



Dipartimento di GIURISPRUDENZA

Cattedra: DIRITTO DEI MERCATI FINANZIARI

Il localismo bancario in Italia: la riforma delle  
banche popolari

RELATORE

Chiar.ma

Prof.ssa Concetta Brescia Morra

CANDIDATO

Filippo Mancini

Matr. 113523

CORRELATORE

Chiar.mo

Prof. Vincenzo De Sensi

ANNO ACCADEMICO

2015 – 2016



*A colei che mi ha dato e mi da tutti i giorni  
la forza di superare gli ostacoli della vita  
quando io penso di averla persa.*

### **Cap. I: LA MANCATA DIFFERENZIAZIONE DALLE BANCHE S.P.A. .... 13**

1. Le origini di un istituto controverso ..... 13
2. L'inquadramento normativo e dottrinale prima della riforma ..... 17
  - La tutela costituzione della mutualità: art. 45 Cost.* ..... 17
  - I due volti della cooperazione di credito* ..... 20
  - Le disposizioni del Codice Civile e del Testo Unico Bancario* ..... 27
  - I progetti di riforma falliti* ..... 29
3. Il progressivo scostamento dell'operatività concreta dal modello legale .... 31
  - Articolazione societaria in gruppi* ..... 34
  - Il perseguimento dello scopo mutualistico* ..... 39
  - Peer monitoring e relationship banking* ..... 46
  - La partecipazione dei soci alla vita sociale* ..... 48
4. Le banche cooperative in Europa ..... 55

### **Cap. II: LA CORPORATE GOVERNANCE NELLE BANCHE POPOLARI ..... 59**

1. L'integrazione tra le diverse categorie di soci nelle banche popolari ..... 64
2. La relazione tra finanziamento e *governance* ..... 68
3. Due problemi di *corporate governance* in Giurisprudenza ..... 71
  - Il diritto di discussione in assemblea: i poteri del presidente e la possibile annullabilità della delibera* ..... 71
  - Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato* ..... 77

### **Cap. III: LA PARTICOLARITÀ DELLE BANCHE POPOLARI QUOTATE .. 85**

1. I principali interventi normativi ..... 86
2. L'assemblea nelle cooperative quotate ..... 90
  - La fase pre-assembleare* ..... 90
  - L'applicabilità della record date* ..... 92

<i>L'integrazione dell'ordine del giorno</i> .....	93
<i>La rappresentanza in assemblea</i> .....	95
<i>Il voto in assemblea.</i> .....	97
<i>Le criticità legate al voto plurimo e voto maggiorato.</i> .....	99
<i>La gestione della porta aperta.</i> .....	100
3. L'autoreferenzialità del management .....	103
4. Il nodo della contendibilità.....	105
<i>L'inapplicabilità della break-through rule.</i> .....	108

## **PARTE SECONDA: DAL D.L. 3/2015**

**111**

<b>Cap. IV: DISPOSIZIONI E CRITICITÀ DEL D.L. 3/2015</b> .....	112
1. La soglia di 8 miliardi di euro. ....	117
2. La disciplina delle operazioni straordinarie e i limiti al diritto di rimborso in caso di recesso del socio.....	123
3. Novità per le banche popolari sotto soglia.....	127
4. L'obbligo di devoluzione del patrimonio ai fondi mutualistici ex art. 2545-undecies co.1 .....	134
<b>Cap. V: LA RIFORMA NEL CONTESTO UBE (Unione Bancaria Europea)</b> ...138	
1. Il problema della ripartizione delle competenze. ....	140
2. Il Sistema di tutela istituzionale come proposta alternativa.....	142
<b>Cap. VI: IL RISPETTO DEI TERMINI PREVISTI DALLA RIFORMA E L'APERTURA DI UNA STAGIONE DI M&amp;A</b> .....	150
1. Banco Popolare e Banca Popolare di Milano.....	150
2. Unione di Banche Italiane (UBI) .....	154
3. Banca Popolare dell'Emilia Romagna .....	156
4. Banca Popolare di Vicenza .....	158
5. Veneto Banca .....	162

6. Banca Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese e Banca Popolare di Bari.....	165
7. Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio .....	166

---

<b>CONCLUSIONI</b>	<b>167</b>
--------------------	------------

---

<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>171</b>
---------------------	------------

---

<b>SITOGRAFIA</b>	<b>199</b>
-------------------	------------

## Introduzione

*“L’esperienza delle banche popolari potrebbe essere ripercorsa a grandi tappe, come fosse lo sviluppo di una trama di un romanzo giallo. C’è la sparizione di una persona. Ci sono i soliti sospetti. Più d’uno indaga, qualcuno con metodo, qualcun altro guidato più che altro dall’istinto. Non mancano, secondo la migliore tradizione, tentativi di depistaggio del lettore. Si viene a sapere, intanto, che la vittima conduceva da tanto tempo una doppia vita. Ma sarà proprio tesi credibile, quella secondo cui la banca popolare è, contemporaneamente dottor Jekyll e Mr. Hyde?”<sup>1</sup>*

Luigi Salamone parla delle banche popolari come di protagoniste di un romanzo giallo e forse non si tratta di una presunzione così lontana dalla realtà. La storia delle banche popolari è antica e complessa, e come tanti altri assetti strategici italiani rappresenta una di quelle peculiarità legate alla tradizione della nostra penisola che nel corso dei decenni hanno assunto fisionomie talmente particolari che un confronto con le realtà estere potrebbe apparire fuorviante.

*“La storia comincia in un paese lontano e in un passato remoto. Il protagonista è la mutualità nel credito. Vanta natali forestieri; viene presto trapiantato in un paese povero, nel quale si ambienta però benissimo e consolida, progressivamente, una fisionomia sui generis, più che altro grazie alla grande misura di libertà lasciata alle sue iniziative”*

Il concetto di mutualità rappresenta un ideale che già al primo confronto affascina chiunque. Pensare, poi, che questo si possa associare al credito, ovvero ad un concetto che è sempre stato associato alla speculazione (e dunque all’individualismo più estremo, per quanto giustificato, dell’essere umano), rende subito chiaro come la probabilità che possano sorgere criticità fin dal primo momento si trasformi in una certezza di fatto.

L’entusiasmo di un primo momento, l’orgoglio di essere riusciti a coniugare cooperazione e attività creditizia in un prodotto che non solo si stava rivelando in grado di sopravvivere, ma addirittura vincente anche nel confronto con le altre realtà di intermediazione creditizia, ha comportato che si lasciasse al mercato la definizione dei contorni dello stesso, in quanto nessuno, per quanto esperto, appariva pronto a prendersi una tale responsabilità.

---

<sup>1</sup> SALAMONE Luigi, Le banche popolari ovvero: “la mutualità che visse due volte” (evoluzione, diritto vigente, tipologia sociale tra forma e sostanza di società cooperativa), in Banca Borsa Tit. Cred. 2004 V.

*“Si intuisce facilmente che, quando l’epoca delle “libertà” cedette il passo all’epoca dell’“autorità” fosse troppo tardi per ricondurre la mutualità del credito, il nostro protagonista oramai maturo negli schemi predefiniti: la fisionomia sui generis era oramai – per ragioni storiche – tanto, fin troppo mancata. E come sempre accade in questi casi, l’individuo fuori dagli schemi paga un prezzo per le sue singolarità”*

Una novità di tale portata ovvero la nascita di un'entità bancaria (la banca popolare appunto) che, in assenza dell'obbligo di erogare credito in misura prevalente nei confronti di soci, finiva per assomigliare notevolmente ad una banca S.p.A., ha spaventato coloro che fino a quel momento si consideravano invincibili, esattamente come in una qualsiasi favola. È come se l'entusiasmo e l'originalità del protagonista (quasi sempre senza grandi disponibilità economiche ma pieno di prospettive) si fossero trascinate dietro le invidie dei "signorotti" che hanno dominato la scena fino al suo arrivo. Fatto sta che alla fine, come ogni favola che si rispetti, gli oppositori hanno trovato il modo di limitare la forza prorompente di un soggetto tradito dalla sua giovane età e dall'eccessiva voglia di farsi strada. Il carattere della mutualità che sarebbe dovuto essere, se non predominante, almeno ben chiaro nella realtà delle banche popolari ha assunto invece una gradazione molto sfumata, mostrando la difficoltà di una convivenza con la logica speculativa all'interno di una stessa entità bancaria.

*“Che ne è dunque della mutualità delle banche popolari, scomparsa di circolazione? È stata uccisa? Chi l’ha uccisa? Qualcuno la dà per morta, qualcun altro afferma di averla vista ancora in vita di recente; entra in scena un investigatore, costretto a mettere insieme le tessere di un puzzle valutando l’attendibilità degli indizi raccolti”*

Così è nato il dibattito intorno alle banche popolari, assumendo dinamiche di confronto talmente complesse da mettere all'angolo l'ideale per le quali sono nate, finendo per concentrarsi quasi esclusivamente sul come tentare di preservare una piccola fetta di un mondo che oramai aveva rinunciato a rivoluzionare.

I profili del localismo bancario che storicamente mostrano criticità sono numerosi ma ve ne sono alcuni sui quali la dottrina ritorna con costanza, senza però mostrare sostanziali passi in avanti in assenza di interventi legislativi di una certa portata. Nella prima parte di questa tesi si è cercato di ripercorrere i profili critici di maggiore interesse e da sempre cuore pulsante del dibattito in parola. Il primo capitolo viene, pertanto, dedicato quasi esclusivamente a quei profili più “pratici” che confermano il progressivo e costante allontanamento dell’operatività concreta delle banche popolari dal modello legale che, seppur cambiato anche

sostanzialmente negli ultimi decenni, ha sempre cercato di mantenere intatte le proprie caratteristiche di base. Il riferimento è in particolare alle varie forme di articolazioni in gruppi societari rinvenibili per le banche popolari di maggiori dimensioni, ai dati relativi alla partecipazione dei soci alla vita sociale e all'effettiva conformità di tali banche verso quella dovrebbe essere una maggiore attenzione verso i clienti soci (anche se non in misura prevalente).

Più in generale, i dati empirici devono essere visti alla luce delle logiche di gestione interne alle banche stesse e quindi per chiudere il cerchio in merito alla situazione delle banche popolari prima della riforma, l'analisi si concentra anche sugli assetti di *governance* delle stesse che rendono questo modello così unico e perciò, ovviamente, anche così dibattuto. Se il voto capitario e il limite al possesso azionario hanno, almeno in teoria, fatto delle banche popolari quelle che sono, vanno considerate anche tutte le conseguenze sul piano pratico che queste scelte hanno comportato: prima fra tutte la scarsa contendibilità della banca e di conseguenza una sostanziale autoreferenzialità del management che ha avuto in questo modo la possibilità di radicare posizioni di potere in maniera più agevole e duratura rispetto ad un ruolo analogo in una banca S.p.A.

I problemi legati a queste specifiche dinamiche di *corporate governance* hanno comportato anche l'intervento da parte della giurisprudenza che più volte, come mostrato in questa tesi, si è espressa al fine di sciogliere nodi che solo nel caso delle banche popolari si sarebbero potuti creare. In particolare sono state analizzate due sentenze relative al diritto di discussione in assemblea e al dovere degli amministratori di agire in modo informato. Il fatto che tali problematiche siano sorte con riferimento alle banche popolari deriva proprio dalla loro struttura gestione.

Assumono importanza non irrilevante poi le caratteristiche tipiche della banca popolare in quei contesti dove convive con enti bancari alquanto diversi e dominati da una logica speculativa pura. Perciò si è ritenuto doveroso concentrare il terzo capitolo sulla capacità delle banche popolari di sopravvivere su mercati finanziari regolamentati per capire come un ente che “dovrebbe” fare della mutualità la sua colonna portante sia in grado di competere (e dunque sopravvivere) in una piazza finanziaria dominata esclusivamente da logiche speculative. La capacità stessa delle banche popolari di sopravvivere in questi decenni sulla Borsa di Milano ha perciò convinto molti che una tale apparente contraddizione nascondesse come conseguenza una discrasia tra modello teorico e pratico: come può infatti una banca “mutualistica” guadagnarsi la fiducia di un investitore (e dunque in quanto tale speculatore) se non attraverso l'accantonamento della mutualità stessa? E se ciò dovesse ritenersi corretto allora si potrebbe arrivare a constatare il fatto che gli assetti previsti in linea teorica dalla legge per le banche popolari, creando quasi una linea difensiva intorno alle stesse

in ragione della sopracitata mutualità, comportino in realtà una distorsione a livello competitivo in un mercato condiviso con altre entità bancarie nel momento in cui sul piano pratico non si rinvergono più quelle caratteristiche che dovrebbero essere tipiche di una realtà cooperativa. Ciò che alla fine finisce per rilevare maggiormente sembra essere proprio il fatto che, da una parte, questo “anello difensivo” che la legge garantisce per le banche cooperative sia in grado di ammortizzare le cadute delle stesse in periodi di recessione economica (come avvenuto con la recente crisi finanziaria del 2008) e dall'altra che il legislatore abbia cercato in tutti i modi di appianare le differenze in termini di investimenti espansivi rispetto alle banche S.p.A. creando nella pratica logiche di investimento al quanto simili.

