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche". La circolare prevede che le banche popolari stabiliscano nello statuto che il numero di deleghe attribuibili a ciascun socio adeguato a facilitare il coinvolgimento dei soci nelle decisioni assembleari non è di norma inferiore a 5. Tale limite deve ritenersi superato dalla riforma.

Queste sono le principali modifiche apportate alla disciplina delle banche popolari apportate dal decreto legge. Particolare rilevanza assumono il limite dell'attivo e il diritto di recesso del socio.

Gli enti colpiti dalla riforma sono dieci in totale. Si tratta di tutte le banche popolari attualmente quotate: Banco Popolare Società Cooperativa, Unione di Banche Italiane S.c.p.a. (UBI Banca), Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. (BPM), Banca Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese Società Cooperativa, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, nonché di tre 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 S.c.p.a.; Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a., Veneto Banca S.c.p.a., come viene dettagliato nella figura successiva.

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

Figura 4, Dati Gruppo Mediobanca

## 2.3 Limite all'attivo e diritto di recesso

L'obiettivo del presente paragrafo è dettagliare i due principali aspetti introdotti e modificati dalla riforma: il limite all'attivo e il diritto di recesso del socio.

### 2.3.1 Limite all'attivo

Il limite individuato dal legislatore è di otto miliardi di euro e il suo superamento deve essere verificato a livello individuale o, nel caso in cui la banca sia capogruppo di un gruppo bancario, a livello consolidato. Il processo di determinazione del valore dell'attivo non fa riferimento ai valori contabili del bilancio bancario, ma viene prevista l'applicazione dei criteri di calcolo utilizzati dalle banche per finalità di vigilanza. Secondo l'articolo 29, del decreto legislativo 385 del 1993, si riscontra una corrispondenza tra il parametro dimensionale prescelto (attivo) e la nozione utilizzata sia dalla disciplina contabile contenuta nel codice civile, sia da quella indicata nella Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 numero 262 (relativa a "il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"). È comune ad entrambi l'attribuzione alla voce "attivo" di un significato specifico, corrispondente per le banche alla somma di cassa e disponibilità liquide, attività finanziarie, crediti, derivati di copertura e partecipazioni. In sede Europea, qualora le attività totali non possano essere determinate sulla base dei dati di vigilanza, "il valore totale delle attività è determinato sulla base dei più recenti bilanci consolidati annuali sottoposti a revisione redatti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS e qualora tali bilanci non siano disponibili, sulla base dei bilanci consolidati annuali redatti in conformità alle norme nazionali applicabili in materia di contabilità" (art.51, paragrafo 2, Reg. UE 468/2014). "Pertanto, può dirsi che la scelta della Banca d'Italia di far affidamento sui dati di vigilanza (e non di bilancio) risulta in linea con la politica regolamentare adottata e sperimentata dalla BCE, nonché con pregresse prassi di vigilanza basate sui cosiddetti filtri prudenziali"<sup>23</sup>. La soglia degli 8 miliardi rappresenta un requisito

---

<sup>23</sup> Cfr. LEMMA, L'applicazione del fair value alle banche: problematiche giuridiche e soluzioni, in Banca borsa e titolo di credito.

dimensionale tale da comprendere un insieme di banche più ampio di quello individuato ai fini dell'assoggettamento alla vigilanza europea nell'ambito del Single Supervisory Mechanism. A quei fini, infatti, il criterio dimensionale adottato per valutare la significatività dell'ente creditizio contempla un attivo totale pari a 30 miliardi di euro. Adottando tale criterio dimensionale rimarrebbero escluse dal progetto di riforma tre banche popolari (Credito Valtellinese, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio e Banca Popolare di Bari). La ragione di un tale limite dimensionale può essere ricercata nel fatto che le banche popolari aventi forma e vantaggi della società cooperativa, non hanno la sostanza di quest'ultime e la dimensione degli attivi diviene così indice di allontanamento dal modello mutualistico, peraltro già ben lontano dal modello di mutualità prevalente delle banche di credito cooperativo. Il limite dimensionale ("quantitativo") diviene quindi una novità non solo in materia di banche popolari, ma anche nell'ordinamento italiano che ha sempre preferito parametri "qualitativi", in quanto si ritiene che quest'ultimo possa influenzare maggiormente la natura del soggetto rispetto a parametri quantitativi.

Alla base di tale decisione da parte del legislatore, c'è la convinzione che la dimensione dell'attivo sia direttamente correlata alla complessità dell'attività svolta (concetto nato dal dibattito sull'assetto del sistema finanziario post-crisi), e che tale complessità richieda di adottare una *governance* e modelli organizzativi adeguati a svolgere tale attività in maniera più efficace.

### *2.3.1.1 Shadow Banking e l'operatività oltre il limite*

Sono numerosi i modelli di circolazione dei capitali che, seppure prevedendo l'intervento di una banca per soddisfare la domanda di credito formulata dai soggetti in deficit, non prevedono l'utilizzo del patrimonio di quest'ultima. Le innovazioni introdotte dal decreto legge non hanno previsto né il caso di banche popolari che ricorrano al meccanismo *Originate to Distribute* (alla base dello shadow banking system), né quello in cui le medesime stipulino accordi con "fondi di crediti" (OICR). Queste due sono forme tecniche che consentono alla banca di mettere in connessione domanda e offerta di capitali senza impegnare il patrimonio,

e quindi, di incrementare la propria capacità di intermediazione senza incidere sul valore complessivo dell'attivo.

Con il modello *Originate to Distribute* (OtD), sfruttando le tecniche per il trasferimento del rischio di credito, dalla cartolarizzazione ai derivati creditizi, l'intermediario seleziona i debitori, ma poi trasferisce ad altri il prestito, recuperando la liquidità e il capitale regolamentare prima impegnati (cartolarizzazione) o il puro rischio di credito (derivati creditizi), con benefici solo sui requisiti patrimoniali. La diffusione di questo secondo modello di è uno dei fattori che spiegano la crisi innescatasi sul mercato dei mutui *subprime*. Una banca popolare può procedere all'esercizio del credito alla propria clientela in deficit per valori superiori al limite tramite operazioni specifiche. Essa può procedere alla cessione dei crediti al mercato (e alle operazioni connesse per realizzare l'effetto di ridurre i volumi dell'attivo) conservando l'attività di "servicing".

Inoltre, esiste la possibilità che la banca collochi presso la propria clientela (in surplus) gli stessi strumenti finanziari che derivano dalla precedente vendita (tramite processo di trasformazione del credito di tipo "market based", talvolta realizzato al di fuori degli ambiti della supervisione creditizia). Le banche popolari possono anche partecipare alla istituzione e alla gestione di un fondo comune di investimento, il quale investirà la raccolta delle quote in crediti erogati dalla banca stessa: una SGR assume la responsabilità della gestione collettiva del risparmio, gli investitori sottoscrivono le quote del fondo, i debitori assumono un'obbligazione nei confronti del fondo, per il tramite di una banca che procede alla stipulazione del contratto di finanziamento. Anche in questo caso, investitori e debitori possono far parte della clientela della banca, senza che tutte queste operazioni incrementino l'attivo della banca.

Le conseguenze consentono ad una parte dell'intermediazione creditizia di sottrarsi alle regole di capital *adequacy* previste dagli accordi di Basilea e di aumentare il duplice rischio di *moral hazard* (da parte di banche che non impiegano fondi propri) e di ridurre la liquidità disponibile. Questa conclusione, tuttavia, non è del tutto provata, dato che ci sono regole che sono state rafforzate.



### 2.3.2 Il diritto di recesso del socio

Come già citato sopra, il comma 2-ter dell'articolo 28 del TUB prevede: "Nelle banche popolari il diritto al rimborso nel caso di recesso, anche a seguito di trasformazione o di esclusione del socio, è limitato secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia, anche in deroga alle 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".

Il comma sopra citato è riferito a norme applicabili del TUB e in generale sia alle banche popolari che a quelle cooperative, e non trova spazio in uno dei successivi articoli da 33 a 37, nella sezione appositamente dedicata alle banche popolari. Questa collocazione legislativa può trovare una giustificazione nel fatto che il legislatore abbia voluto anticipare anche per le banche di credito cooperativo la scelta effettuata per le banche popolari. Con il decreto, la Banca d'Italia assume sostanzialmente poteri indefiniti nel campo del diritto di recesso del socio che vanno ad incidere sulla generalità degli azionisti delle banche popolari, anche in deroga a norme di legge e statutarie. Inoltre, occorre sottolineare come la nuova disposizione consente di limitare letteralmente il "diritto al rimborso delle azioni nel caso di recesso... o esclusione" e quindi non anche il recesso o l'esclusione in sé.

Si deduce quindi che, il socio potrebbe recedere (o essere escluso) perdendo dunque tutti i diritti amministrativi (tra cui voto e distribuzione degli utili) dal momento dell'efficacia del recesso (o dell'esclusione) e mantenendo solo un diritto di credito al rimborso del valore delle azioni<sup>24</sup>, salvo poi che questo diritto venga limitato dalle disposizioni della Banca d'Italia circa la l'esigibilità nel tempo e nella quantità.

Al socio escluso contro la propria volontà viene introdotto un doppio svantaggio: oltre alla perdita dei diritti amministrativi, viene anche limitato il diritto al rimborso; invece, il socio

---

<sup>24</sup> Nelle cooperative, ai sensi dell'articolo 2532, il recesso ha effetto dalla comunicazione del provvedimento di accoglimento della domanda da parte dell'organo amministrativo. L'articolo 2535 dispone che il rimborso delle azioni ha luogo sulla base del bilancio d'esercizio in cui si è verificato il recesso o l'esclusione e il pagamento debba essere effettuato entro centoottanta giorni dall'approvazione del bilancio. *Codice Civile*

che recede va incontro a “connotazioni autolesionistiche<sup>25</sup>” in quanto, pur sapendo di essere limitato quanto al diritto di rimborso, potrebbe trovare ragioni di carattere economico (come la fissazione di una certa data e un dovuto *quantum* economico) o extra-economico.

“Ciò che non convince nella scelta normativa di fare riferimento al “diritto di rimborso” è la considerazione che, sotto un profilo logico-contabile, il recesso, facendo “morire” l’azione e trasformandola in un diritto di credito (per l’appunto al rimborso), dovrebbe mutare la natura della relativa posta di bilancio da “capitale” a “passività”, seppure subordinata *ope legis*, con la conseguenza che la stessa non potrebbe essere computata nei fondi propri di qualità primaria (tier 1)<sup>26</sup>. La formula legislativa lascia propendere per la tesi che la facoltà attribuita agli amministratori non sia discrezionale, potendo il diritto al rimborso essere limitato solo “laddove ciò è necessario ad assicurare la computabilità delle azioni nel patrimonio di vigilanza di qualità primaria della banca”. Spetta, quindi, agli amministratori la prova che il mancato rimborso sia l’unica strada in concreto ragionevolmente possibile per il rispetto degli obblighi di Vigilanza, anche nel rispetto del principio di buona fede nello svolgimento del rapporto sociale.

In tale ottica, dovrebbe non ritenersi legittimo il comportamento di amministratori che neghino il rimborso di azioni per le quali è stato esercitato il recesso, al fine di raggiungere livelli di patrimonializzazione superiori a quelli minimi richiesti dall’Autorità di Vigilanza.

## *2.4 Le osservazioni della Banca Centrale Europea*

La riforma delle banche popolari deve essere valutata alla luce delle introduzioni apportate dall’Unione bancaria europea, che si fonda su nuovi meccanismi di vigilanza unica in materia creditizia, su un uniforme processo di gestione e di risoluzione delle crisi degli intermediari e, infine, sull’omogeneizzazione dei sistemi di garanzia dei depositi interbancari.

---

<sup>25</sup> Prof. Marco Sepe, *Finalità e disciplina del recesso nella riforma delle banche*.

<sup>26</sup> Prof. Marco Sepe, *Finalità e disciplina del recesso nella riforma delle banche*.

A partire da novembre 2014, anche le banche popolari di più grandi dimensioni sono state incluse tra i soggetti sottoposti al *Single Supervisory Mechanism* (Reg. UE n.1024/2013 e Reg. BCE n.468/2014), in quanto le dimensioni operative delle medesime sono da ritenere di natura significativa, e dunque, riconducibili alla supervisione della BCE.

Più in particolare, tra le quindici banche sottoposte all'analisi della BCE con l'*Asset Quality Review* e dell'EBA con gli *stress test*, ci sono otto banche popolari che vanno annoverate tra le cosiddette *significant banks*. Le valutazioni sono state finalizzate all'accertamento delle condizioni operative e strategiche idonee all'avvio del Meccanismo Unico di Vigilanza (SSM). Il decreto n.3/2015 prevede che l'Autorità nazionale abbia un ruolo primario nell'azione di supervisione delle novità introdotte dal testo legislativo e, al contempo, contempla per la BCE un intervento limitato all'eventuale revoca, dietro proposta della Banca d'Italia, dell'autorizzazione all'attività creditizia nei confronti delle popolari che non danno avvio alla trasformazione in società per azioni entro un anno dal superamento del limite previsto per l'attivo.

Si deve tener conto quindi dell'assetto normativo introdotto dai due pilastri dell'Unione bancaria europea, costituiti dal *Single Supervisory Mechanism* (Meccanismo Unico di Vigilanza) e dal *Single Resolution Mechanism* (Meccanismo Unico di Risoluzione delle crisi bancarie)<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Nel caso in cui, malgrado la vigilanza rafforzata, una banca soggetta al Meccanismo di Vigilanza Unico dovesse trovarsi in gravi difficoltà, il Meccanismo Unico di Risoluzione delle crisi permetterebbe di gestire la sua crisi in modo efficiente, riducendo al minimo i costi per i contribuenti e l'economia reale. Il Meccanismo unico di risoluzione (SRM) riguarderà le banche aderenti al Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM) e prevede un accentramento della facoltà di decidere circa il salvataggio o il fallimento di una banca sotto la supervisione della BCE. L'efficacia di questo meccanismo è garantita dalla creazione di un fondo *ad hoc*, il *Single Resolution Fund* (SRF) che entro il 2024 deve raggiungere i cinquantacinque miliardi di euro. Inoltre, un comitato formato da rappresentanti delle autorità nazionali, il *Single Resolution Board* che opera sotto la direttiva della BCE, ha il compito di controllare la normale esecuzione delle manovre di salvataggio o di un eventuale fallimento di una banca. Questo nuovo organo va a modificare i compiti della già funzionante *European Banking Authority*. In sintesi il procedimento del nuovo meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie vede la BCE segnalare una banca che richiede di essere sottoposta a ristrutturazione; il *Single Resolution Board* preparare la proposta circa le misure di risoluzione della banca; la Commissione e il Consiglio Europeo assumere la decisione finale (ed eventualmente l'utilizzo del Fondo di risoluzione SRF); infine le autorità nazionali assistere il *Single Resolution Board* nell'attuazione delle misure.

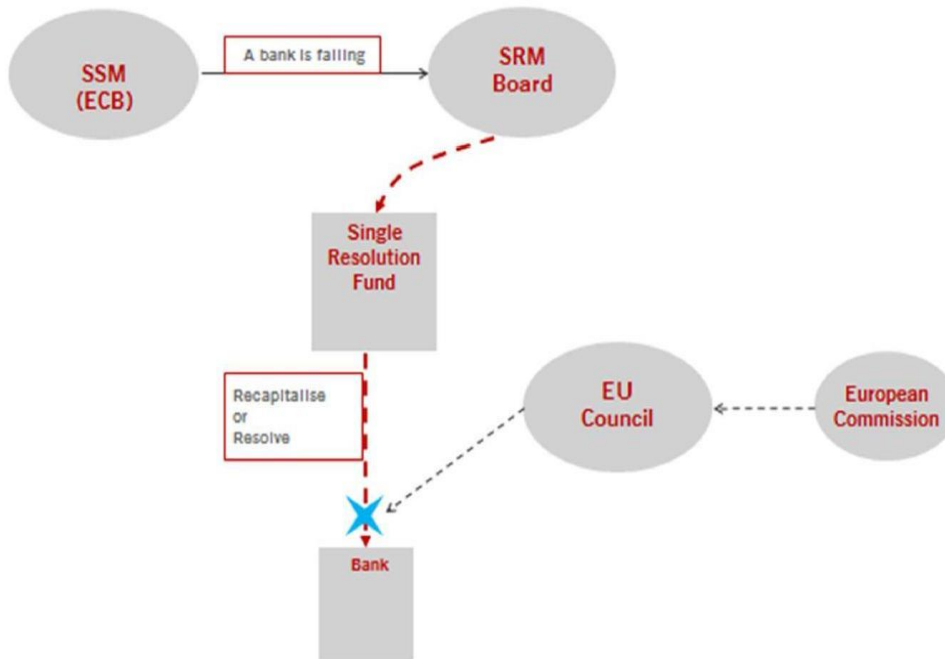


Figura 5, Processo del SRM, EURO AREA: THE SINGLE RESOLUTION MECHANISM FOR THE BANKING UNION IS BORN, Jean-Pierre Durante, Pictet