*“Riprendiamo le fila del nostro romanzo giallo e cerchiamone, se possibile, una conclusione realistica. Il nostro investigatore, sconsolato, abbandona finalmente le indagini: ogni volta che crede di essere sulle tracce dello scomparso, qualcosa gli sfugge e non stringe nulla. (...) Ma non si pensi di aver fatto un lavoro inutile: la ricerca è anche accertamento della falsità di piste ritenute virtuose. La sua indagine sarà servita soprattutto a capire che la neutralità causale fa delle banche popolari, a livello legale, un “abito” buono per (quasi) tutte le occasioni. I programmi statutari di funzioni lato sensu “non lucrative” non sono il volto rispettabile di un dottor Jekyll, pronto a mutarsi in un terribile Mr. Hyde, cioè la lucratività innestata su di un’organizzazione solo apparentemente democratica ma sostanzialmente auto-referenziata.”*

Ma evidentemente, per Salamone come per la quasi totalità della dottrina, il modello di banca popolare così come affacciato nel nuovo millennio non è stato ritenuto soddisfacente, per quanto la sensazione di non trovare una via di uscita abbia finito per assopire il dibattito. Sarà forse per questo che, come in un qualsiasi romanzo di successo, si presentano le premesse per un sequel, con nuovi indizi per far riaprire le indagini. Entrano così in gioco nuovi protagonisti, da un mondo stravolto dalla crisi economica che ha fatto dubitare della validità del modello preesistente ad un legislatore che decide di cambiare prospettiva e cercare, seppure anche lui forse non totalmente convinto, di dare finalmente quella spinta rivoluzionaria che, per quanto non apprezzata dalla totalità della dottrina, ha avuto la presunzione di sparigliare le carte in tavola per mostrare una volontà di non abbandonarsi all’ignavia, caratteristica storicamente associata al personaggio italico.

Si entra così nella seconda parte della tesi, dove vengono valutati i cambiamenti previsti ed attuati dalla riforma di cui al Decreto Legge 3/2015. Tale riforma ha previsto un obbligo di trasformazione in S.p.A. per le banche popolari che superano la soglia di 8 miliardi a livello di attivo patrimoniale ma non mancano

anche una serie di novità per le banche popolari non interessate dall'obbligo di trasformazione<sup>2</sup>.

Ad un'analisi sostanzialmente teorica della riforma in quanto tale segue poi un monitoraggio dell'esecuzione delle disposizioni della stessa da parte delle banche interessate al fine di poter già individuare, per quanto difficile data la precocità dell'analisi rispetto all'approvazione della riforma, eventuali conferme/smentite rispetto alle considerazioni che sono state fatte in sede di approvazione del decreto. Tra le ragioni che hanno spinto il legislatore ad intervenire rientrano, infatti, la necessità di riformare il sistema di *corporate governance* delle banche popolari e favorire aggregazioni tra le banche interessate dalla riforma e a giudicare dai primi risultati sembra che ciò sia avvenuto o comunque in procinto di avvenire<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Il riferimento è alla capacità, ora ampliata, di emettere strumenti finanziari partecipativi, alle disposizioni in materia di elezione dei componenti degli organi sociali e alla partecipazione in assemblea.

<sup>3</sup> Rileva a riguardo la programmata fusione tra Banco Popolare e Banca Popolare di Milano.

**PARTE PRIMA: FINO AL DECRETO LEGGE 3/2015**

# CAPITOLO I

## La mancata differenziazione dalle banche S.p.A.

### 1. Le origini di un istituto controverso

Le Banche popolari fecero la loro comparsa nel nostro sistema bancario nella seconda metà del XIX sec ma non si possono considerare come il frutto di un'italica invenzione, bensì come un "prodotto d'importazione" dalla Germania. È infatti pacifico nella storiografia economica che se alla Francia può essere attribuita l'elaborazione del tipo di cooperazione di produzione e all'Inghilterra quello della cooperazione di consumo, alla Germania si riconduce la nascita della cooperazione nel campo del credito, nella sua duplice veste di cooperazione di credito urbano e di cooperazione di credito rurale<sup>4</sup>.

Nonostante Hermann Schulze von Delitzsch e Friedrich Wilhelm Raiffeisen siano considerati portatori di due diverse visioni di solidarietà, nel compimento delle loro opere furono mossi entrambi da principi comuni: un approccio etico all'economia ed una concezione non neutrale della finanza. Questa base comune, si tradusse poi nella nascita di due differenti modelli di istituzioni creditizie: le associazioni del credito urbano dello Schulze che egli denominò *Volksbanken* (ossia "banche popolari") e le associazioni di credito agricolo del Raiffeisen denominate *Darlehenskassenvereine* (ossia "casse sociali di credito).

La ragione per la quale l'origine di tale istituti viene fatta risalire alla Germania è legata al fatto che essa fu l'ultima tra i c.d. *first-comer*, ossia l'ultimo tra i Paesi che presero parte alla prima ondata di industrializzazione<sup>5</sup>. Alla fine di questo processo, la trasformazione dell'economia tedesca appariva davvero impressionante ed è indiscusso che un ruolo decisivo, nello sviluppo industriale, fu proprio quello ricoperto dalle banche<sup>67</sup>. In un tale contesto di crescita, le banche cooperative trovano il loro motivo di esistere nella necessità di servire quei settori dell'economia (quali agricoltura, edilizia, piccole imprese

---

<sup>4</sup> Cfr. ROMANO G., "I. Dalla *Volksbank* alla Banca popolare: origini del dibattito su forma e sostanza di un istituto controverso" in Giovanni Romano, "Appunti di una ricerca sulle banche popolari: storia e legislazione", LUISS Guido Carli – CERADI, agosto 2013.

<sup>5</sup> Cfr. CAMERON – NEAL, Storia economica del mondo, Vol. II, "Dal XVIII sec. Ai giorni nostri", di Arganese, Bologna 2005. Altri come BELLI Franco, Legislazione bancaria italiana (1861-2010), Pacini Editore, Pisa 2010, collocano, invece, la Germania tra i c.d. *late-comer* ossia tra quei Paesi come l'Italia, Spagna e Giappone che, tra gli altri, giunsero secondi nella corsa verso il progresso industriale.

<sup>6</sup> Cfr. GUINNAE, *Delegated monitors, large and small: the development of Germany's banking system*, 1800-1914, Yale University Growth Center Working Paper No. 835, August 2001.

<sup>7</sup> È il periodo in cui nasce la banca "universale", ossia operante nel contempo tanto sul versante del credito commerciale a breve-termine, quanto su quelli degli investimenti di rischio a lungo termine, così come in attività bancarie di promozione e di intermediazione sul mercato dei titoli.

commerciali ed artigiane), trascurati dalle grandi banche universali<sup>8</sup> e nella volontà di proporsi come risposta alla “questione sociale” che la rivoluzione industriale aveva sollevato<sup>9</sup>. Le banche cooperative tedesche nacquero proprio con l'intento di contribuire al miglioramento delle condizioni di esistenza di tutte quelle fasce della società che rischiavano di essere marginalizzate dal processo di industrializzazione. In un contesto caratterizzato da insufficienza di capitale fu individuato proprio nel credito il principale punto di partenza.

Hermann Schulze da Delitzsch, unanimemente considerato l'inventore della “banche popolari”, individuò, in un contesto sociale come quello appena descritto, la grande novità nel ricorso all'elemento dell'associazione con l'obiettivo, però, di superare la vecchia idea di mera beneficenza con il concetto del *Selbsthilfe* ossia dell'auto-aiuto<sup>10</sup><sup>11</sup>. Venne così capovolto l'ordinario concetto di banca, dal momento che, le *Volksbanken*, prima di offrire credito, lo domandavano così da poter chiedere ai soci una testimonianza della loro propensione al sacrificio. Elementi fondanti ed imprescindibili delle banche cooperative di matrice schulziana erano, di conseguenza, il capitale sociale e la responsabilità illimitata dei soci. Quest'ultima, in particolare, era necessaria al fine di offrire adeguate garanzie al mercato<sup>12</sup> e di motivare la partecipazione attiva alle assemblee dove fu introdotto il principio del voto capitario (*Kopfstimmprinzip*) secondo la connotazione “democratica” così come intesa da Schulze<sup>13</sup>. Dirette espressioni del principio solidaristico erano poi il carattere “aperto” di queste banche<sup>14</sup> e il criterio di ripartizione dei guadagni sotto forma di dividendi. Il pagamento di dividendi di importo significativo aveva il duplice obiettivo di attrarre coloro che, assumendo la qualità di soci, avessero voluto impiegare con vantaggio i propri risparmi e di stimolare la fascia di soci meno agiati ad accrescere progressivamente la propria partecipazione.

Sul piano operativo, le *Volksbanken*, secondo le disposizioni impartite dallo Schulze<sup>15</sup>, avrebbero dovuto erogare prestiti d'entità contenuta, di durata non

---

<sup>8</sup> Esse erano interessate per lo più al finanziamento di grandi progetti industriali ed imprese già ben avviate.

<sup>9</sup> Borchardt in “Economia e finanza” tratta proprio il legame presente fra un grande sviluppo economico e il venir meno di tutta una serie di consolidate certezze e punti di riferimento che comporta un maggiore senso di insicurezza all'interno di una società più dinamica di prima.

<sup>10</sup> cfr. SCHULZE-DELITZSCH, Delle unioni di credito, ovvero banche popolari, Liepzig 1867.

<sup>11</sup> Si tratta cioè di un modello di cooperativa dove si aiuta solamente chi, mediante atti di risparmi necessari all'acquisto di una quota di partecipazione al capitale della banca, si dimostra in grado di aiutare sé stesso, in quanto in grado non solo di evitare così la costituzione di nuovi enti di beneficenza, ma anche di poter declinare qualsiasi offerta di soccorso proveniente dallo Stato.

<sup>12</sup> Non essendo infatti in grado di dotare sin da subito la società dei mezzi finanziari necessari, all'inizio ricorrevano loro stessi al credito bancario

<sup>13</sup> Sempre questa “connotazione democratica” era per Schulze motivo anche della previsione del limite massimo all'importo delle quote detenibile da ciascun socio. Addirittura egli immaginava un modello di banca dove le quote di partecipazione fossero fissate in maniera eguale per tutti i soci, cosa che ovviamente si dimostrò ben presto irrealizzabile.

<sup>14</sup> Inteso come libertà per ogni individuo di entrare ed uscire dall'associazione al ricorrere ed al venir meno del bisogno economico e dei requisiti personali richiesti.

<sup>15</sup> SCHULZE-DELITZSCH, Delle unioni di credito, ovvero banche popolari, Liepzig 1867.

superiore a tre mesi e tendenzialmente rivolti solamente ai soci stessi<sup>16</sup>. Tuttavia, lo stesso Schulze, riconosceva l'esigenza di condurre operazioni anche con terzi nell'interesse della crescita aziendale, purché tale operatività non compromettesse lo scopo proprio della banca. Per rendere la partecipazione ad una banca popolare appetibile ad investitori terzi, era fondamentale una corretta valutazione dei tassi attivi applicati ai prestiti in modo tale che, senza risultare elevati come quelli di mercato (al tempo spesso usurari), potessero comunque, nel loro differenziale con i tassi passivi relativi alle operazioni di provvista, ricavare consistenti utili di gestione da ripartire tra i soci. Perché questo potesse risultare possibile, occorre che amministratori e dipendenti dotati di adeguata professionalità e questo è il motivo per cui Schulze immaginava una gestione a titolo oneroso, con una remunerazione improntata in funzione dei risultati effettuati.

La storia delle *Raiffeisen*, ovvero delle Casse Rurali, si lega invece all'espansione dell'agricoltura tedesca che nella prima metà del XIX sec. aveva visto affermarsi numerose aziende orientate al mercato. Di conseguenza non era più possibile limitarsi ad una produzione diretta all'autoconsumo ed in un contesto di scarsità di capitale, l'avvio di un processo di ammodernamento si presentava difficoltoso. Fu così che Friedrich Wilhelm Raiffeisen colse l'opportunità di soddisfare tale bisogno con l'invenzione della cooperazione rurale di credito<sup>17</sup>. Al pari di Schulze, anche Raiffeisen intuì l'importanza di sostituire la mera beneficenza con il *Selbsthilfe* per poter concretamente ledere il circolo di povertà e usura che attanagliava le piccole aziende agrarie.

Nonostante le prime Casse Rurali nacquero fortemente influenzate dal modello della *Volksbank* di Schulze<sup>18</sup>, le diverse esigenze economiche, il diverso ritmo dei cicli produttivi e la diversa attitudine dei piccoli operatori dell'agricoltura rispetto agli industriali comportarono un ripensamento di quel modello, il quale avvenne, appunto, ad opera delle *Raiffeisenkassen*. A differenza delle banche popolari, i canoni essenziali di questo modello prevedevano, innanzitutto, un'operatività territoriale più circoscritta possibile ed un numero di soci non troppo elevato<sup>19</sup> <sup>20</sup>. Ma a questi si affiancavano la destinazione dell'intero utile di gestione ad una riserva indivisibile, la gratuità dell'amministrazione<sup>21</sup> e l'obbligo di devoluzione

---

<sup>16</sup> Lo scopo infatti era quello di assicurare parità di trattamento in merito alle condizioni applicabili ai prestiti in ragione della loro duplice veste di "proprietari-clienti" (*Identitätsprinzip*).

<sup>17</sup> Cfr. LIBBI, Cenni storici sul movimento cooperativo agricolo nella Repubblica Federale di Germania, in *Rivista della cooperazione*, 1984 n.19.

<sup>18</sup> Le differenze più rilevanti riguardavano la gratuità dell'amministrazione e l'indivisibilità del patrimonio.

<sup>19</sup> Cfr. RAIFFEISEN, *Le associazioni casse di prestito*, Ecra, Roma 2010.

<sup>20</sup> L'obiettivo era infatti quello di sfruttare una situazione di conoscenza reciproca e diretta che avrebbe permesso di valutare le qualità morali degli aspiranti soci, permettendone così la selezione iniziale. Questa selezione veniva poi affiancata dalla responsabilità illimitata e solidale così da stimolare una corresponsabilità del buon fine degli impieghi che sarebbero stati decisi. A differenza del modello di Schulze, però, all'assunzione di un tale impegno non si affiancava l'ulteriore obbligo del versamento delle quote destinate a formare un capitale proprio della società.

<sup>21</sup> Gli schemi di remunerazione basati sui risultati, come per le banche popolari, erano infatti superflui in questo caso dato che il divieto di ripartizione degli utili sottraeva, di fatto, alla partecipazione del socio

dei fondi, in caso di scioglimento, a società dello stesso tipo che fossero state nel frattempo costituite<sup>22</sup>.

Da un punto di vista operativo, i prestiti potevano essere concessi tanto a breve quanto a lungo termine dato che la regola da seguire era semplicemente quella di sincronizzare la scadenza del prestito con l'utilizzo dello stesso permettendo così al socio-debitore un rientro rateale.