Il Single Resolution Mechanism (SRM) è uno dei pilastri dell'Unione bancaria europea. L'SRM è entrato in vigore il 19 agosto 2014 ed è direttamente responsabile per la risoluzione di crisi delle entità e dei gruppi direttamente sotto la supervisione della Banca centrale europea, così come altri gruppi *cross-border*. Il processo decisionale centralizzato è costruito attorno a un *Single Board* composto da un Presidente, un Vice Presidente, quattro membri permanenti, e le autorità di risoluzione nazionali competenti (quelle in cui la banca ha la sua sede principale, nonché i rami e / o di società controllate).

Dopo la notifica da parte della BCE che una banca è in procinto di fallire o rischia di fallire, il Consiglio adotterà uno schema di risoluzione che annovera tra gli strumenti di risoluzione competenti il Fondo Unico di risoluzione (*Single Resolution Fund*), istituito dal regolamento (UE) n 806/2014 SRM. Il Fondo Unico di risoluzione contribuisce ad assicurare una prassi amministrativa uniforme nel finanziamento della risoluzione. Entro il 10 gennaio 2024, i mezzi finanziari disponibili del SRF raggiungeranno il livello obiettivo di almeno l'1% del valore dei depositi coperti di tutti gli enti creditizi autorizzati in tutti gli Stati membri partecipanti.

Secondo il parere espresso dalla BCE: " La BCE accoglie favorevolmente la proposta di riforma delle banche popolari, tappa fondamentale per affrontare le criticità relative al loro sistema di governo, e sostiene le autorità italiane nell'immediato riconoscimento a tale riforma di una stabile efficacia. La BCE ha presente che il decreto-legge affronta talune rigidità del quadro di governo societario delle banche popolari con la finalità di: i) valorizzare un efficace potere di controllo dei soci sul management; ii) accrescere la capacità delle banche di raccogliere capitale; iii) ridurre il rischio di una concentrazione del potere in capo a gruppi minoritari di soci, e iv) fornire l'opportunità di individuare sinergie ed economie di scala, che si traducano in un guadagno di efficienza nello specifico segmento bancario, ad esempio attraverso fusioni e acquisizioni. La BCE osserva che le banche popolari con un attivo superiore agli 8 miliardi di EUR rappresentano una quota significativa del segmento delle popolari in termini di credito erogato, numero di sportelli e personale impiegato. La soglia fissata per l'obbligo di trasformazione appare pertanto appropriata al raggiungimento degli obiettivi del decreto-legge per una parte significativa del segmento delle popolari nel settore bancario italiano. La BCE ha presente che il criterio dimensionale dell'attivo è coerente con l'attuale distinzione tra banche popolari con un'ampia portata territoriale e operativa, che presentano un modello di business simile a quello adottato dalle banche commerciali, e banche popolari ispirate ad un modello bancario cooperativo e mutualistico. Alla luce di tale considerazione, la BCE accoglie favorevolmente il decreto-legge, che riallinea la struttura societaria e di governo delle banche popolari più grandi a quella delle banche commerciali di pari dimensioni, senza pregiudicare la capacità delle popolari di finanziare l'economia locale e regionale. Per quanto riguarda le banche popolari con un attivo pari o inferiore a 8 miliardi di EUR, la BCE desidera sottolineare l'importanza di misure volte a rafforzare le loro strutture di governo societario. Una struttura di governo più appropriata potrebbe contribuire a migliorare le loro capacità di gestione dei rischi e di generazione di capitale interno, nonché il loro potenziale di attrazione di capitale aggiuntivo e la loro capacità di resistere a crisi economiche e finanziarie di portata significativa. Ciò consentirebbe alle banche popolari di continuare a fornire credito alle economie locali e regionali anche in tempi difficili. Considerata l'importanza del decreto-legge nell'affrontare una delle vulnerabilità del sistema bancario italiano, la BCE sostiene

fortemente gli elementi essenziali della riforma proposta, e ritiene che essa non dovrebbe subire modifiche sostanziali. La BCE, inoltre, ne supporta la tempestiva attuazione”<sup>28</sup>.

Nonostante il parere largamente favorevole riguardo il quadro dei cambiamenti strutturali, la BCE ha valutato negativamente le modalità comportamentali del Ministero dell’Economia e delle Finanze italiano nell’adozione del d.l. n.3/2015; ciò in quanto quest’ultimo si sarebbe limitato ad una mera richiesta di parere, “immotivatamente differita”, la quale non è stata ritenuta coerente con l’espletamento di una “corretta procedura di consultazione” degli organi istituzionali consultati.

Inoltre, non viene tenuto conto dell’Autorità europea in ambito di intervento nei confronti degli istituti che non provvedono nei tempi stabiliti dalla riforma al mutamento di status giuridico: il legislatore, infatti, attribuisce alla Banca d’Italia una specifica competenza a tal riguardo. La BCE non ha mancato di sottolineare come rientri nel suo ambito la limitazione del diritto al rimborso dei soci di banche popolari significative. A questo viene aggiunta la considerazione che il carattere d’urgenza attribuito dal legislatore al percorso di riforma delle popolari dovrebbe giustificare un riscontro più incisivo della Banca Centrale europea; quest’ultima, infatti, è tenuta ad accertare la validità dei cambiamenti “strutturali richiesti agli enti creditizi per prevenire lo stress finanziario” in un contesto di stabilità e di equilibrio complessivo del mercato. “ La BCE osserva che la maggior parte delle banche popolari con attivo superiore a 8 miliardi di euro sono da essa direttamente vigilate. In tale contesto, la BCE valuta positivamente il decreto legge, volto a rimodellare la struttura di governo societario delle banche popolari che presentano una più ampia portata territoriale e operativa”.

---

<sup>28</sup> Parere della Banca Centrale Europea del 25 marzo 2015 sulla riforma delle banche popolari (CON/2015/13)

## *2.5 Ratio del provvedimento legislativo e le risultanze dei lavori parlamentari.*

Date le misure normative recate in materia di banche popolari e investimenti dal decreto legge numero 3 del 2015, nell'ampio dibattito che si è registrato, i lavori parlamentari possono risultare utili a coglierne meglio il senso politico normativo.

Il decreto è stato convertito in legge (24 marzo 2015, n.33) con minime modifiche, finalizzate a introdurre una norma che autorizza gli statuti delle società per azioni risultanti dalla trasformazione delle banche popolari a prevedere, non oltre ventiquattro mesi dall'entrata in vigore della legge di conversione del provvedimento, limiti all'esercizio del diritto di voto, per un quantitativo di azioni superiore al cinque per cento del capitale sociale avente diritto al voto, salva la facoltà di disporre limiti più elevati.

Sempre in sede di conversione del decreto in legge è stato inoltre stabilito che le speciali maggioranze assembleari, previste per le trasformazioni delle banche popolari in società per azioni e per le fusioni che coinvolgono questi enti, si applichino anche alle relative modifiche statutarie ed alle diverse determinazioni che ne conseguono al superamento del limite all'attivo di otto miliardi di euro.

In sede di conversione del decreto erano state presentate diverse proposte emendative da molti gruppi politici, volte a elevare la soglia di attivo oltre la quale le banche popolari sarebbero state obbligate a modificare la propria forma societaria. Tuttavia il governo ha risposto con una posizione di assoluta chiusura.

Il relatore per la VI Commissione ed il rappresentante del Governo hanno espresso parere contrario su tutti gli emendamenti presentati, ad eccezione dell'emendamento dell' On. Ginato n. 1.316 (che esclude la morte del socio dalle ipotesi nelle quali il diritto al rimborso delle quote può essere limitato dalla Banca d'Italia), e di altri emendamenti<sup>29</sup>.