In Italia, la fase d'avvio del credito popolare si lega ai nomi di Luigi Luzzatti<sup>23</sup> e di Francesco Viganò. Luzzatti, avvicinato all'esperienza tedesca già in giovane età, avviò il suo primo esperimento a Lodi nel 1864 con la costituzione della locale società di mutuo soccorso<sup>24</sup>. Egli invocava le stesse ragioni che in Germania avevano dato origine alle *Volksbanken*, ossia dell'esigenza di diffondere il credito tra le classi che erano state marginalizzate dallo sviluppo industriale; ed il modello preso in considerazione fu di conseguenza proprio quello di Schulze, ossia fondato sulla libera associazione cooperativa secondo il criterio dell'auto-aiuto. Ma se sul piano ideologico l'aderenza rispetto al programma schulziano fu perfetta, sul piano giuridico il modello tedesco fu parzialmente disatteso e lo fu su un aspetto fondamentale: le banche popolari italiane, infatti, vennero costituite nella forma di società anonime per azioni a responsabilità limitata<sup>25 26</sup>.

È intorno a questa scelta che in Italia<sup>27</sup> si è da sempre scatenato il dibattito sulla natura delle nostre banche popolari e sulla quale si concentrerà, in particolare, l'analisi di questa tesi.

---

qualunque rilevanza in termini di investimento di natura finanziaria. Così TAMAGNINI Giulio, *Le casse rurali: principi, storia, legislazione*, a cura della Direzione generale della cooperazione presso il Ministero del lavoro e della previdenza Sociale, in *La rivista della cooperazione*, Roma 1952.

<sup>22</sup> Cfr. LEONARDI Andrea, "Dalla beneficenza al mutualismo solidale: l'esperienza cooperativa di F. W. Raiffeisen ed i suoi primi riflessi in Italia" in V. Zamagni (a cura di), *Povert  e innovazioni istituzionali in Italia. Dal Medioevo ad oggi*, Bologna: Il Mulino, 2000.

<sup>23</sup> LUZZATTI Luigi, *La diffusione del credito e le banche popolari*, Venezia, Istituto di Scienze Lettere ed Arti, Padova 1863.

<sup>24</sup> Cfr. ZANGHERI Renato, *Nascita e primi sviluppi*, in Zangheri-Galasso-Castronovo, *Storia del movimento cooperative in Italia*, Torino 1987.

<sup>25</sup> La scelta fu probabilmente diretta a potenziare, nella maniera pi  spedita possibile, la capacit  di raccolta del capitale di rischio dei nuovi istituti in modo da favorire un'ampia partecipazione delle pi  agiate componenti borghesi e capitalistiche. Cos  ALBERICI Adalberto, *Le cooperative di credito*, Milano, Giuffr  1977. Luzzatti tent  di giustificare la scelta ricorrendo a motivazioni di tipo quasi antropologico, sostenendo cio  che il principio della responsabilit  illimitata fosse "ripugnante" all'indole delle genti latine. Cos  LUZZATTI Luigi, *La diffusione del credito e le banche popolari*, Venezia, Istituto di Scienze Lettere ed Arti, Padova 1863.

<sup>26</sup> Vi sono alcune eccezioni come la Banca Popolare di Bergamo e quella di Brescia, anche se per quest'ultima l'adattamento al modello maggioritario avvenne dopo poco tempo.

<sup>27</sup> Va sottolineato che il "caso" italiano si differenzi  ben presto, anche sul piano ideologico dal modello tedesco, con l'avvio dell'esperienza delle Popolari di Milano e Cremona dove fu subito a tutti chiara una cosa: il nome "popolare" dissimulava, in realt , un'indole dichiaratamente borghese. Questa visione "sostanzialmente conservatrice" era tipica del Luzzatti che immaginava una propriet  borghese delle banche popolari cos  da permettere l'attuazione di un programma di stabilizzazione sociale ispirato alla sua personale trasposizione delle idee del *Kathedralsozialismus*. In altre parole, l'intenzione era quella di collocare il credito popolare "nell'ambito di una concezione della cooperazione intesa come strumento di integrazione pacifica e indolore della classe operaia nel sistema politico-istituzionale creato dai moderati", i quali, sulla scia di questo "socialismo della cattedra" tedesco, stavano allora tentando di "porre un'ipoteca sul nascente

## 2. Inquadramento normativo prima della riforma

Le banche cooperative hanno sempre avuto un ruolo cruciale all'interno del sistema bancario italiano in ragione delle loro caratteristiche peculiari rispetto al tradizionale modello di banca S.p.A. Esse, come noto, si distinguono nelle due diverse tipologie di banche popolari e banche di credito cooperativo (di seguito BCC). Nonostante le fonti di riferimento tendano a ricondurle entrambe all'interno dello stesso *genus*, esse presentano profili giuridici e fattuali molto diversi, sollevando, di conseguenza, riflessioni di natura concorrenziale specifiche<sup>28</sup>.

### La tutela costituzionale della mutualità: art. 45 Cost.

Le imprese cooperative si caratterizzano per essere società a capitale variabile con scopo mutualistico<sup>29</sup>. Tale finalità trova pieno riconoscimento nell'art 45 della Costituzione che recita: *“La Repubblica riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata. La legge ne promuove e favorisce l'incremento con i mezzi più idonei e ne assicura, con gli opportuni controlli, il carattere e le finalità”*. La definizione costituzionale d'impresa cooperativa di cui all'art. 45 può comprendersi solo facendo riferimento alla Costituzione economica, la quale appare, come da intenzione dei costituenti, una terza via tra il capitalismo e l'economia socialista pianificata. A seguito della scomparsa di quest'ultima, l'influenza comunitaria e la logica di mercato hanno fatto da padroni, lasciando intendere la sopravvivenza dell'art. 45 Cost. come una peculiarità in un sistema ben definito, più che il risultato di un compromesso più generale. Questa peculiarità è rinvenibile in due caratteristiche: a) un'esigenza di sostegno delle posizioni economicamente più

---

movimento cooperativo italiano”, cfr. CIUFFOLETTI Zeffiro, *Dirigenti e ideologie del movimento cooperativo*, in AA.VV., *Il movimento cooperativo in Italia. Storia e problemi*, Einaudi, Torino 1981. Questo processo, immaginato dal Luzzatti, di adattare la banca popolare alle esigenze della borghesia imprenditoriale, per lo più lombarda e veneta, occupando uno “spazio vuoto” nel mondo del credito ebbe poi la sua consacrazione formale nel nuovo Codice del Commercio del 1882 nei cui artt. 219-228, egli riuscì a far approvare una disciplina delle società cooperative “a immagine e somiglianza delle proprie creature”, le quali, in quel momento erano ormai già saldamente in mano alla borghesia liberale. Ne sono conferma l'estensione quasi totalitaria dell'attività nei confronti dei non soci e la notevole differenziazione delle forme tecniche di raccolta e di concessione del credito. Occorre però, senza generalizzare, precisare come questo discorso si rivelò tale limitatamente alle banche popolari di maggiori dimensioni, mentre quelle più piccole mantennero, fin da subito, una fisionomia più coerente alla matrice schulziana. Così RABBENO Ugo, *La cooperazione in Italia: saggio di sociologia economica*, Fratelli Dumolard 1886 e LUZZATTI Luigi, *Credito capitalistico e moneta nazionale*, note di studio, Hoepli, Milano 1897.

<sup>28</sup> AGCM, *Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008*, IC 36 “La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione”, pag. 175 – 207.

<sup>29</sup> Cfr. art. 2511 Cod. Civ.

deboli attraverso la valorizzazione del radicamento territoriale delle imprese; b) finalità di protezione e di sviluppo dei fattori d'incentivazione del potere economico e della ricchezza nazionale.

Nell'assemblea costituente non si è vista chiarezza definitoria sulla nozione di cooperazione, lasciando intendere che il nodo si potesse sciogliere dando per presupposta la disciplina del Codice civile, anteriore alla Carta costituzionale. Seguendo, quindi, la divisione civilistica della mutualità in prevalente e non, alcuni autori<sup>30</sup> hanno avanzato interpretazioni riduttive tese a giustificare la copertura costituzionale dell'art. 45 solo in riferimento alla mutualità prevalente, lasciando fuori le altre forme di cooperazione non meritevoli di protezione se non alla luce di altri indici normativi costituzionali (ad es. art. 18 Cost.).

Tradizionalmente sembra quindi che la diversità di disciplina si faccia discendere dal diverso grado di mutualità che le due categorie di banche esprimono. In realtà, storicamente, la banca popolare non si caratterizza sul piano legale tanto per il perseguimento di un fine mutualistico, quanto per la peculiarità della struttura e in particolare per essere società a capitale variabile<sup>31</sup>. Non è un caso, infatti, che nella legge bancaria del 1936 le banche popolari fossero assoggettate alle norme dettate per le aziende di credito, senza che fosse imposto legislativamente il perseguimento di alcun particolare fine, né che fossero previsti controlli pubblici specifici. È stato solo con il Codice civile del 1942 che si è introdotto il collegamento tra la forma cooperativa e il perseguimento dello scopo mutualistico, ponendo, di fatto, le basi per i problemi relativi alle banche popolari che, pur mantenendo la struttura organizzativa di società cooperativa, operavano come società lucrative.

Il tema della mutualità è stato poi declinato in termini nuovi dalla legge di riforma delle società (d.lgs. 17 gennaio 2003) che permette oggi di distinguere tra cooperative a mutualità prevalente (sia strutturale che funzionale) e non (solo strutturale)<sup>32</sup>. La distinzione rileva a fini fiscali, in quanto discrimina tra cooperative "meritevoli" (o meno) del riconoscimento delle agevolazioni, ma anche a determinati effetti civilistici, come ad esempio in punto di trasformazione della cooperativa in altro tipo sociale<sup>33</sup>. Le cooperative a mutualità prevalente (di seguito CMP) sono caratterizzate, da una parte, dall'auto-compressione statutaria della funzione lucrativa per effetto delle clausole statutarie che limitano la

---

<sup>30</sup> Giancarlo Montedoro, in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015, pag. 27 ss.

<sup>31</sup> Elisabetta Bari, in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015, pag. 144ss.

<sup>32</sup> È opinione diffusa che furono le delicate questioni in materia di *governance* ad indurre a questa soluzione distintiva. Primi fra tutti cfr. COSTA Concetto, La riforma delle società e le banche cooperative & BASSI Amedeo, Profili generali della riforma delle cooperative, entrambi in Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Vol. IV, Torino 2007;

<sup>33</sup> BOCCUZZI Giuseppe, *Il modello delle banche cooperative nella riforma societaria e nelle prospettive di evoluzione del settore*, in *Le nuove S.p.A.*, Zanichelli 2015.

possibilità di distribuzione degli utili dell'impresa cooperativa sotto forma di dividendi, nonché dalle clausole che sanciscono l'indivisibilità delle riserve *durante societate* e in caso di scioglimento; dall'altra, da un'operatività prevalentemente orientata alla gestione di servizio in favore dei soci, documentata sulla base dei risultati economici<sup>34</sup>. Le cooperative a mutualità non prevalente (di seguito CMNP), invece, si qualificano in negativo per non avere un prevalente scopo mutualistico, in quanto difettano di (almeno) uno dei due requisiti delle CMP, pur condividendo alcuni tratti della struttura organizzativa. Il passaggio di una cooperativa dall'una all'altra categoria può avvenire su base volontaria mediante apposite modificazioni dello statuto, oppure per effetto della perdita, per due esercizi consecutivi, del requisito di prevalenza "operativa".

Se è quindi pacifico che la riforma del diritto societario del 2003 abbia inciso profondamente sulla disciplina delle società cooperative valorizzandone la specifica funzione economico-sociale, è allo stesso tempo, innegabile che gli interventi in materia abbiano costituito un capitolo problematico della riforma tanto nella fase di predisposizione della delega legislativa quanto in quella di attuazione nei decreti delegati delle direttive ivi contenute. Infatti, l'applicazione della riforma societaria alle cooperative bancarie risultava filtrata dall'introduzione tra le disposizioni di attuazione e transitorie del Codice civile del nuovo art. 223terdecies<sup>35</sup>.

Il quadro legislativo risultante da tale congerie di norme era tutt'altro che chiaro e risultava, anzi, suscettibile di determinare più d'una incertezza interpretativa. Non era evidente, in primo luogo, a quale "legge speciale" facesse riferimento l'art. 223terdecies<sup>36</sup>. Ne risultava, in ogni caso, un'inaccettabile incertezza in merito al profilo cruciale dell'individuazione dei requisiti mutualistici che le BCC sono tenute a osservare ai fini della spettanza delle agevolazioni fiscali e degli altri benefici riconosciuti in favore della cooperazione. Un primo intervento di raccordo tra la riforma societaria e la disciplina delle banche cooperative venne realizzato con il d.lgs. 6 febbraio 2004 n. 37<sup>37</sup>, il quale risultò comunque parziale e non idoneo a risolvere tutti i problemi applicativi. Questi, infatti, potevano sorgere, in particolare, in relazione alle principali operazioni societarie

---

<sup>34</sup> È la c.d. prevalenza "operativa", art. 2513 Cod. Civ.

<sup>35</sup> Il testo inserito dall'art. 9 d.lgs. 6/2003 era così formulato: "Le banche di credito cooperativo che rispettano le norme delle leggi speciali sono considerate cooperative a mutualità prevalente. Alle banche popolari, alle banche di credito cooperativo ed ai consorzi agrari continuano ad applicarsi le norme vigenti in data di entrata in vigore della legge n. 366 del 2001".

<sup>36</sup> Alla norma poteva essere dato un valore meramente programmatico oppure poteva essere attribuita alla stessa una funzione definitoria di un autonomo concetto di mutualità prevalente, diverso da quello civilistico, basato sul rispetto delle norme del TUB.

<sup>37</sup> In particolare, con l'inserimento di un nuovo co. 2bis dell'art. 28 TUB: "*ai fini delle disposizioni fiscali di carattere agevolativo, sono considerate cooperative a mutualità prevalente le BCC che rispettano i requisiti di mutualità previsti dall'art. 2514 del cod. civ. ed i requisiti di operatività prevalente con soci previsti ai sensi dell'art. 35 del presente decreto*". A riguardo rileva che, secondo la Banca d'Italia, il principio di "prevalenza" è rispettato quando più del 50% delle attività di rischio è destinato a soci o ad attività a ponderazione zero.

(trasformazioni, fusioni, aumenti di capitale), specie quando coinvolgessero, insieme ad una banca cooperativa, anche una società per azioni o una cooperativa non bancaria soggetta al nuovo diritto societario. Diventava infatti tutt'altro che agevole, in simili ipotesi, determinare quale disciplina civilistica applicare: se quella previgente alla riforma, quella nuova, o una combinazione delle due. A tale frammentarietà e incertezza del quadro legislativo pose rimedio una disposizione (art. 38) del secondo "correttivo" societario, il d.lgs. 310/2004. Tale correttivo intervenne nel pieno rispetto del criterio di delega secondo cui le norme di coordinamento non dovevano coinvolgere "aspetti di carattere sostanziale" della disciplina dei due tipi di banca. In tale ottica, si è assunto quale punto fermo il nucleo centrale della disciplina speciale delle banche cooperative contenuto nel TUB, aggiornandolo con l'esclusione dell'applicazione delle norme del nuovo Codice civile non compatibili con gli aspetti peculiari della cooperazione bancaria. Sul piano della tecnica legislativa, tale coordinamento è stato realizzato con l'inserimento nel TUB dell'art. 150bis e la conseguenziale eliminazione della disposizione contenuta nell'art. 223terdecies, che sanciva l'esclusione delle banche cooperative dalla riforma. L'art. 150bis, nel confermare la generale qualificazione delle banche popolari e delle BCC come società cooperative ai sensi dell'art. 2511<sup>38</sup>, opera un raccordo tra i due modelli di banca disciplinati nel TUB e le classificazioni civilistiche della mutualità "prevalente" e "non prevalente"<sup>39</sup>. In definitiva, l'aspetto più rilevante della disciplina speciale delle banche cooperative consiste nell'individuazione di due "tipi", le BCC e le popolari, distanti tra loro in funzione dell'intensità del requisito mutualistico e della vocazione territoriale.

### I due volti della cooperazione di credito

È stato sostenuto che le banche popolari "conserverebbero la forma delle cooperative ma non ne riprodurrebbero la sostanza"<sup>40</sup>. Tale tesi è fondata, come è noto, sul fatto che l'attività svolta dalle popolari è oramai generalizzata e diretta in

---

<sup>38</sup> Resta comunque d'interesse il richiamo alle altre disposizioni del Codice civile rimaste escluse dall'applicabilità dell'Art. 150bis TUB, in quanto tale scelta fu fondamentale per fugare qualsiasi dubbio in merito alla natura mutualistica delle banche popolari. Si ricordano così: l'art. 2515 relativo all'obbligo che la denominazione della società contenga l'indicazione di "cooperativa"; l'art. 2516 che attiene al rispetto del principio della parità di trattamento nei rapporti mutualistici con i soci; l'art. 2521 a proposito dell'obbligo di predisposizione delle regole statutarie per lo svolgimento dell'attività mutualistica; l'art. 2527 che lascia all'atto costitutivo il compito di individuare i requisiti per l'ammissione di nuovi soci, secondo i criteri tradizionali dello scopo mutualistico; l'art. 2545 il quale addebita agli amministratori e ai sindaci il compito di relazionare annualmente in ordine al conseguimento dello scopo mutualistico; l'art. 2545-sexies in merito alla disciplina dei ristorni; l'art. 2545-septies in tema di gruppo cooperativo paritetico. Così COSTI Renzo, Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2015 I.

<sup>39</sup> Seguendo tale ottica, il 150bis disapplica nei confronti delle banche popolari, tutte le norme che fanno riferimento alla prevalenza del fine mutualistico, mentre sostanzialmente conferma per le BCC l'impostazione dell'art. 28 co.2 TUB.

<sup>40</sup> Così FERRI Giovanni, Banca Popolare, in Enc. Dir. 1959 V, Milano.

misura prevalente nei confronti dei terzi rispetto ai soci. Di conseguenza, dopo aver fatto di questa frase del Ferri l'emblema del dibattito intorno alle banche cooperative, la dottrina ha spostato la riflessione sulla forma stessa delle cooperative. Come già evidenziato, il disposto dell'art. 45 Cost. rimarca il riconoscimento della "funzione sociale" delle cooperative ed è d'interesse, a riguardo, sottolineare il fatto che il dettato costituzionale usi l'espressione "carattere di mutualità" in luogo di "scopo mutualistico" adoperata invece dall'art. 2511 Cod. Civ.<sup>41</sup>. Tale diversità terminologica, che al primo impatto non mostrerebbe una differenza a livello sostanziale, nella realtà ha condotto la dottrina a ritenere che l'espressione costituzionale avrebbe così riguardo al modo d'esercizio dell'attività, all'organizzazione dell'ente e cioè al dato strutturale, non limitandosi più solo alla gestione del servizio e dunque alla destinazione esclusiva o prevalente dell'attività economica in favore dei partecipanti, come si evinceva dalla terminologia civilistica<sup>42</sup>.

Da questo dualismo di linguaggio deriverebbero, secondo Marano<sup>43</sup>, i due concetti di mutualità. Tale interpretazione vede, quindi, da una parte una mutualità c.d. strutturale incentrarsi su un modo individuale e democratico di gestione dell'impresa in quanto caratterizzato dal principio della porta aperta e dal voto capitaro; dall'altra parte una mutualità c.d. funzionale dove assume importanza l'idoneità dell'ente di soddisfare i bisogni del partecipante in primis. Se è pacifico il fatto che entrambi i caratteri mutualistici siano propri delle BCC, mentre nelle popolari sia riscontrabile solo il primo, allora dovrebbe essere pacifica anche la linea interpretativa che vede nelle disposizioni normative delle banche popolari una disciplina che le caratterizza come *public companies*<sup>44</sup>. Ciò è inteso nel senso di una disciplina che mira ad offrire all'autonomia privata un modello che contrappone alla struttura "anonima" della società per azioni, un assetto basato sulla pariteticità dei poteri dei soci e su una struttura "democratica", protetta dall'impossibilità di scalate e di concentrazioni<sup>45</sup>.

Questa interpretazione, alquanto originale, non ha tuttavia calmato gli animi; anzi il dibattito si è addirittura inasprito successivamente. Alcuni<sup>46</sup> hanno sostenuto che la disciplina dettata dal TUB per le popolari contenesse delle eccezioni talmente importanti che, anche se valutate semplicemente sotto il mero profilo

---

<sup>41</sup> Giova ricordare, per quanto scontato, che la Costituzione è successiva al Codice Civile attualmente in vigore.

<sup>42</sup> NIGRO Alessandro, Commento all'art. 45 cost., in Commentario della Costituzione, a cura di G. Branca, Bologna-Roma, 1980.

<sup>43</sup> MARANO Pierpaolo, Banche popolari e scopo mutualistico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V.

<sup>44</sup> Così SCHLESINGER Piero, Le banche cooperative, in Riv. Soc. 1994.

<sup>45</sup> A riguardo Laura Schiuma (in Le banche popolari e l'organizzazione "cooperativa" della società per azioni, in Riv. Dir. Civ. 1996 II) si spinge fino a chiedersi se "anziché essere la banca popolare ad evolversi nel senso di assomigliare sempre più alla società per azioni, non sia proprio la società per azioni, quantomeno di diritto speciale, ad evolversi nel senso di conformarsi al modello delle banche popolari".

<sup>46</sup> Cfr. RESCIGNO Matteo, Il nuovo volto delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I.

strutturale, sancirebbero un allontanamento eccessivo dalla mutualità<sup>47</sup>. Tale filone di pensiero ha condotto alla considerazione che le banche popolari siano un "aporia sistemica", cioè una fattispecie in cui non sarebbe ravvisabile "la rispondenza tra *nomen* cooperativo, causa mutualistica e disciplina generale, anche strutturale, delle cooperative"<sup>48</sup>.

Un'altra frangia della dottrina, più moderata, sostiene che la mutualità sia in ogni caso riscontrabile nelle banche popolari, senza essere espunta dallo schema causale ma connotandosi ancora come gestione di servizio. Costi<sup>49</sup>, ad esempio, individua nella formulazione dell'art. 32 comma 2 TUB la compatibilità tra diritto alla distribuzione dell'utile realizzato e funzione mutualistica: in particolare la norma non impone la massimizzazione degli utili, limitandosi esclusivamente alla distribuzione integrale ai soci dell'utile realizzato; di fatto, quindi, non si vietano operazioni che, in ottica mutualistica, vedano come potenziale destinatario il socio. In sostanza, più che di un vero e proprio diritto, si può parlare d'interesse del socio alla concessione del credito cui corrisponde un dovere di comportamento degli organi amministrativi, ai quali, pertanto, non verrebbe riconosciuto un arbitrario diritto a non soddisfarlo<sup>50</sup>.

Le posizioni della dottrina non si sono, comunque, esaurite in queste considerazioni. Non è mancato, ad esempio, il tentativo di considerare le banche popolari come delle cooperative di produzione e non di consumo. In particolare Bassi<sup>51</sup>, individua il vantaggio mutualistico nel maggior dividendo percepito dal socio, a differenza delle cooperative di consumo che hanno lo scopo, invece, di assicurare un risparmio di spesa ai soci. Verrebbe, perciò, conservato il perseguimento della tutela del risparmio, così come espresso dal dettato costituzionale (art. 47 comma 1), nel fatto di privilegiare il momento dell'investimento.

Altra tesi espressa dalla dottrina, dove però i contorni appaiono molto più sfumati<sup>52</sup>, è quella che configura le banche popolari come un *tertium genus*<sup>53</sup>, nel

---

<sup>47</sup> Diversamente Marasà (in *Le banche cooperative*, in Banca Borsa Tit. Cred. 1998 I), il quale rileva come un tale profilo strutturale delle popolari sia addirittura accentuato rispetto al modello generale delle cooperative, in particolare sia perché "la regola democratica del voto per testa non sembra suscettibile di deroga", sia perché "la porta aperta sembra ridursi in una più puntuale disciplina a tutela dell'interesse dell'aspirante socio".

<sup>48</sup> Così RESCIGNO Matteo, *Il nuovo volto delle banche popolari*, in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I.

<sup>49</sup> in *L'ordinamento bancario*, Bologna 1994.

<sup>50</sup> Cfr. OPPO Giorgio, *Credito cooperativo e testo unico sulle banche*, in Riv. Dir. Civ. 1994 II.

<sup>51</sup> BASSI Amedeo, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici* (art. 2511-2548) in *Commentario al Cod. Civ.*, diretto da Schlesinger, Milano 1988.

<sup>52</sup> Tale considerazione è propria di MARANO Pierpaolo, *Banche popolari e scopo mutualistico*, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V.

<sup>53</sup> Cfr. PRESTI Gaetano Maria Giovanni, *Dalle Casse rurali e artigiane alle banche di credito cooperativo*, in Banca Borsa Tit. Cred., 1994 I; ma anche PORZIO Mario, *Le caratteristiche delle banche popolari*, in *Corr. Giur.*, 1992.

senso di una società “a capitale variabile” che possa perseguire funzioni sia mutualistiche che lucrative.

Nonostante la differenza di vedute anche sostanziali, la maggior parte delle opinioni degli studiosi, se anche hanno evidenziato come attraverso le peculiarità del tipo “strutturale” (es. porta aperta e voto capitaro) fosse realisticamente raggiungibile l’obiettivo di una gestione democratica e individuale di una banca, hanno finito per trascurare un determinato profilo che finisce per acquisire rilievo causale: il soggetto intenzionato a partecipare alla costituzione della società o che ne entra a far parte successivamente compie una valutazione in merito all’investimento in questione e ciò fa emergere una diversità di interessi che si perseguono a seconda del tipo di banca in considerazione (banca S.p.A, banca popolare o BCC)<sup>54</sup>. Tali interessi, i quali non sarebbe giusto considerare come meri “motivi”, finiscono per incidere sulla struttura del modello organizzativo, in quanto questo di conseguenza si adatta agli interessi stessi. Ad esempio, nel caso della banca S.p.A., l’entità della partecipazione al capitale sociale determina la misura della partecipazione alla gestione sociale<sup>55</sup> e di conseguenza il soggetto che investe una quota infinitesimale, non potendo in alcun modo concorrere alla determinazione della volontà sociale, persegue un interesse meramente lucrativo consistente nel guadagno ricavabile sotto forma di dividendo e dall’eventuale sovrapprezzo nella rivendita<sup>56</sup>. Si crea in questo modo, un rapporto di reciproco scambio senza intromissioni tra il socio in questione e la banca: il socio resterà indifferente alle modalità attraverso le quali la banca svolgerà le sue attività e per la banca, a sua volta, non sorgerà alcun obbligo di direzione amministrativa, rilevando solo il risultato conclusivo dell’attività stessa, consistente nella mera “creazione di valore” per gli azionisti.

Situazione opposta si verifica nel caso delle Banche di Credito Cooperativo dove il limite al possesso azionario e il voto capitaro esaltano il profilo della partecipazione sociale a prescindere dall’entità della partecipazione al capitale sociale. Aggiungendo a ciò il fatto che non vi è, nel settore cooperativo, un mercato che assicuri trasparenza nella quantificazione del prezzo di cessione delle azioni e che non si possa fare affidamento sulla remunerazione del capitale investito considerando i vincoli di destinazione degli utili, appare alquanto evidente che il socio non realizzi in nessun caso un interesse di tipo speculativo come, invece, nell’ipotesi precedentemente illustrata. L’investimento effettuato sarà, quindi, funzionale al soddisfacimento di un bisogno di credito, la cui possibilità di usufruirne sarà garantita solo grazie all’acquisizione dello status di

---

<sup>54</sup> MARANO Pierpaolo, Banche popolari e scopo mutualistico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V.