---

<sup>29</sup> Capezzone 1.84, 1.83, 1.82, 1.226, Barbanti 1.85, Sanga 1,77, Ginato 1,76, Paglia 1,91, 1,96, 1,92 1,97, 1,93, 1,98, 1,94, 1,99, 1,95 e 1.100.

I parlamentari di diversi gruppi hanno espresso a loro volta le loro valutazioni politiche, una volta preso atto della chiusura del Governo.

Il Gruppo parlamentare M5S (intervento dell'On. Daniele Peco) esprime un giudizio negativo sull'articolo 1 del provvedimento in esame, di riforma della struttura e della governance delle banche popolari, che limitano la libertà di iniziativa economica, ritenendo che le banche popolari ricoprano un ruolo fondamentale per il sostegno e l'emissione di credito alle piccole e medie imprese che costituiscono il cuore dell'attività produttiva del Paese. La soppressione del voto capitaro viene ritenuta una scelta azzardata in quanto " rappresenta uno strumento di democrazia che permette di arginare derive capitalistiche". La centralizzazione del potere bancario in poche grandi società per azioni porterebbe al "detrimento delle banche popolari italiane che sole, nel contesto della crisi economica, hanno mantenuto vivo il credito in favore delle piccole e medie imprese".

Infine secondo il Gruppo parlamentare della Lega Nord, il decreto va a modificare la *governance* di istituti che, precedentemente, avevano passato tutti gli *stress test* della BCE, "cosa che non tutte le banche costituite in forma di società per azioni sono riuscite a fare".

La maggioranza parlamentare ha espresso posizioni a difesa del provvedimento presentato dal Governo: innanzitutto, viene evidenziato come non sia "assolutamente obiettivo del Governo condurre all'acquisizione delle banche popolari da parte di gruppi esteri ma, anche ove ciò avvenisse, non andrebbe considerato negativo dal punto di vista del livello occupazionale".

Viene sottolineato come le banche popolari siano attualmente "espressione di potentati locali e che la riforma avrà l'effetto di diminuirne tale connotazione, determinando un maggior equilibrio nell'ambito della loro gestione". Si segnala inoltre come "il diverso livello di erogazione del credito tra le banche non deriva dalla loro struttura societaria, ma da problemi di natura gestionale delle banche stesse e che le banche popolari necessitano di un aumento dei propri capitali", resi difficili da realizzare per la presenza del voto capitaro. A difesa del provvedimento, è stato sottolineato come con l'introduzione del meccanismo del *bail-in*, non saranno più i contribuenti a salvare le banche ma i loro azionisti e titolari di



depositi, e sarà quindi necessario essere in grado di ricapitalizzare rapidamente queste banche, quando se ne presenti la necessità.

## **CAPITOLO 3**

### *Andamento dei titoli sul mercato e analisi del caso Banca Popolare di Vicenza.*

#### *3.1 Andamento del mercato a seguito della diffusione dell'informativa*

È necessario ricordare brevemente la tempistica che ha contraddistinto la diffusione dell'informativa al mercato sul decreto legge in questione, al fine di comprendere gli imprevedibili rialzi dei titoli delle banche popolari.

La data in cui è possibile determinare che il mercato abbia avuto la certezza dell'intenzione del Governo di adottare il provvedimento è individuabile nel 16 gennaio 2015.

In tale data, a mercati chiusi, il Presidente del Consiglio ha annunciato la riforma del credito cooperativo, mentre il giorno in cui erano già circolate le prime indiscrezioni è determinabile nel 3 gennaio 2015.

Le prime notizie di carattere pubblico sul tema della riforma delle banche popolari sono databili al 4 luglio 2014, in occasione della segnalazione annuale che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) trasmette al Governo e al Parlamento, nella quale si prevedeva l'abolizione del voto capitaro. Risale, invece, al 31 ottobre 2013 la presentazione al Senato del disegno di legge di iniziativa parlamentare n. 1156 il cui testo prevedeva una prima ipotesi di riforma delle banche popolari e stabiliva che "al fine di rendere omogeneo il regime giuridico dei diversi operatori bancari, si propone di modificare la disciplina delle banche popolari attraverso: l'eliminazione della clausola di gradimento di cui all'articolo 30, comma 5, del decreto legislativo

del settembre 1993, n. 385, e dell'esclusione dal divieto di inserire limiti all'uso delle deleghe di voto prevista dall'articolo 137, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58".<sup>30</sup>

Tuttavia, le prime indiscrezioni relative a un'eventuale riforma delle Banche Popolari, con la possibile loro trasformazione in società per azioni, risalgono al 3 gennaio 2015. In tale data, l'agenzia di stampa Ansa, analizzando i risultati degli *stress test* per le banche italiane e, in particolare, la necessità di aggregazione delle due banche italiane con problemi di solidità patrimoniale (MPS e Carige), ha riportato l'anticipazione di una possibile riforma sulle banche popolari allo studio del Governo per consentire aggregazioni tra le banche in difficoltà (MPS e Carige) sopra richiamate e le Banche Popolari.

In data 6 gennaio 2015, indiscrezioni hanno parlato di un dossier all'attenzione del Governo, finalizzato ad abolire il voto capitaro negli istituti popolari quotati per consentire il consolidamento del sistema bancario.

Il presidente del Consiglio ha annunciato, in maniera generica, i connotati delle modifiche normative che avrebbero interessato il settore delle banche popolari il 16 gennaio 2015, risultando questo il primo annuncio ufficiale da parte del Governo che ha oggetto l'intervento di riforma sul comparto bancario.

Sabato e domenica 17 e 18 gennaio 2015 sono venuti alla luce i primi dettagli della riforma, ovvero, in termini sintetici, l'abolizione del voto capitaro, l'innalzamento del tetto al possesso azionario e l'eliminazione della soglia del numero minimo di soci (che era fissata a n. 200), ovvero il processo di trasformazione delle banche popolari in società per azioni.

Non era ancora chiaro, tuttavia, quali fossero gli istituti di credito effettivamente interessati, anche se si erano diffuse le prime indiscrezioni relativamente a UBI Banca e BPM come possibili poli aggreganti (rispettivamente nei confronti di Banca Monte dei Paschi e Carige).

Nel pomeriggio di lunedì 19 gennaio 2015, il Presidente del Consiglio dei Ministri ha illustrato in maniera sintetica le misure che sarebbero state oggetto di confronto nel Consiglio dei Ministri convocato per l'indomani e, in serata, è stato riunito un vertice tra il Presidente del Consiglio, il

---

<sup>30</sup> 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 Giuseppe Vegas.

Ministro dello Sviluppo Guidi ed il Ministro dell'Economia Padoan, per definire i dettagli della bozza del provvedimento.

Allo stesso tempo, il mercato registrava le prime importanti reazioni al rialzo dell'andamento dei titoli delle banche interessate, su cui gli investitori compravano, ipotizzando aggregazioni a breve termine con finalità preventive rispetto a possibili scalate da parte di investitori esteri, ora rese possibili dalla riforma. Inoltre, la cancellazione del voto capitario avrebbe dato la possibilità ai fondi di investimento di entrare nell'azionariato degli istituti popolari, incentivando così possibili operazioni straordinarie, come gli aumenti di capitale e le fusioni, difficili da porre in essere con il regime pre-riforma, essendo giudicato il voto capitario come uno strumento obsoleto e non adatto a permettere decisioni rapide.

Il 20 gennaio 2015, data di convocazione del Consiglio dei Ministri per la discussione del decreto legge di riforma, è stato annunciato che il provvedimento non avrebbe avuto come oggetto tutti gli istituti di credito di natura cooperativa (cfr. l'intera sezione I del Capo V del TUB), ma solamente le banche popolari con attivi superiori a 8 miliardi di euro, da considerare a livello consolidato nel caso in cui la banca interessata sia una capogruppo. Sarebbero rimaste escluse dalla riforma, invece, le banche di credito cooperativo. Il decreto legge, successivamente, ha confermato che la riforma avrebbe riguardato effettivamente solo le dieci banche popolari con attivi superiori a 8 miliardi di euro, le quali sono obbligate a trasformarsi in società per azioni entro 18 mesi. Gli emittenti quotati sono sette (Ubi, Banco Popolare, Bpm, Bper, Creval, Popolare di Sondrio, Banca Etruria e Lazio) mentre tre sono gli emittenti con strumenti finanziari diffusi coinvolti (Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca e Banca Popolare di Bari). Nella seduta di borsa del 21 gennaio, tutto il settore delle Banche Popolari registrava, ancora, decisi rialzi.