<sup>55</sup> Cfr. SCHIUMA Laura, Le banche popolari e l’organizzazione “cooperativa” della società per azioni, in Riv. Dir. Civ. 1996 II.

<sup>56</sup> Cfr. MASCIANDARO, Donato, Le banche popolari italiane: il modello della proprietà e del controllo, i risultati, le prospettive, Roma: Associazione nazionale fra le banche popolari, 1997.

socio<sup>57</sup>. Di conseguenza, la situazione rispetto alla banca S.p.A. è ora ribaltata in quanto la figura del socio non è assolutamente indifferente per questa, costituendo, invece, un elemento in nessun modo evitabile nell'impostazione del *modus operandi* della banca.

Dall'analisi di questi due modelli completamente opposti, diviene più facile comprendere come le caratteristiche di una partecipazione al capitale sociale di una banca popolare non assumano pienamente i connotati di nessuno dei due. Se infatti il socio di una banca popolare può ricavare tranquillamente un'utilità diretta e considerevole dalla sua partecipazione<sup>58</sup> al contrario del caso di una BCC, tale beneficio è comunque difficilmente paragonabile ai livelli di utili garantiti dalle partecipazioni a banche S.p.A. L'impressione è che l'utilità che deriva dalla partecipazione al capitale di una banca popolare non possa considerarsi di natura meramente speculativa, anche perché, se così fosse, sconterebbe una forte penalizzazione rispetto ad investimenti finanziari sicuramente più agevoli. Si può piuttosto supporre che si tratti di un investimento dove il ritorno finanziario è ricercato quasi quanto la volontà di partecipare in posizione paritaria alla determinazione della "volontà sociale".

La figura della banca popolare che ne esce fuori, se è pacifico che non risponda ai canoni classici che vedono lucratività e mutualità come concetti totalmente opposti, trova però, secondo alcuni<sup>59</sup>, la sua legittimità costituzionale nel fatto di dare attuazione, nella sua forma particolare, al precetto sancito dall'art. 47 comma 2 Cost<sup>60</sup>. Tale norma costituzionale è stata sempre interpretata nel senso di prevedere agevolazioni per la trasformazione del piccolo risparmio privato nella titolarità di beni, ritenuti economicamente, e quindi socialmente, rilevanti. Se, dunque, può ritenersi pacifico che l'aggettivo "popolare" riportato dal dettato costituzionale faccia riferimento al piccolo risparmio privato e che l'indicazione dei "complessi produttivi" possa includere anche le banche<sup>61</sup>, diventa riduttivo pensare che tale previsione si esaurisca nella semplice incentivazione all'investimento di tipo finanziario, se pur relativo al risparmio popolare. Una tale interpretazione, se collegata all'intento sancito dall'art. 3 comma 2 Cost. di attribuire alla Repubblica il compito di *rimuovere gli ostacoli che impediscono (...) l'effettiva partecipazione all'organizzazione economica del Paese*, fa emergere l'obiettivo di considerare l'investimento azionario non come un fine da agevolare ma come un mezzo attraverso il quale il risparmio popolare diviene

---

<sup>57</sup> Cfr. SALANITRO Niccolò, Profili normativi delle banche cooperative, Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I.

<sup>58</sup> Il riferimento è al limite alla distribuzione di utili meno stringente, all'assenza di vincoli *ex lege* circa i requisiti dei soci e circa l'ambito di operatività territoriale.

<sup>59</sup> Cfr. COSTI Renzo, L'ordinamento bancario, Bologna 1994.

<sup>60</sup> La Repubblica "favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese".

<sup>61</sup> Così MERUSI Sergio, Commento all'art. 47 Cost., in Commentario della Costituzione, a cura di G. Branca, Bologna-Roma 1980.

"proprietario"<sup>62</sup> dell'organo produttivo (nel caso di specie la banca popolare). Se tale previsione si realizza anche per le partecipazioni in banche S.p.A., in quel caso, come già evidenziato in precedenza, la ricerca di una gestione "democratica" è limitata dalla relazione tra influenza esercitata ed entità dell'investimento. Il tratto distintivo delle banche popolari è, invece, proprio quello di permettere il controllo<sup>63</sup> solo tramite l'acquisizione del consenso, espresso o tacito, ottenuto dagli altri soci e non con il semplice ricorso all'incremento del proprio investimento azionario. Si realizza in questo modo il trionfo dello spirito democratico in quanto si rende necessario il coinvolgimento di una pluralità di soci, dove ognuno è portatore d'interessi diversi personali e della propria categoria d'appartenenza<sup>64</sup>.

Una tale impostazione societaria non può però considerarsi slegata dalla crescente globalizzazione dei mercati che rende ormai anacronistica, per sempre più soggetti economici, un'attività operativa circoscritta a un ambito "comunale" e alla mera intermediazione creditizia. Ciò comporta l'esigenza per la cooperazione di credito di uniformarsi al mutato contesto economico in termini di servizi offerti e di adeguarsi, allo stesso tempo, alle dimensioni medio-piccole dei loro clienti, per quanto riguarda l'assistenza e la presenza nelle località dove l'interrelazione economica si presenta più agevole<sup>65</sup>. Gli investimenti che queste sfide richiedono alle banche, si dimostrano, però, difficilmente sostenibili se non efficacemente accompagnati da appropriate deroghe ai criteri di prevalenza dell'attività nei confronti dei soci residenti nel territorio di competenza della banca medesima<sup>66</sup>. Il problema è che in diverse realtà economiche, tali regole organizzative ed operative rappresentano l'essenza stessa della cooperazione di credito, per cui l'eventuale eliminazione delle stesse renderebbe la situazione economica della banca molto instabile, se non addirittura da renderne superflua la sopravvivenza.

Alla luce di tutto ciò, lo scopo mutualistico si risolve necessariamente nella capacità della banca popolare di adeguare i propri servizi offerti alle concrete esigenze di quel ceto medio produttivo che ne vanta la proprietà<sup>67</sup>. Tale peculiarità della banca popolare spiega così anche la maggior remunerazione, rispetto ad una

---

<sup>62</sup> SALERNO Francesco, La trasformazione di banche popolari in società per azioni e lo "spirito della forma cooperativa", in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I.

<sup>63</sup> Da specificare che l'ipotesi in questione è quella dell'acquisizione di una posizione di controllo nell'ambito della banca stessa, diverso dal caso di controllo di un'altra banca.

<sup>64</sup> Marano (in Banche popolari e scopo mutualistico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V;) fa notare, a riguardo, che la categoria dei soci-dipendenti è tra quelle che potrebbe beneficiarne di più poiché gli interessi degli stessi tendono a convergere con più facilità rispetto a singoli soci investitori.

<sup>65</sup> PIPITONE Maurizio, Scopo mutualistico e forma cooperativa delle banche popolari, Quaderni ANBP, Roma, 1997. Ma anche BURLANDO Elena, *Corporate governance* e atteggiamento verso il rischio delle banche popolari, in Cred. Pop., 2000 IV.

<sup>66</sup> Cfr. SANTOSUOSSO Daniele Umberto, Le due anime e le diverse identità delle banche popolari nell'universo della cooperazione, in Giurisprudenza Commerciale 1997 I.

<sup>67</sup> Si tratta di un compito ora facilitato dalla minore standardizzazione con la quale ad oggi si presentano i servizi rispetto alle operazioni attive a passive legate all'intermediazione finanziaria.

BCC, che i soci ricevono dal loro investimento<sup>68</sup>. Infatti la valorizzazione della redditività riflette l'efficienza gestionale e la capacità di attrarre nuovi soci e questo è il motivo per cui tali profili sono considerati il corollario del principio della porta aperta<sup>69</sup>. Con il riconoscimento alla remunerazione dell'investimento di una funzione accessoria, la banca cooperativa ha cominciato a usufruire dell'apporto di capitali di questi soci investitori prevalentemente per esigenze di rafforzamento patrimoniale<sup>70</sup>. Una tale interpretazione sarebbe così funzionale alle esigenze di quelle banche che presentano ancora un forte legame tra patrimonio e operatività, limitando la situazione in cui il mancato raggiungimento di alcuni parametri possa ripercuotersi negativamente sull'operatività, a discapito maggiormente dei soci "cooperatori".

È fuori di dubbio, allo stesso tempo, che in un contesto legale che va nella direzione di aprirsi il più possibile alla funzione di remunerazione dell'investimento, sarà, di fatto, premura dei soci "cooperatori" assicurare che tali aperture non vadano a discapito del naturale sviluppo "cooperativo" della banca. Qualora ciò non dovesse funzionare, significherebbe che hanno prevalso quelle istanze che privilegiano la forma d'investimento svuotata da ogni condizionamento mutualistico. È questo il momento in cui molti autori<sup>71</sup> auspicano che a questa situazione si accompagni la decisione dei soci di superare la forma cooperativa in favore della trasformazione in società per azioni, in grado di rendere coerente l'assetto societario con le nuove esigenze sopravvenute. Una tale opinione si aggancia alla previsione dell'art. 31 TUB che favorisce l'adozione di delibere di trasformazione così da mantenere inalterata la soggettività della banca e consentire, allo stesso tempo, ai soci dissenzienti di recedere.

Nonostante ciò, nulla osta la scelta per una banca popolare di non perseguire in concreto lo scopo mutualistico e allo stesso tempo non sfruttare l'opportunità della trasformazione in S.p.A., evenienza che, come questa tesi cerca di dimostrare, si è dimostrata la norma soprattutto con riferimento alle banche di maggiori dimensioni. A riguardo, è d'interesse notare come le norme che regolano l'attività di vigilanza siano state interpretate dalla dottrina<sup>72</sup> come dirette a considerare la disciplina mutualistica funzionale ad un giudizio sulla sana e prudente gestione della banca. Ciò ovviamente non vuol dire che l'eventuale allontanamento dal

---

<sup>68</sup> Buonocore (in Forma cooperativa e attività bancaria: due riforme a confronto, in Riv. Coop. 1994 I) si spinge addirittura a sostenere, a riguardo, che la differenza nella destinazione degli utili a riserva legale tra banche popolari e BCC è legata ad una minore fiducia che le autorità di vigilanza hanno nei confronti delle ultime.

<sup>69</sup> Cfr. ZAMAGNI Stefano, Esigenza di forme nuove di capitalizzazione e identità cooperativa, in Riv. Coop., 2001 I.

<sup>70</sup> Oppo (in Credito cooperativo e testo unico sulle banche, in Riv. Dir. Civ. 1994 II) è stato fra i primi a sostenere che una tale visione potesse giustificare la liceità di una previsione statutaria di una tale categoria di soci, i quali vengono muniti di soli diritti patrimoniali ex art. 30 comma 6.

<sup>71</sup> Cfr. SALERNO Francesco, La trasformazione di banche popolari in società per azioni e lo "spirito della forma cooperativa", in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I; ma anche MARANO Pierpaolo, Banche popolari e scopo mutualistico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V.

<sup>72</sup> Cfr. COSTI Renzo, L'ordinamento bancario, Bologna 1994.

corretto perseguimento dello scopo mutualistico abbia necessariamente come conseguenza un pregiudizio sulla situazione patrimoniale<sup>73</sup>. In assenza di un tale collegamento, resta da supporre che la "volontà mutualistica" resti una vicenda interna alla società e perciò rimessa all'apprezzamento dei soci. Se, però, all'adesione della banca al modello cooperativo non si affiancano anche le azioni pratiche della stessa verso il perseguimento dello scopo mutualistico, si può ritenere che la responsabilità vada fatta ricadere sull'operato degli amministratori. La scelta fra i tre modelli che il legislatore ha predisposto per l'esercizio dell'attività bancaria spetta infatti, in fase di costituzione, ai soci, mentre è compito degli amministratori garantire la corretta attuazione dello schema causale nel corso della sua esistenza<sup>74</sup>. Si configurerebbe in questo caso un inadempimento da parte degli amministratori rispetto ad un obbligo discendente non dallo statuto societario ma direttamente dalla legge e quindi suscettibile di azione di responsabilità da parte dei soci.

#### Le disposizioni contenute nel Codice Civile e nel Testo Unico Bancario

Nonostante il recente intervento del legislatore con la legge 33/2015 che rappresenta il nucleo centrale di quest'analisi, si ritiene non privo di rilevanza un richiamo generale all'inquadramento normativo che ha definito le caratteristiche principali delle due tipologie di banche che compongono, nell'ordinamento italiano, il mondo delle banche cooperative.

#### Banche popolari

La normativa applicabile alle banche popolari si rinviene principalmente dal d.lgs. 385/93 (Testo Unico Bancario), mentre, come già evidenziato in precedenza, la normativa del Codice civile dedicata alle imprese cooperative (art. 2511 ss.) è applicabile alle banche popolari solo in quanto compatibile. Inoltre, l'art. 29 del TUB esclude l'applicabilità alle banche popolari del d.lgs. 1577/1947 e successive modificazioni, contenente tra l'altro, requisiti sui soggetti che possono divenire soci delle imprese cooperative.

In termini legislativi, la peculiarità delle banche popolari si è sempre caratterizzata per:

---

<sup>73</sup> Si è così pacificamente arrivati alla conclusione (SALERNO Francesco, La trasformazione di banche popolari in società per azioni e lo "spirito della forma cooperativa", in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I;) che l'intervento dell'organo di vigilanza (per forzare la trasformazione in spa) fosse giustificabile solo in relazione al citato pregiudizio.

<sup>74</sup> Secondo Masciandaro (in Le banche popolari italiane: il modello della proprietà e del controllo, i risultati, le prospettive, Roma: Associazione nazionale fra le banche popolari, 1997) ma anche Di Rienzo (in I criteri di gestione nelle società cooperative, Milano 2000) infatti, l'eventuale presenza di soci interessati esclusivamente alla redditività della loro partecipazione non si può considerare condizione ostativa alla libertà di comportamento degli amministratori.

- La forma giuridica di società cooperative per azioni a responsabilità limitata (art. 29.1). Tale forma giuridica dovrebbe riflettere il perseguimento dello scopo mutualistico ed evidenziare la diversità dalle banche S.p.A. le quali seguono, invece, lo scopo di lucro tipico delle società per azioni. Tuttavia, diversamente da quanto previsto per le BCC e come sottolineato in precedenza attraverso l'analisi dell'art. 150bis TUB, l'effettivo perseguimento dello scopo mutualistico non appare soggetto a vincoli giuridici stringenti, permettendo, di fatto, alle banche popolari di prestare la prevalenza della loro attività verso il mercato anziché verso i soci.
- I vincoli relativamente blandi in termini di ripartizione degli utili (art. 32). Fatto salvo l'obbligo di destinare il 10% di utili a riserva legale, non vi sono limiti alla ripartizione degli utili fra i soci. Nei fatti, dunque, la banca popolare può tendere significativamente verso il modello operativo tipico di una S.p.A.<sup>75</sup>
- Il voto capitaro in base al quale ogni socio ha un solo voto a prescindere dall'entità della quota posseduta (art. 30). Si tratta di una delle deroghe più significative consentite nel nostro ordinamento al principio generale di un'azione/un voto, la cui ratio è quella di mirare a rendere più difficili eventuali scalate e più in generale cambiamenti nella struttura di controllo.
- Il limite al possesso azionario (art. 30). Per i privati il limite è fissato all'1% del capitale sociale. In deroga a questa previsione, viene riconosciuta la facoltà statutaria di prevedere limiti più contenuti per i privati, comunque non inferiori allo 0.5%, o più elevati per le fondazioni bancarie (fino al 3%), a condizione che il superamento del limite sia dovuto ad operazioni di aggregazione.
- La previsione di una clausola di gradimento (art. 30). Tale clausola prevede che chi abbia acquistato azioni non possa esercitare il diritto di voto in assemblea, se non ha ottenuto dal consiglio di amministrazione il via libera ad essere iscritto a libro soci.
- Il numero minimo dei soci non può essere inferiore a 200.

#### Banche di Credito Cooperativo (BCC)

Le BCC sono banche cooperative per azioni a responsabilità limitata che prendono il posto delle vecchie casse rurali ed artigiane. Anche nei confronti di

---

<sup>75</sup> AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 175 – 207.

esse, la principale normativa applicabile è contenuta nel TUB. Le principali caratteristiche possono essere così riassunte:

- Il numero minimo di soci non inferiore a 200 (art. 34.1)<sup>76</sup>;
- Il voto capitaro (art. 34.3)<sup>77</sup>;
- Il limite al possesso azionario di 500.000 euro (art. 34.4);
- La previsione di una clausola di gradimento (art. 34.5)<sup>78</sup>;
- L'esercizio del credito disposto in misura prevalente a favore dei soci (art. 35.1);
- La destinazione a riserva legale di almeno il 70% degli utili netti annuali (art. 37.1).

#### I progetti (falliti) di riforma

È noto il fatto che il tema delle banche cooperative e, in particolare delle banche popolari sia da tempo oggetto di vivo dibattito parlamentare. Prima della riforma compiuta tramite la legge 33/2015, si sono succeduti vari progetti di riforma mai andati a buon fine ma meritevoli comunque di trattazione. Le ragioni del dibattito in questione, presentano, ad ogni progetto di riforma proposto, sempre caratteri comuni: viene mossa l'accusa di una discrepanza tra modello legale e operatività concreta delle banche popolari che presenterebbero, nello svolgimento dell'attività bancaria, aspetti più simili alle banche aventi la forma giuridica di S.p.A.

Le legislature XIV, XV, XVI hanno visto fiorire vari progetti di iniziativa parlamentare di riforma del comparto delle banche popolari.

Dapprima venne presentato, nel corso della legislatura XIV, su iniziativa dell'onorevole R. Patria, un "testo unificato" dei disegni di legge in materia di banche popolari<sup>79</sup>. Ad un analogo "testo unificato" dei disegni di legge riguardanti la riforma delle popolari si è pervenuto nella legislatura successiva, a iniziativa

---

<sup>76</sup> Cfr. *supra* come per le banche popolari.

<sup>77</sup> Cfr. *supra* come per le banche popolari.

<sup>78</sup> Cfr. *supra* come per le banche popolari.

<sup>79</sup> Il testo, coerentemente con l'impostazione della riforma del diritto societario del 2003, prevedeva il mantenimento della forma cooperativa e del voto capitaro mentre mirava ad ampliare la partecipazione al capitale delle banche, in particolare per gli investitori istituzionali di tipo "collettivo".

del senatore G. Benvenuto<sup>80</sup>. A riguardo, si espresse in maniera favorevole il Governatore della Banca d'Italia rinvenendo la condivisibilità del progetto nell'obiettivo di non stravolgere eccessivamente la forma "cooperativa" e allo stesso tempo allinearsi maggiormente con il quadro comunitario. Tale proposta, sulla quale non si raggiunse alcuna intesa, ebbe però il merito di introdurre nel dibattito la possibilità di differenziare la disciplina tra banche popolari quotate e non.

L'interesse verso il tema della riforma delle banche popolari è proseguito anche nel corso della XVI legislatura. Il dibattito fu riaperto a seguito delle segnalazioni provenienti dalla Banca d'Italia circa la presenza di "problemi di *governance*" nelle popolari, pur riconoscendo, allo stesso tempo, l'importanza del credito popolare come rappresentazione caratteristica di banca del territorio. L'Organo di vigilanza ha evidenziato, in particolare, i profili di inadeguatezza di un ordinamento originariamente disegnato per aziende di dimensione contenuta, avvertendo, quindi, l'esigenza di sottolineare la relazione tra l'aspetto dimensionale della banca e quello della *governance*.

Accanto alle iniziative parlamentari, il delicato tema dell'organizzazione e del funzionamento delle banche popolari è stato approfondito anche dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato sin dall'indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008<sup>81</sup>. All'indagine, infatti, era seguita la segnalazione al Governo e al Parlamento del 2 febbraio 2009<sup>82</sup> nella quale l'Autorità evidenziava i profili critici da un punto di vista concorrenziale ed auspicava gli opportuni interventi idonei a correggere le distorsioni del mercato del credito. In quella sede, le considerazioni dell'autorità erano dirette alle banche cooperative in generale: per le banche popolari vennero richiamate le evidenze empiriche riscontrate nel corso dell'indagine di cui sopra, per mostrare come le popolari quotate fossero sempre più assimilabili a S.p.A.; per quanto riguardava le BCC veniva evidenziato il fatto che queste risultassero sempre più legate a livello federativo e associativo sul piano nazionale e regionale in un'ottica di concorrenza inter-bancaria e non intra-BCC<sup>83</sup>.

---

<sup>80</sup> In questo caso, invece, il testo prevedeva un tetto alle partecipazioni per le popolari quotate del 3%, lasciando la misura dell'1% per le altre. Si stabiliva che gli organismi di investimento collettivo del risparmio e i fondi pensione potessero detenere fino al 5% con una percentuale minima del 2% e si ritenne opportuno l'ingresso delle Fondazioni negli organismi decisionali e di controllo a fronte di investimenti ingenti.

<sup>81</sup> AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La *corporate governance* di banche e compagnie di assicurazione", pag. 175 – 207.

<sup>82</sup> AGCM, Segnalazione del 2 febbraio 2009, AS496 "Interventi di regolazione sulla *governance* di banche e assicurazioni", in Boll. N. 3/2009.

<sup>83</sup> Venne, in particolare, rimarcata la necessità di un approfondimento sul tema della coerenza dei criteri fissati a livello regolatorio, in merito all'area di operatività delle BCC (così come previsto dall'art. 35 TUB), con quanto previsto statutariamente dalle BCC e dalle rispettive federazioni locali e nazionali sul tipo di attività svolta e omogeneità di condotta/servizi erogati.

Le medesime considerazioni sulla necessità di una riforma del sistema delle banche popolari sono state poi recentemente ribadite in due interventi dell'Autorità recanti *Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza*<sup>84</sup> <sup>85</sup>. Viene in particolare evidenziato come, in un contesto nel quale le banche popolari (con particolare riguardo a quelle quotate) non svolgano più un'attività di natura strettamente cooperativa, non vi sia più ragione per la presenza di regole derogatorie rispetto a quelle generali. Si propone, quindi, di modificare la disciplina delle banche popolari attraverso l'eliminazione del voto capitaro, dei limiti alla partecipazione, del numero minimo di soci e della clausola di gradimento, contenuti nell'art. 30 del d.lgs. n. 385/1993, rispettivamente ai commi 1,2,3,4,5.

Nonostante i numerosi progetti proposti non siano mai stati convertiti in legge in sede di presentazione, si può tranquillamente ritenere che l'accumulazione degli stessi e il sostanziale immobilismo parlamentare in materia negli ultimi 20 anni, rappresentino una parte importante del successo della riforma di cui si discute, di fatto percepita dall'opinione pubblica non esclusivamente come un progresso della disciplina giuridica quanto anche, come una dimostrazione della politica di riuscire a sciogliere situazioni impantanate da decenni.

### **3. Il progressivo scostamento dell'operatività concreta dal modello legale**

Come si è già avuto modo di sottolineare in precedenza, vi sono valide ragioni per giustificare il permanere di un modello alternativo a quello costituito dalla banca S.p.A., rinvenibili tanto nel perseguimento di scopi mutualistici quanto nella volontà di garantire forme di maggiore democrazia partecipativa nella *governance* societaria. Preservando la specialità di questi intermediari bancari si può, infatti, favorire la soddisfazione delle esigenze di fasce di clientela psicologicamente e fisicamente distanti dalle banche di maggiori dimensioni<sup>86</sup>. Tuttavia la disciplina dettata per le banche popolari non era predisposta per fronteggiare il fenomeno della nascita di grandi banche popolari, frutto dell'aggregazione di numerose banche territoriali<sup>87</sup>.

---

<sup>84</sup> AGCM, Segnalazione del 2 ottobre 2012, AS988, "Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza - anno 2013", in Boll. N. 38/2012.

<sup>85</sup> AGCM, Segnalazione del 4 luglio 2014, AS1137, "Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza - anno 2014", in Boll. N. 27/2014.

<sup>86</sup> Elisabetta Bani, *cambia il rapporto tra socio e società nelle (ex) grandi banche popolari*, contenuto in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>87</sup> È noto il problema di compatibilità tra disciplina speciale delle banche popolari e regole generali, affrontato in occasione della quotazione delle Popolari in borsa, risolto con la scissione tra diritti amministrativi e patrimoniali.

La peculiare evoluzione delle popolari ha fatto da presupposto nell'affermazione di un sistema di regole che, non essendo ricollegabile al valore "causale" proprio della cooperativa è risultato essere fine a sé stesso. Già nella relazione al TUB del 1993 veniva ripetuto come per le banche popolari "*i tratti distintivi rispetto alle banche costituite in forma di S.p.A. restassero individuabili nella sola struttura del capitale essendo da tempo intervenuto una completa parificazione operativa*"<sup>88</sup>. Di conseguenza diversi autori<sup>89</sup>, all'indomani della riforma del diritto societario del 2003, hanno sottolineato la funzione chiarificatrice svolta dal legislatore che aveva lasciato ferma la possibilità alle popolari di assecondare liberamente la loro tendenza evolutiva verso il modello della società per azioni. Seguendo questa interpretazione, diventa agevole comprendere le ragioni per cui già da qualche anno l'Autorità di settore ha ritenuto maturi i tempi per procedere ad un rinnovamento sistematico delle banche popolari attraverso, prima di tutto, la trasformazione in S.p.A.

Mentre nei maggiori paesi europei il quadro giuridico delle banche cooperative si è evoluto rispetto allo sviluppo del contesto giuridico-economico con una relativa facilità<sup>90</sup>, in Italia la regolamentazione delle banche popolari si è caratterizzata per un'interpretazione troppo rigorosa delle caratteristiche peculiari di queste banche<sup>91</sup>. Tale posizione è stata confermata nel 2010 anche dal Direttore Generale della Banca d'Italia<sup>92</sup>, il quale evidenziò come la speciale regolamentazione potesse costituire un vincolo al reperimento di capitale di rischio, specialmente in situazioni di crisi. Una spinta equilibrata all'evoluzione dell'assetto di *governance* delle banche popolari, in coerenza con le specifiche caratteristiche di ciascuna, potrebbe essere data attraverso l'autoregolamentazione, la quale potrebbe permettere un migliore sfruttamento di alcune opzioni consentite dal vigente quadro giuridico-societario<sup>93</sup>. Sarebbero infatti, introducibili in via statutaria l'utilizzo del voto di lista per la nomina di amministratori e sindaci di minoranza, l'introduzione di previsioni statutarie che riservino ad una o più categorie di soci la nomina di una quota di amministratori, l'ampliamento delle possibilità di delega in assemblea, il voto a distanza e la disciplina in statuto delle assemblee separate.

---

<sup>88</sup> PRESTI G., *Dalle Casse rurali e artigiane alle banche di credito cooperativo*, in Banca Borsa Tit. Cred., 1994 I.

<sup>89</sup> Cfr. CAPRIGLIONE, *Applicabilità del nuovo diritto societario agli intermediari bancari e finanziari. Problemi e prospettiva*, in AA. VV., *Nuovo diritto societario ed intermediazione bancaria e finanziaria*, a cura di Capriglione, Padova, 2003.

<sup>90</sup> in Germania sono consentite, a determinate condizioni, deroghe alla regola del voto capitaro; in Francia è stato ammesso il voto plurimo e proporzionale al conferimento, seppur nell'ambito di limiti statuari.

<sup>91</sup> TARANTOLA Anna Maria, intervento "Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di *governance*", Taormina, 27 febbraio 2009.

<sup>92</sup> SACCOMANNI Fabrizio, Intervento "Le sfide per le banche popolari nel nuovo scenario regolamentare", 26 febbraio 2010.