L'Associazione delle Banche Popolari (ABI), contraria alla riforma e decisa a contrastarla in ogni modo, in quei giorni, ha annunciato la possibilità di proporre emendamenti da presentare in Parlamento sul decreto legge, finalizzati a mitigare alcuni aspetti del decreto quali il limite di partecipazione massima del 5% per il diritto di voto (o a un livello più basso es. il 3%), in modo da frammentare il potere di voto in più soggetti ed evitare uno stravolgimento derivante dal venir meno del voto capitario. Parallelamente, si faceva avanti la possibilità di inserire negli statuti delle popolari l'introduzione del voto multiplo a favore dei soci storici delle banche, come le fondazioni,

che vedrebbero così riconosciuta una maggiore rappresentatività in assemblea. In particolare, un articolo del Financial Times, ripreso dall'Avvenire del 24 gennaio 2015, ha sottolineato il rischio che "il Quantitative Easing lanciato dalla BCE possa migliorare i profitti delle banche popolari e ridurre l'incentivo al processo di consolidamento anche perché ci sono interessi locali che possono bloccare operazioni di fusione e acquisizione". Questo aspetto, unito al rischio di "annacquamento" della riforma, anche per via dei possibili emendamenti al decreto legge, ha portato i titoli delle banche popolari nella seduta borsistica del 23 gennaio a decisi ribassi<sup>31</sup>.

In data 24 gennaio 2015, il giornalista Mario Gerevini con l'articolo "Maxi Speculazione sulle Popolari" pone in luce, secondo fonti londinesi, attività di acquisti consistenti di azioni delle banche popolari prima delle notizie inerenti la riforma realizzate da intermediari con base a Londra per conto di clienti. Tali azioni sono state poi cedute sul mercato nei giorni successivi all'annuncio della riforma, beneficiando sia dei rialzi sia degli elevati volumi di scambio. L'indiscrezione, ripresa anche da altri articoli di stampa fa riferimento al Fondo Speculativo Algebris, fondato da Davide Serra. Alcuni articoli di stampa danno risalto a un workshop avente ad oggetto il cambiamento della normativa italiana sul credito cooperativo, che si sarebbe tenuto negli studi londinesi del Fondo Algebris, nei giorni precedenti l'annuncio (venerdì 16 gennaio 2015) da parte del Governo della volontà di voler riformare il sistema delle Banche Popolari, rilanciando indiscrezioni sulla operatività sospetta delle azioni delle popolari.

Il giorno 25 gennaio 2015, vengono evidenziati gli andamenti anomali fatti registrare dalle azioni delle Banche Popolari già prima che fuoriuscissero voci sulla possibile riforma, che in modo più dettagliato si può far risalire al 16 gennaio 2015. Già il giorno prima, 15 gennaio, in assenza di indiscrezioni, gli scambi sulle Popolari sono stati superiori alla media dei 30 giorni precedenti.

---

<sup>31</sup> Banco Popolare -4,74%, UBI -3,47%, BPER -2,72%.

Il 19 gennaio le banche popolari quotate hanno registrato i seguenti rialzi:

BPM	+14,89%
UBI	+ 9,68%
BPER	+ 8,51%
Banco Popolare	+ 8,33%
Creval	+ 9,63%
Popolare di Sondrio	+ 8,06%
Banca Pop. dell'Etruria	+ 8,2%

Figura 6, Audizione Presidente Consob, Giuseppe Vegas

In data 26 gennaio 2015, il Presidente del Senato Piero Grasso ha firmato il decreto legge “Investment Compact”, avente ad oggetto anche la riforma delle banche popolari con entrata in vigore il 25 gennaio 2015. In data 27 gennaio 2015, veniva sottolineato come la performance fatta registrare delle azioni delle Banche Popolari a seguito del decreto legge del Governo di riforma del settore ha comportato un rialzo medio delle popolari del 20% che, come hanno sottolineato gli analisti, equivale in media allo sconto del corso azionario di una popolare rispetto ad una S.p.A.. In particolare, l’articolo sopra richiamato sottolinea il rialzo di Banca Popolare dell’Etruria che nella settimana di annuncio della riforma ha registrato un rialzo del 67%.

Assopopolari, associazione fondata nel 1876 e composta da 63 banche popolari, si è subito posta in posizione contraria al decreto legge, pronta a perseguire le vie legali per far dichiarare il provvedimento del Governo sulle popolari incostituzionale per mancanza della sussistenza del presupposto della necessita ed urgenza previsto dalla Carta Costituzionale per tale decretazione. Infatti, il decreto lascia alle Banche Popolari diciotto mesi per adeguarsi.

In data 29 gennaio 2015 l’Associazione delle Popolari, ha realizzato un progetto di autoriforma da esaminarsi il 4 febbraio 2015, giorno del consiglio di amministrazione dell’associazione di categoria. Tale progetto, come risulta dal resoconto del CdA di Assopopolari, avrebbe incluso una serie di ipotesi distinguibili in due macro schemi: modelli cooperativi ibridi e società per azioni con opportuni elementi correttivi. Nel primo schema il CdA delle popolari verrebbe eletto dagli investitori istituzionali che esprimerebbero voti in percentuale delle azioni detenute mentre il

resto del corpo sociale continuerebbe a servirsi del voto capitario. Nel secondo schema, invece, vi sarebbe l'ipotesi, ferma restando la trasformazione della popolare in S.p.a., di emettere azioni a voto plurimo per i soci storici delle popolari e altri meccanismi di ponderazione dei pacchetti azionari. Inoltre sarebbe stata allo studio l'ipotesi di introdurre limiti al possesso azionario che non avrebbe potuto eccedere il 5% del capitale (ipotesi poi confermata con la conversione in legge).

### Banca Popolare dell'Emilia Romagna

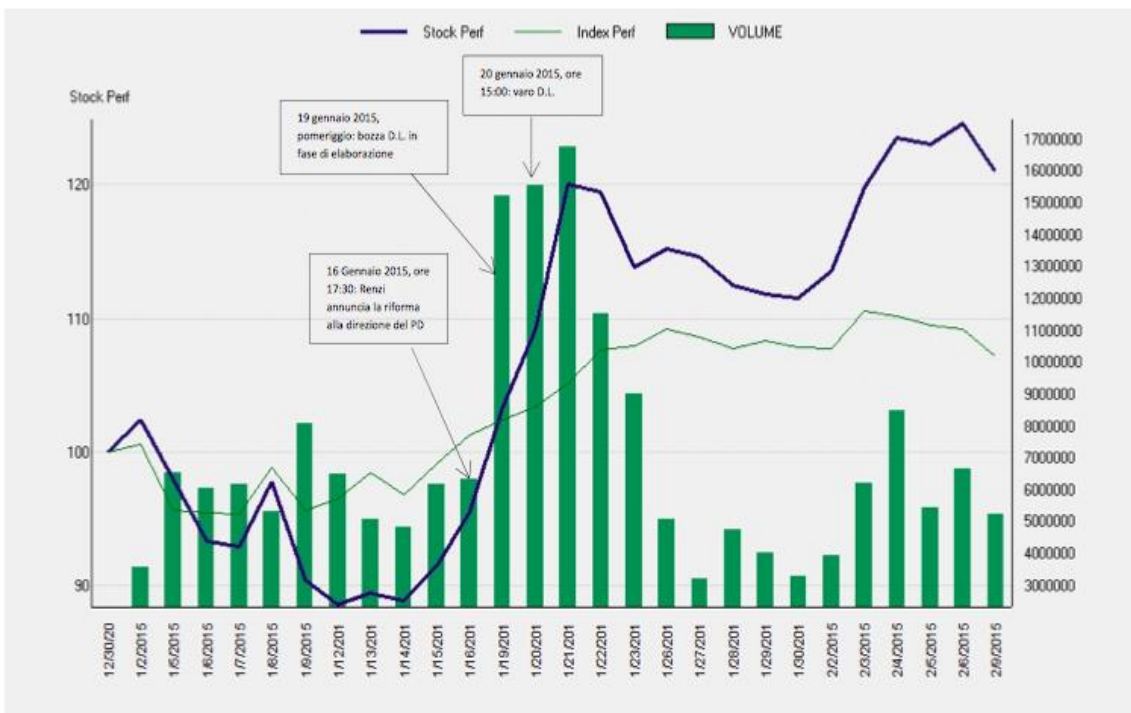


Figura 7, Audizione Presidente Consob, Giuseppe Vegas

Dal 3 gennaio al 9 febbraio 2015 i corsi delle banche popolari sono saliti da un minimo dell'8 per cento per UBI a un massimo del 57 per cento per Banca popolare dell'Etruria e del Lazio, a fronte di una crescita dell'indice del settore bancario dell'8 per cento circa; anche i volumi negoziati hanno fatto registrare consistenti aumenti.