<sup>93</sup> A riguardo emerge molto spesso dal dibattito parlamentare il fatto che una riforma legislativa sia stata percepita come necessaria soprattutto a causa dell'incapacità delle banche di autoriformarsi in via statutaria.

Viene, dunque, condivisa da diversi studiosi<sup>94</sup> la posizione, con riguardo al sostanziale svuotamento della mutualità<sup>95</sup>, della necessità di procedere ad un mutamento di “tipo” delle banche popolari, atteso che per queste ultime l’applicazione dello schema cooperativo è finalizzata all’obiettivo della gestione democratica dell’impresa bancaria. Da un punto di vista teorico, la presa di distanza da una possibile “gestione oligarchica/monarchica” viene garantita attraverso modelli di *governance* tali da preservarla dal rischio di scalate. La non scalabilità, dunque, più che obiettivo principale, diventa un meccanismo per il conseguimento di tale obiettivo: il modello cooperativo nasce con la volontà di favorire la vicinanza al territorio e, per questo, si prefigge una condivisione delle scelte decisionali, da assumere proprio in vista di tale vicinanza. Ciò si perde ovviamente con la crescita operativa delle banche che causa, in altre parole, quell’allontanamento dal territorio che l’assetto organizzativo cooperativo voleva assicurare nelle sue originarie intenzioni. Alla prova pratica, infatti, nelle banche popolari, specialmente quelle quotate, le scelte gestionali assunte si configurano espressione di un ristretto ambito oligarchico, che si muove al riparo da possibili tentativi di ribaltamento proprio grazie al meccanismo di limitazione della partecipazione e di controllo nell’accesso alla proprietà<sup>96</sup>. È come se lo strumento ideato per difendersi da tale minaccia fosse utilizzato dalla minaccia stessa per difendersi.

In aggiunta, secondo uno studio condotto dal Fondo Monetario Internazionale nel 2013<sup>97</sup>, le banche considerate più vulnerabili in un eventuale scenario avverso, sarebbero quelle influenzate dalle fondazioni bancarie e quelle gestite secondo il modello cooperativo. Con riferimento in particolare alle banche popolari: *“these results are attributable to the relatively lower profitability and weaker initial capital position of these banks, as well as a somewhat higher fraction of capital that is not eligible for Basel III CET1 and Tier1 compared to the rest of the system”*.

In un altro studio, l’anno successivo<sup>98</sup>, l’FMI evidenzia: *“The ownership structure of Italian banks – foundations without shareholders and a prominent cooperative sector – would benefit from arrangements that ensure strong governance and market orientation”*<sup>99</sup>. Alcuni autori<sup>100</sup> (compreso lo stesso FMI) non hanno mancato di condividere il timore di come i benefici derivanti dall’apertura al

---

<sup>94</sup> Cfr. CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>95</sup> intesa come gestione di servizio.

<sup>96</sup> Posizione confermata anche dal Vice Direttore Generale della Banca d’Italia, Anna Maria Tarantola in occasione del suo intervento a Taormina del 27 febbraio 2009.

<sup>97</sup> *Italy: Financial System Stability Assessment*, Settembre 2012, IMF Country Report n. 13/300.

<sup>98</sup> JASSAUD Naedège, *Reforming the Corporate Governance of Italian Banks*, IMF Working Paper WP/14/181, 2014.

<sup>99</sup> Tra le misure suggerite in conclusione emerge quella di facilitare la trasformazione delle cooperative di maggiori dimensioni in società per azioni.

<sup>100</sup> Antonella Antonucci, *Grandi popolari e fondazioni di origine bancaria*, contenuto in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova: CEDAM, 2015.

mercato e la connessa contendibilità degli assetti proprietari, tanto evocata sia nel dibattito nazionale che internazionale, potrebbero però essere annullati dall'ingresso delle fondazioni nel capitale delle popolari.

In conclusione è possibile affermare che le disposizioni della riforma che sarà trattata nel capitolo successivo, sono radicate essenzialmente in esigenze di coerenza sistematica, riferibili per lo più alle implicazioni tanto di un processo evolutivo degli appartenenti alla categoria (che ha conseguentemente distorto l'essenza mutualistica del relativo tipo societario), quanto di una disciplina comunitaria sempre più influente.

Di seguito verranno trattati i profili più critici in merito.

### Articolazione societaria in gruppi

Il problema della crescita dimensionale delle imprese che si ripresenta anche nel caso delle banche popolari, comporta tendenzialmente la creazione di strutture organizzative imprenditoriali complesse. Questo è uno dei motivi per il quale si è diffuso lo strumento del gruppo di società che permette lo sfruttamento di un effetto di *leverage* insito nel meccanismo partecipativo e il contemporaneo mantenimento delle società singola sotto un criterio di direzione comune.

Con riferimento alle cooperative, non è permessa l'adozione del classico modello di gruppo fondato sul suddetto controllo partecipativo proprio a causa del voto capitario. In ogni caso, le esigenze di crescita delle banche popolari hanno spinto gli operatori a ricercare soluzioni per sfruttare le sinergie operative derivanti dal coordinamento societario: è così che si sono formati gruppi societari dove le cooperative sono al vertice e tutte le altre società hanno forma giuridica di società per azioni<sup>101</sup>.

Tali "gruppi misti" comportano però una serie di problematiche in termini di controllo sugli amministratori e di tutela dei soci finanziatori, soprattutto se ci si riferisce ad una banca popolare quotata. In situazioni del genere, infatti, si tende ad osservare la creazione di catene partecipative poco trasparenti verso il mercato e, in aggiunta, l'attribuzione del ruolo di capogruppo ad una società cooperativa rende esponenziali i problemi di possibile espropriazione degli azionisti delle società controllate<sup>102</sup>. Ciò è legato alla scarsa contendibilità della banca popolare sul piano giuridico e non solo di fatto, che, rendendo difficoltose eventuali scalate,

---

<sup>101</sup> Ciò ha fatto sorgere dubbi in merito ad un eventuale contrasto di questa realtà societaria con la disciplina cooperativa. Secondo Zoppini (I gruppi cooperativi (modelli di integrazione tra imprese mutualistiche e non nella riforma del diritto societario, in Riv. Soc. 2005) però l'acquisizione di partecipazioni rilevanti da parte di società cooperative in società di capitali non può considerarsi come un'alterazione della causa mutualistica della società capogruppo.

<sup>102</sup> Cfr. MESSORI Marcello, Cosa imparare dal caso Unipol, in [www.fondazionedivittorio.it](http://www.fondazionedivittorio.it), 2006.

si somma alle tante cause che hanno comportato situazioni di autoreferenzialità degli amministratori nel governo delle banche popolari. Ampia dottrina<sup>103</sup> si è interrogata su possibili soluzioni a questi problemi: si potrebbe pensare a interventi incisivi che prevedano la fissazione di un divieto alle partecipazioni di società cooperative in società quotate<sup>104</sup><sup>105</sup> oppure a soluzioni meno drastiche come l'adozione da parte della società cooperativa al vertice del gruppo societario di una serie di strumenti per rendere efficace il controllo sugli amministratori.

In alternativa, la riforma societaria del 2003 ha messo a disposizione del mondo cooperativo uno schema organizzativo di gruppo di società fondato su un contratto, il quale ha per oggetto la sottomissione di una società alla disciplina di direzione e coordinamento di altra società. È il caso del gruppo cooperativo paritetico come previsto dall'art. 2545-septies Cod. Civ.

La disciplina del gruppo cooperativo paritetico si inserisce nel disegno normativo generale in merito ai gruppi di società introdotto con la suddetta riforma societaria, che, come ampiamente commentato in dottrina, è stato inserito nel nostro Codice Civile prevedendo una disciplina limitata e non organica<sup>106</sup>. Anche la previsione di un gruppo cooperativo paritetico fa sorgere, in ogni caso, una serie di problematiche che attengono ai limiti e alle scelte in tema di struttura di gruppo. Si ripresenta, infatti, l'esigenza di conciliare una gestione fortemente accentata da parte della capogruppo con la necessità di non rendere priva di senso la partecipazione dei soci alla vita sociale. Da questa necessità deriva il problema dell'attribuzione dei poteri all'interno del gruppo e di quale dovrebbe essere il livello minimo di coordinamento tra le società appartenenti al gruppo affinché si possa effettivamente parlare di gruppo cooperativo paritetico.

Altro problema non eludibile in riferimento al gruppo cooperativo paritetico è la considerazione dei rimedi che vengono messi a disposizione dei soci insoddisfatti della gestione unitaria da parte della società capogruppo. Sembra, tra le altre cose, infatti difficile poter affermare che, in assenza di espressa previsione, i rimedi risarcitori previsti dalla legge a tutela degli interessi dei soci di società sottoposte a direzione e coordinamento, possano applicarsi nel caso di lesione dell'interesse dei soci delle cooperative. L'interesse dei soci in questo caso sembra invece tutelato in via indiretta dalla previsione secondo cui il contratto che attribuisce la direzione e il coordinamento del gruppo debba indicare i *“criteri di compensazione e l'equilibrio nella distribuzione dei vantaggi derivanti*

---

<sup>103</sup> BRESCIA MORRA Concetta, Modello cooperativo e organizzazione societaria dopo la riforma del codice civile del 2003: temi per la ricerca, in Coop. Cred. 2006 I.

<sup>104</sup> Si tratterebbe, però, di regole fortemente limitative dell'autonomia imprenditoriale della società.

<sup>105</sup> Esempi di tali strumenti sono elencati nei capitoli successivi.

<sup>106</sup> Per quanto manchi la stretta attinenza all'argomento di tesi in analisi, rileva ricordare come le norme generali dedicate alla direzione e coordinamento di società (ex art. 2497 e ss) e l'articolo del codice avente ad oggetto la disciplina del gruppo paritetico non contengano una definizione esplicita di gruppo, né una sua regolamentazione ampia in termini di organizzazione e funzionamento.

*dall'attività comune*". In via diretta l'unica soluzione che il legislatore fornisce in merito è prevista dall'art. 2545-septies comma 2 Cod. Civ. che garantisce alla società un diritto di recesso dal gruppo qualora *"per effetto dell'adesione al gruppo le condizioni dello scambio mutualistico risultino pregiudizievoli per i propri soci"*. La previsione di questa ipotesi sembra escludere, infatti, l'applicabilità ai gruppi cooperativi paritetici dell'art. 2497-quater che prevede il diritto di recesso del socio dalle società incluse in un gruppo lucrativo<sup>107</sup>.

Spostandosi su un piano più pratico e statistico, le banche popolari hanno reagito alle maggiori pressioni competitive degli ultimi decenni rimodulando le proprie strategie. Se da un lato, una parte del segmento cooperativo ha consolidato le proprie posizioni nei mercati "di elezione", privilegiando dunque la crescita interna e interpretando con successo il ruolo della banca locale, dall'altro, le banche popolari più grandi hanno privilegiato una crescita esterna: sono stati intrapresi estesi programmi di aggregazione, sia all'interno della categoria che all'esterno, mediante l'acquisizione di ex casse di risparmio, banche in forma di società per azioni a vocazione locale, banche di credito cooperativo e intermediari specializzati. Si sono così formati gruppi di media e grande dimensione con un raggio d'azione non più solo regionale ma nazionale che hanno visto, in alcuni casi, mutamenti negli assetti proprietari e l'ingresso in nuove aree di business. La conseguenza è stata l'affermarsi di un modello nel quale le società popolari svolgono il ruolo di holding poste al vertice di piramidi societarie anche molto estese delle quali fanno parte per lo più banche con veste di società per azioni, Società di Gestione del Risparmio e compagnie di assicurazione.

---

<sup>107</sup> Cfr. COSTI Renzo, Il gruppo cooperativo paritetico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2003 II.

**Tabella 1 Banche popolari: composizione dei gruppi**

Capogruppo	N. di società nel gruppo	di cui soc. cooperative	di cui banche S.p.A.	di cui imprese di assicurazioni	di cui SGR	di cui soc. quotate
Banco Popolare	80	1	13	3	6	2
UBI Banca	49	1	12	5	5	1
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	30	1	11	0	1	1
Veneto Banca Holding	19	1	7	1	0	0
Credito Valtellinese	14	1	5	0	1	1
Banca Popolare di Vicenza	14	1	3	2	4	0
Banca Popolare di Milano	13	1	3	0	2	1
Banca Etruria	11	1	1	2	0	1
Banca Popolare Pugliese	4	1	0	0	0	0
Banca Agricola Popolare di Ragusa	2	1	0	0	0	0
Banca Popolare di Sondrio	2	1	0	0	0	1

*Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 183.*

È facile notare come ognuna delle 11 banche popolari prese in analisi sia a capo di un gruppo bancario e che ben 7 di queste siano quotate su mercati regolamentati<sup>108</sup>.

<sup>108</sup> Fa eccezione il caso del Banco Popolare dove anche un'altra banca del gruppo è quotata

Ciò comporta che, nella misura in cui la struttura di banca popolare viene mantenuta solo come mero vertice di strutture complesse formate da piramidi di società per azioni, le specificità normative sopra riportate si traducono, di fatto, in ostacoli alla partecipazione alla vita societaria e alla positiva contendibilità dell'impresa<sup>109</sup>.

**Tabella 2**

	31/12/1998			21/12/2008		
	Popolari 110	Sistema	Quota %	Popolari	Sistema	Quota %
Gruppi bancari di cui:	23	85		16	81	
con componenti bancarie quotate				8	23	
Banche incluse in gruppi	51	115		57	142	
Banche non incluse nei gruppi	33	721		22	578	
Totale gruppi e banche indipendenti	56	806	6,9%	38	659	5,8%
Totale banche	107	921	11,6%	95	801	11,9%
Sportelli	5.545	26.286	21,1%	9.314	34.178	27,3%
Prestiti vs. clientela residente (mld. euro)	108	681	15,9%	329	1.523	21,6%
Depositi da clientela residente (mld. Euro)	110	571	19,2%	240	951	25,2%

*Fonte: TARANTOLA Anna Maria, intervento "Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance", Taormina, 27 febbraio 2009, pag. 18.*

<sup>109</sup> Cfr. AGCM, Segnalazione del 2 febbraio 2009, AS496 "Interventi di regolazione sulla governance di banche e assicurazioni", in Boll. N. 3/2009.