### Variazioni dei prezzi delle azioni delle banche popolari

Banca/Indice	2 Gen - 5 Feb 15	2 - 16 Gen 15	19 - 23 Gen 15	26 Gen - 5 Feb 15
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio	56,69%	-5,36%	62,17%	2,10%
Banca Popolare di Milano	40,00%	9,59%	19,18%	7,20%
Credito Valtellinese	31,90%	-3,78%	30,93%	4,70%
Banca Popolare di Sondrio	18,60%	-3,04%	18,19%	3,49%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	18,02%	-6,50%	22,31%	3,20%
Banco Popolare	23,06%	-4,57%	19,27%	8,12%
Ubi Banca	7,30%	-6,38%	14,61%	0,00%
<b>Ftse Mib</b>	<b>9,50%</b>	<b>1,28%</b>	<b>6,57%</b>	<b>1,46%</b>
<b>Ftse Banche</b>	<b>8,01%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>8,68%</b>	<b>-0,48%</b>

Figura 8, Audizione Presidente Consob, Giuseppe Vegas

Numerosi studi in materia prodotti dagli analisti finanziari hanno evidenziato effetti positivi della riforma in termini di maggiore contendibilità ed efficienza delle banche, alimentando la salita dei corsi azionari.

La Banca popolare dell'Etruria e del Lazio aveva già avviato volontariamente un progetto di trasformazione in società per azioni nell'agosto 2014, progetto che però non è poi stato portato a compimento. In relazione a tale vicenda, la Consob aveva già analizzato l'andamento anomalo delle contrattazioni nella giornata del 22 agosto 2014, caratterizzato da un elevatissimo controvalore degli scambi (circa 20 milioni di euro, pari al 12 per cento del capitale sociale), senza tuttavia riscontrare elementi sufficienti ad avviare un'indagine di abuso di mercato.

La Consob ha monitorato con particolare attenzione l'andamento delle azioni delle banche popolari a partire dall'emersione dei primi rumors sulla riforma, e quindi sin dai primi giorni dell'anno, attraverso analisi e approfondimenti dell'operatività di tutti i principali intermediari in Borsa e fuori mercato, inclusa l'operatività in strumenti derivati.



L'analisi della dinamica delle quotazioni nel periodo antecedente al 16 gennaio evidenzia che i corsi delle azioni delle banche popolari hanno mostrato in media una performance negativa. Infatti, ad esclusione della Banca Popolare di Milano, che ha fatto registrare un incremento del 9,59 per cento, le azioni delle altre banche popolari hanno segnato ribassi significativi.

Tuttavia, le analisi effettuate dalla stessa autorità hanno rilevato la presenza di alcuni intermediari con un'operatività potenzialmente anomala, in grado di generare margini di profitto, sia pur in un contesto di flessione dei corsi. Si tratta, in particolare, di soggetti che hanno effettuato acquisti prima del 16 gennaio, eventualmente accompagnati da vendite nella settimana successiva. Le plusvalenze effettive o potenziali di tale operatività sono stimabili in circa 10 milioni di euro.

La Consob ha anche svolto accertamenti sulle posizioni allo scoperto, che non hanno evidenziato elementi particolari in grado di fare emergere punti di attenzione. Non si è quindi posta l'esigenza di adottare provvedimenti di divieto di vendite allo scoperto. Le indagini avviate sono volte ad appurare l'identità dei beneficiari ultimi dell'operatività con margini di profitto significativi effettuata prima del 16 gennaio. La difficoltà di tali accertamenti, come in tutte le indagini di insider trading, è costituita dal fatto che spesso l'intermediario che opera in Borsa agisce per conto di propri clienti, i quali a loro volta possono essere soggetti giuridici organizzati in ramificate strutture societarie, spesso con sedi all'estero, rispetto alle quali può essere complesso risalire al controllante ultimo.

La Consob ha inoltre analizzato le operazioni di trading dei soggetti componenti il consiglio di amministrazione delle banche popolari o di altri soggetti correlati (cosiddette operazioni di *internal dealing*, segnalate dai soggetti rilevanti, ai sensi dell'art. 152-sexies e seguenti del Regolamento Emittenti). La stessa ha proceduto ad inoltrare richieste di dati e notizie agli intermediari sia italiani sia esteri che hanno evidenziato un'operatività potenzialmente anomala. Sulla base delle analisi dei dati ricevuti si è reso necessario inviare ulteriori richieste ai soggetti indicati come clienti o committenti finali. In alcuni casi, trattandosi di soggetti esteri, è stato e sarà necessario predisporre richieste di cooperazione internazionale nei confronti di Autorità estere. Una volta acquisito questo set informativo (cosiddetto di "secondo livello") riguardo all'identità dei committenti finali, saranno effettuati ulteriori approfondimenti finalizzati a verificare la sussistenza dei presupposti per le eventuali contestazioni di ipotesi di abuso di

informazioni privilegiate, con il relativo seguito sanzionatorio amministrativo ed eventuale denuncia penale.

Sono, inoltre, in corso di predisposizione richieste volte a ricostruire il circuito informativo dell'informazione privilegiata, ovvero l'ambito in cui la stessa è maturata, il momento a decorrere dal quale essa ha assunto i requisiti di informazione privilegiata e i soggetti coinvolti nel circuito informativo, utilizzando tutti i poteri di accertamento previsti dalla disciplina sugli abusi di mercato e procedendo ad audizioni nei confronti di alcuni soggetti rispetto ai quali sono già emersi elementi che portano a ritenere necessari indagini specifiche più approfondite.

### *3.2 La Banca Popolare di Vicenza*

Nel seguente paragrafo verrà fatta un'analisi approfondita della storia e delle vicende recenti che hanno investito la Banca Popolare di Vicenza, in quanto la banca più colpita dalle modifiche della riforma. La Banca Popolare di Vicenza viene fondata il 12 settembre 1886, due anni dopo la fondazione della Banca Popolare di Lodi, con regio decreto del Principe Eugenio di Savoia e come prima banca popolare in Veneto.

Per quasi tutta la durata del novecento, la banca ha incentrato la sua azione principalmente nel contesto territoriale nativo; a partire dagli anni ottanta inizia un'importante politica di sviluppo dell'istituto, prima con l'acquisizione di alcune banche locali vicentine<sup>32</sup>, poi con l'apertura di filiali nel Nord Ovest e nel Nord Est, assorbendo altre banche (Banca Popolare di Venezia nel 1994, Popolare di Castelfranco Veneto e Popolare di Trieste nel 1996, Popolare della Provincia di Belluno nel 1997, Popolare Piva di Valdobbiadene e Popolare Udinese nel 1998), dando vita al Gruppo Banca Popolare di Vicenza. Nel 1998 la Banca Popolare di Vicenza entra a far parte, insieme al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria e all'INA, del nucleo degli azionisti di riferimento di Banca Nazionale del Lavoro.

Nel primo biennio del nuovo secolo è stata avviata una totale ristrutturazione dell'istituto passando dal restyling di logo e marchio (che passa da Banca Popolare Vicentina a quello attuale)

---

<sup>32</sup> Banca Popolare Agricola di Lonigo nel 1985, Popolare di Thiene nel 1988, Popolare dei Sette Comuni-Asiago nel 1991

al "Progetto Centro-Sud" con l'acquisizione di Banca Nuova, con sede a Palermo, e Banca del Popolo di Trapani che vengono fuse in Banca Nuova. L'Istituto è presente in tutti i principali centri di Sicilia e Calabria con più di cento filiali. Nel 2002 entra a far parte del gruppo BPVi anche la CariPrato. Il gruppo raggiunge il numero dei cinquecento sportelli ai quali vengono aggiunti trenta sportelli acquisiti dall'Antonveneta in Sicilia. Nel 2007 acquisisce da UBI Banca sessantuno sportelli nel bresciano e nel bergamasco. Nello stesso anno, con un'operazione di marketing strategico, il gruppo rafforza la sua competitività grazie la fondazione di Prestinuova SpA, tramite una partnership con la Cattolica Assicurazioni.

Il primo gennaio 2011 il gruppo incorpora completamente la CariPrato e nello stesso anno l'istituto apre due nuove sedi di rappresentanza: la prima a Milano, in via Turati 12 (nei pressi del palazzo della Borsa Italiana), e la seconda a Roma, in piazza Venezia (di fronte all'Altare della Patria); inizia, inoltre, la prima campagna pubblicitaria televisiva su scala nazionale.

La Banca Popolare di Vicenza è presente anche a livello internazionale, tramite la creazione di uffici di rappresentanza nell'estremo oriente (Hong Kong, New Delhi, Shanghai), cercando di creare un incontro tra la realtà delle PMI italiane del Nord e i nascenti mercati asiatici.

### *3.2.3 Reazioni alla riforma delle banche popolari*

Le reazioni dell'ente al decreto legge n.3 del 2015 furono affidate all'allora presidente Gianni Zonin, imprenditore vinicolo, cavaliere del lavoro e a capo dell'istituto per più di venti anni. Critico nei confronti del Governo e favorevole ad un autoriforma come quella che aveva interessato le banche di credito cooperativo, andando verso un cambiamento quindi meno radicale e repentino; favorevole all'introduzione della cosiddetta "spa ibrida", caratterizzata, oltre dalla possibilità di introdurre il voto multiplo e un limite al possesso azionario, da un "doppio canale di voto", che prevede il voto capitario e allo stesso tempo una modalità più capitalistica nella quale il voto viene pesato con le azioni possedute.

La Banca Popolare di Vicenza è l'istituto che più si è opposto all'introduzione di una tale riforma, insieme al Gruppo Veneto Banca. Questo comportamento "ostruzionistico" derivava dal fatto che i due principali enti del Nord Est non erano quotati sul mercato, comportando una non

corrispondenza tra il valore delle azioni con il valore di mercato, determinato dagli organi delle banche. Da ciò deriva il rischio di una diminuzione del prezzo delle azioni, anche ritoccato al rialzo per la necessità di far fronte a un aumento di capitale.

Nel settembre 2015 la procura di Vicenza ha aperto un fascicolo nei confronti di alcuni vertici di spicco dell'istituto creditizio, tra cui risultano anche l'ex presidente Gianni Zonin e l'ex amministratore delegato Sorato, accusati dei reati di aggio e ostacolo alle funzioni di vigilanza. Le indagini riguarderebbero il periodo precedente al dicembre 2014, cioè prima che la vigilanza sulla Banca Popolare di Vicenza passasse dalla Banca d'Italia alla BCE e che quest'ultima intervenisse su Vicenza imponendo una drastica pulizia nei conti che ha comportato svalutazioni e perdite per miliardi di euro. Uno dei punti fondamentali dell'inchiesta riguarda il valore delle azioni non quotate, che nel giro di un anno è crollato, perdendo circa il venticinque per cento del proprio valore. In aggiunta, le indagini riguardano anche il fatto che circa 975 milioni di euro di finanziamenti erogati dalla banca sarebbero stati utilizzati dai clienti per comprare azioni dello stesso istituto popolare, comportando non solo una violazione della normativa<sup>33</sup>, ma anche un'irregolarità sulla concessione di questi finanziamenti a tassi molto agevolati o con pressioni su clienti in difficoltà.

### *3.2.4 Aumento di capitale e il Fondo Atlante*

Il 5 marzo 2016 l'assemblea straordinaria della Banca Popolare di Vicenza ha approvato la trasformazione in S.p.A, l'aumento di capitale da 1,75 miliardi di euro e la quotazione in borsa, con percentuali superiori all'ottanta per cento. Durante l'assemblea erano presenti più di cinque mila soci (ma le deleghe erano oltre 11.300) ed è stata letta una lettera della BCE sulla quale erano presenti i dettami dello stesso ente europeo.

Per favorire l'aumento di capitale della banca, insieme a quello di Veneto Banca, è stato costituito un fondo di investimento chiuso, il cosiddetto Fondo Atlante, gestito dalla Quaestio Capital Management SGR del finanziere Alessandro Penati, ma la sua creazione è stata coordinata con il

---

<sup>33</sup> Un quarto del capitale azionario finanziato dalla stessa banca farebbe superare i limiti previsti.

Governo italiano e i principali gruppi finanziari del paese. Il Fondo Atlante è finalizzato fondamentalmente a soddisfare due scopi: assicurare il successo degli aumenti di capitale richiesti dall'Autorità di Vigilanza per le banche che si trovano a fronteggiare oggettive difficoltà di mercato e eliminare il problema dei crediti non performing (in particolar modo sulle tranche junior di veicoli di cartolarizzazione dato che quelle di maggiore seniority sono più appetibili sul mercato). I capitali del Fondo Atlante sono destinati per il settanta per cento della sua dotazione per gli aumenti di capitale e il trenta per cento per gli NPL.

I capitali da investire nei suoi due "compiti", arrivano in gran parte dalle due principali banche italiane, Unicredit e Banca Intesa, che hanno assegnato al fondo ognuna circa un miliardo di euro. Fondazioni bancarie e altri istituti hanno investito circa cinquecento milioni, mentre altri cinquecento arrivano da Cassa Depositi e Prestiti. In tutto il fondo è riuscito a raccogliere tra i cinque e i sei miliardi. Il fondo investe fino al 70% del suo patrimonio in banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito dello SREP (Supervisory Review Evaluation Process) e che quindi realizzino su richiesta dell'autorità di vigilanza interventi di rafforzamento patrimoniale mediante aumenti di capitale. Il Fondo agisce mediante sottoscrizione di azioni in offerte al mercato, tramite accordi con uno o più membri del consorzio di collocamento o tramite collocamenti privati dedicati al fondo stesso, con la sottoscrizione di una quota massima del 75% per singola emissione a meno che la sottoscrizione di una quota maggiore non sia necessaria ai fini del buon esito dell'operazione e l'investimento non comporti l'obbligo di OPA. Il Fondo non eserciterà attività di direzione e coordinamento sulle banche in cui partecipa e potrà effettuare operazioni in partnership. L'obiettivo finanziario del fondo è un rendimento di circa il sei per cento annuo e il suo orizzonte temporale è di medio-lungo termine e comunque entro la durata del fondo di cinque anni estendibile per altri tre anni di anno in anno. Il periodo di investimento è di diciotto mesi, estendibile per altri sei mesi per concludere operazioni già in corso.

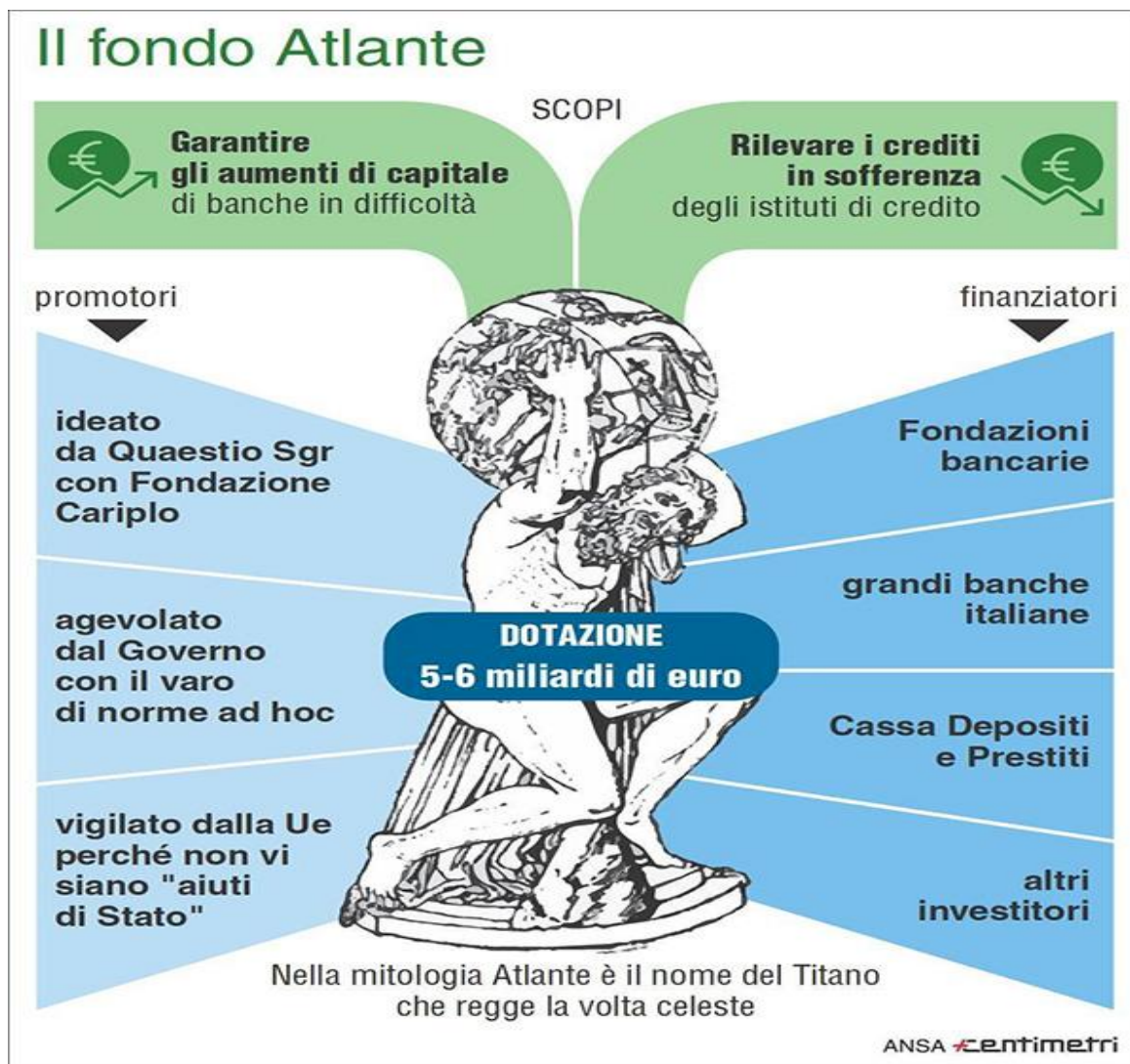


Figura 9, Articolo: "Il fondo Atlante: come funziona." scritto da Mauro Introzzi, dal sito "soldi online"

Il 29 aprile 2016, allo scadere dell'offerta per l'aumento di capitale, il Fondo Atlante ha sottoscritto azioni per il valore di circa il novanta per cento della banca vicentina (autorizzato da BCE ad acquistare più del cinquanta per cento), versando circa 1,35 miliardi di euro nelle casse della banca (solo quaranta milioni sono arrivati dai soci). Tutto questo ha permesso di evitare il rischio di *bail-in* e quindi di un salvataggio interno.

Il 2 maggio 2016 la Borsa italiana ha preso la decisione di non quotare la Banca Popolare di Vicenza a causa della ridotta disponibilità di flottante, inferiore al venticinque per cento per garantire la liquidità del titolo in Borsa. La prima immediata conseguenza è la decadenza di tutte le richieste

di acquisto delle azioni in sede di aumento di capitale perché strettamente legate allo sbarco in Borsa della Popolare di Vicenza. La sottoscrizione di capitale, quindi, rimane in carico al Fondo Atlante che deterrà il 99,33% della Popolare di Vicenza e lo 0,67% resta in mano ai vecchi azionisti, circa centoventi mila persone.

## *Conclusioni*

Il lavoro svolto ha la finalità di evidenziare quanto le banche popolari sono state fondamentali nello sviluppo economico del Paese e come una riforma del genere può impattare sulla stabilità economica dell'Italia.

In conclusione si può dire che la nuova normativa rivoluzioni l'assetto in vigore dal 1936. Sarebbe interessante cercare di capire come questo vada ad impattare nell'immediato futuro, ovvero come i soggetti maggiormente coinvolti come le stesse banche, il mercato, i soci e i piccoli risparmiatori e anche la Banca d'Italia reagiranno nei prossimi anni a un tale ribaltamento.

In particolar modo, sarà cruciale osservare l'evoluzione della pratica del diritto del recesso del socio e come la Banca d'Italia, ente incaricato di tale compito, valuterà caso per caso le richieste di recesso da parte di coloro che vorranno venir meno alla compagine sociale del nuovo ente venutosi a formare.

Un ulteriore aspetto rilevante sarà la capacità da parte delle banche di reagire all'ingresso nei mercati e come i solidi gruppi proprietari delle banche popolari si comporteranno di fronte alla possibilità di perdere la loro leadership.

Infine, sarà tutta da analizzare la conclusione del caso della Banca Popolare di Vicenza, con l'eventuale fusione con Veneto Banca decisa dal Fondo Atlante, ora proprietario della banca con il numero di azioni maggiore (99,93%).

Personalmente, grazie all'analisi di documenti ufficiali e audizioni dei più autorevoli soggetti del panorama economico italiano, penso che la riforma sia avvenuta con un'urgenza inesistente. Sicuramente la normativa delle banche popolari risultava essere alquanto retrograda rispetto a quella dei principali paesi europei come Francia o Germania, permettendo anche di raccogliere poteri spesso illimitati in mano alle grandi famiglie proprietarie (ad esempio Zonin con la Banca Popolare di Vicenza); tuttavia, il sistema di banche popolari italiane ha presentato negli anni, soprattutto quelli della crisi, risultati spesso migliori dei grandi gruppi in forma di società per azioni, risultando le prime più vicine alle esigenze dei cittadini, ma soprattutto delle piccole e medie imprese italiane.



Tuttavia, dal mio modesto punto di vista, è del tutto sbagliato giungere a delle conclusioni senza aver prima osservato le conseguenze reali sul campo.

## Bibliografia

- Angela Troisi (2015): *Considerazioni sulla riforma delle banche popolari nel riferimento all'UBE*, Cedam
- Articolo di Gennaro Casale (2015): *Banche popolari in Europa: un confronto*,
- Articolo di Mauro Introzzi (2016): *Fondo Atlante: come funziona e quali banche partecipano*, [www.soldionline.it](http://www.soldionline.it)
- De Bruyn Riccardo, Ferri Giovanni (2005): *Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana*, Edicred (collana *Quaderni Credito Popolare*).
- Decreto legge 24 gennaio 2015, numero 3, [www.camera.it](http://www.camera.it)
- Domenico Siclari (2015): *La conversione in legge del decreto-legge n. 3 del 2015 sulle banche popolari: spunti dal dibattito parlamentare*, Cedam
- Francesco Di Ciommo (2015): *Il diritto di recesso nella riforma delle banche popolari*, Cedam
- Giacomo Cau (2005): *"Efficienza allocativa: ci sono differenze tra banche popolari e banche S.p.a."*, Edicred (collana *Quaderni Credito Popolare*).
- Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Anna Maria Tarantola, *Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance*.
- Jean-Pierre Durante (2013): *Euro area: the Single Resolution Mechanism for the Banking Union is born*, Pictet.
- Mariana Giordano (2015): *L'evoluzione della governance delle banche popolari: una riforma annunciata*, Cedam
- Marina Brogi (2015): *La riforma delle banche popolari*, Cedam
- Parere della Banca Centrale Europea del 25 marzo 2015 sulla riforma delle banche popolari, firmato Mario Draghi.
- Presidente Consob Giuseppe Vegas (2015): *Audizione alla Camera dei Deputati nell'ambito dell'esame del disegno di legge C.2844, di conversione del decreto legge numero 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*
- Testo Unico Bancario, decreto legislativo primo settembre 1993, numero 385

- Valerio Lemma (2015): *“Too big to be popular”*: il limite all’attivo delle banche popolari, Cedam
- [www.popolarevicenza.it](http://www.popolarevicenza.it)