<sup>110</sup> Sono considerate come "popolari" anche le banche S.p.A. appartenenti a gruppi con a capo una popolare.

Nell'ultimo decennio, pur in presenza di una riduzione del numero di gruppi con a capo una banca popolare e delle banche popolari indipendenti, sceso da 56 a 38 unità, la quota di mercato di questi intermediari è salita dal 16,8 al 21,1 sul totale delle attività bancarie in Italia, dal 15,9 al 21,6 per il credito a residenti e dal 21,1 al 27,3 per gli sportelli. Sono, di conseguenza, aumentate anche le differenze all'interno della categoria. Se nel 1998 l'attivo medio dei primi cinque gruppi era pari a 10 volte il valore medio delle altre popolari, oggi tale rapporto è prossimo al 25. Dei 16 gruppi facenti capo a banche popolari, due si collocano tra i primi cinque in Italia per totale attivo.

L'assetto organizzativo dei principali gruppi è divenuto quindi più articolato, privilegiando la configurazione di gruppo federale polifunzionale.

### Il perseguimento dello scopo mutualistico

Si è già avuto modo di evidenziare come il TUB abbia preservato, come eccezione al principio generale di de-specializzazione, la specialità delle banche cooperative. Queste sono state disciplinate congiuntamente nel capo IV del titolo II ma in realtà è stato fin da subito evidente che all'interno dello stesso *genus*, il legislatore avesse accostato due *species* profondamente diverse<sup>111</sup>. Ne è conferma il fatto che solo l'art. 28 del TUB ha carattere generale comune ad entrambe.

Se quindi sopravvivono dei profili legali di differenziazione rispetto alle S.p.A., questi convivono con aspetti pratici che al contrario rendono evanescenti i contorni delle popolari, avvicinandole di fatto alla forma giuridica alternativa. Ne consegue una mutualità spuria, frutto di un compromesso tra lo scopo lucrativo e quello mutualistico all'interno del quale il primo dei due non viene compreso dal legislatore, né l'altro viene prescritto. In dottrina, se la possibile convivenza tra mutualità essenziale e lucratività accidentale è oramai considerata pacifica<sup>112</sup>, si è consolidata l'idea, però, che, per coerenza alla vocazione mutualistica, le banche popolari, nello svolgimento delle operazioni attive e passive, abbiano l'obbligo di agire per realizzare l'interesse dei soci che richiedono di fruire delle prestazioni mutualistiche e di attenersi al principio di parità di trattamento, stante comunque il rispetto della disciplina a tutela dei consumatori<sup>113</sup>. Il problema viene però evidenziato<sup>114</sup>, nella prassi, dove tali termini vengono invertiti: alcune banche

---

<sup>111</sup> Altri come Presti facevano riferimento alle banche popolari come ad un *tertium genus* di società a capitale variabile in forza della loro possibilità di perseguire funzioni sia mutualistiche che lucrative:

<sup>112</sup> Senza che presenti, però, alcun rapporto di prevalenza dell'una rispetto all'altra. Così SANTOSUOSSO Daniele Umberto, *Le due anime e le diverse identità delle banche popolari nell'universo della cooperazione*, in *Giurisprudenza Commerciale* 1997 I;

<sup>113</sup> Ciò vuol dire che, ad esempio, nelle operazioni di impiego, a parità di condizioni e solvibilità, le banche popolari dovrebbero almeno preferire i soci ai terzi nell'ipotesi in cui non sia possibile l'accoglimento simultaneo di entrambe le domande. Così SALERNO Francesco, *Il governo delle banche cooperative*, Milano, Giuffrè, 2012;

<sup>114</sup> Cfr. FIENGO Cristiana, *Il riassetto della disciplina delle banche popolari*, in *Giurisprudenza Commerciale* 2016 II, Giuffrè Editore;

popolari, piuttosto che preoccuparsi dell'erogazione di credito in favore dei propri soci, propongono invece, a chiunque richieda finanziamenti, di sottoscrivere un finanziamento più elevato di quello necessario, in modo da impiegare il maggior importo ottenuto per acquistare azioni della banca, favorendo di fatto un aumento artificioso degli impieghi e del capitale.

Già nel 2002 Birindelli<sup>115</sup> affermava come funzionalmente la popolare fosse prossima al modello della società lucrativa ma strutturalmente presentasse profili speciali accentuati ed evidenti facendo sorgere spontaneamente l'interrogativo sul perché si continuasse ad applicare una disciplina che conduce automaticamente ad una *corporate governance* sbilanciata a favore del ceto dirigente. Tale osservazione è corroborata da varie disposizioni legislative e regolamentari:

- L'art. 29, comma 4 TUB che esclude l'applicazione della legge Basevi (d. lgs. 14 dicembre 1947, n. 1577);
- La previsione di un capitale iniziale identico a quello delle S.p.A.;
- L'art. 30, comma 6 TUB che permette ai soci la cui ammissione viene rifiutata dal C.d.A., di poter esercitare comunque i diritti patrimoniali relativi alle azioni possedute<sup>116</sup>;
- L'art. 32 del TUB che mutua dal modello lucrativo l'elemento caratterizzante e distintivo, consentendo di distribuire ai soci i profitti conseguiti una volta detratta la quota da accantonare a riserva legale<sup>117</sup>;
- Norme applicabili alle banche di credito cooperativo e non alle popolari<sup>118</sup>.

Ulteriore conferma del disconoscimento o, comunque, della sfuggevolezza del carattere mutualistico proviene dall'art. 31 del TUB il quale prevede nei casi di trasformazione in S.p.A. ovvero di fusioni da cui risultino S.p.A. che le delibere assembleari siano assunte non all'unanimità ma con le maggioranze richieste per le modificazioni statutarie (comma 2). Il passaggio da un modello all'altro, molto

---

<sup>115</sup> BIRINDELLI, Giuliana, Strutture proprietarie e sistemi di *governance*: riflessioni sull'esperienza delle banche italiane, Milano: F. Angeli, 2002.

<sup>116</sup> La norma non è di scarsa rilevanza in quanto ammette l'esistenza di soggetti che, pur essendo soci della banca, non perseguono uno scopo mutualistico. Vengono così distinti il "socio" la cui domanda di ammissione è stata accolta, dall' "azionista" che, pur essendo esposto al rischio di impresa come i soci, non gode dei diritti amministrativi e dei relativi vantaggi legati alla prestazione mutualistica. Questi ultimi perseguono dunque, esclusivamente uno scopo di lucro, il quale entra nella causa del contratto di società accanto allo scopo mutualistico. Così COSTI Renzo, Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2015 I.

<sup>117</sup> Sempre per Costi, questa previsione viene interpretata come una conferma di ciò che è stato detto a riguardo dell'art. 30, comma 6.

<sup>118</sup> Il riferimento è all'art. 35, comma 1 e art. 37, comma 2 del TUB.

frequente a partire dal 1996 (cfr. tabella 3), implica perciò una modifica nell'assetto organizzativo e non nello scopo del contratto. Né la previsione di un'autorizzazione da parte della Banca d'Italia sembra indicare un cambiamento causale dato che i requisiti richiesti<sup>119</sup> sono *per opinione generale così elastici da apparire evanescenti*<sup>120</sup>.

**Tabella 3**

Anno	Consistenze	Di cui: trasformate in S.p.A. e controllate da popolare
1970	195	-
1980	158	-
1990	108	-
1992	103	-
1994	99	2
1996	97	20
1997	92	25
1998	92	35
1999	75	25
2000	69	29
2001	68	24

Fonte: Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, *Lineamenti e prospettive dell'economia italiana*, gennaio 2002, tab. d 1.

Assume, quindi, importanza l'analisi di come nei fatti lo scopo mutualistico si sia articolato tra banche popolari e BCC per quanto riguarda l'attività nei confronti dei soci e la ripartizione degli utili.

Per quanto riguarda in particolare l'attività nei confronti dei soci, ho già avuto modo di sottolineare in precedenza come questa, nel caso delle banche popolari, non debba necessariamente essere orientata agli stessi in misura prevalente. Allo stesso tempo, i dati riportati dalla tabella 4, mostrano, però, come una distinzione giuridica nata per rendere alcune banche cooperative più flessibili si sia tradotta in un esercizio dell'attività bancaria secondo gli schemi tipici delle banche S.p.A.

<sup>119</sup> si tratta di: interesse dei creditori, esigenze di rafforzamento patrimoniale o fini di razionalizzazione del sistema.

<sup>120</sup> PRESTI G., Il governo delle banche popolari e di credito cooperativo, in AA. VV., *Assetti proprietari e corporate governance delle banche italiane: problemi e prospettive*, convegno tenutosi a Bologna il 24 ottobre 1997, pubblicato in "Banca impresa Società", n. 1, 1998, pag. 167.

**Tabella 4 Operatività nei confronti di soggetti diversi dai soci di banche popolari e BCC**

Tipologia di banca	N. di banche analizzate	% mediana di attività nei confronti di soggetti diversi dai soci in termini di:		
		Raccolta	Impieghi	(di cui) Impieghi verso famiglie produttrici
BP quotate	6	85,1	95,3	96,7
BP non quotate	4	81,8	92,5	92,5
BCC	14	76,7	56,2	42,7

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 185.

I risultati mostrano, appunto, che per quanto riguarda le banche popolari, l'attività nei confronti dei non soci supera l'80% della raccolta e il 90% degli impieghi. Se poi si considerano gli impieghi a favore delle piccole e medie imprese, che dovrebbero rappresentare il *core business* delle banche popolari, la percentuale di attività nei confronti dei non soci è ancora più elevata. Per converso, le BCC conservano nei fatti una prevalente operatività nei confronti dei soci, così come prescritto dalla legge.

L'altro profilo di interesse riguarda la partecipazione agli utili per il quale valgono le stesse considerazioni fatte per l'attività nei confronti dei soci: nonostante una flessibilità maggiore già garantita a livello legislativo, la pratica delle banche popolari mostra, anche in questo caso, dati più simili alle banche S.p.A. rispetto alle BCC.

**Tabella 5 Banche Popolari: ripartizione utili ai soci**

	2004	2005	2006
UBI Banca	78,7	65,9	102,9
Credito Valtellinese	72,4	75,0	75,6
Banca Popolare di Vicenza	59,6	57,7	51,3
Banca Popolare di Milano	43,1	52,5	54,0
Banco Popolare	50,1	64,4	53,0
Banca Popolare Pugliese	68,4	62,1	50,3
Banca Popolare di Sondrio	51,1	49,1	47,3
Banca Pop. dell'Emilia Romagna	39,9	41,1	44,8
Veneto Banca Holding	39,6	35,1	42,2

Banca Agricola Popolare di Ragusa	48,0	42,0	39,0
Banca Etruria	28,8	31,5	36,4
<b>Media</b>	<b>52,7</b>	<b>52,4</b>	<b>54,2</b>
<b>Massimo</b>	<b>78,7</b>	<b>75,0</b>	<b>102,9</b>
<b>Minimo</b>	<b>28,8</b>	<b>31,5</b>	<b>36,4</b>

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 186.

**Tabella 6 BCC: ripartizione degli utili**

	2004	2005	2006
Banca Centropadana Credito Cooperativo	0,8	2,1	2,5
BCC Brescia	0,3	0,4	0,7
BCC Cambiano	0,7	0,5	0,9
BCC dei Due Mari di Calabria	0,0	0,0	0,0
BCC di Alba, Langhe e Roero	0,6	1,0	1,5
BCC di Roma	0,0	0,0	0,0
Cassa Padana BCC	0,0	1,6	1,8
Cassa Rurale di Trento	0,0	0,0	0,0
Cassa Rurale ed Artigiana Battipaglia	0,0	0,6	0,0
Cassa Rurale Treviglio	1,9	1,6	1,0
Credifriuli	0,0	0,0	0,0
Credito Cooperativo Ravennate e Imolese	3,2	2,3	2,5
Crediveneto Credito Cooperativo	1,2	1,4	2,7
Emil Banca Credito Cooperativo	5,3	8,4	12,4
<b>Media</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>
<b>Massimo</b>	<b>5,3</b>	<b>8,4</b>	<b>12,4</b>
<b>Minimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 187.

**Tabella 7 Ripartizione degli utili: confronto tra banche popolari e BCC (anno 2006)**

	Minimo	Massimo	Media
Banche popolari	36,44	102,88	54,2
BCC	0,0	12,37	1,85

*Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 188.*

Se l'analisi della ripartizione degli utili tra i soci mostra una chiara distinzione nell'operatività tra banche popolari e BCC, non si può dire lo stesso per quanto riguarda la quota di utili destinati in beneficenza dove una differenza, pur sempre presente, risulta meno impressionante.

**Tabelle 8 Banche Popolari: quota di utili destinati in beneficenza**

	2004	2005	2006
UBI Banca	1,3	1,1	0,9
Credito Valtellinese	2,6	2,4	3,9
Banca Popolare di Vicenza	1,2	1,4	2,2
Banca Popolare di Milano	1,7	2,1	0,9
Banco Popolare	3,7	3,6	2,5
Banca Popolare Pugliese	2,4	2,2	0,0
Banca Popolare di Sondrio	0,3	0,3	0,4
Banca Pop. dell'Emilia Romagna	1,1	1,1	1,2
Veneto Banca Holding	0,0	0,0	0,0
Banca Agricola Popolare di Ragusa	0,0	0,0	0,0
Banca Etruria	3,4	3,3	3,9
<b>Media</b>	<b>1,60</b>	<b>1,58</b>	<b>1,44</b>
<b>Massimo</b>	<b>3,69</b>	<b>3,58</b>	<b>3,94</b>
<b>Minimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

*Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 188.*

**Tabella 9 BCC: quota di utili in beneficenza**

	2004	2005	2006
Banca Centropadana Credito Cooperativo	1,6	0,0	0,0
BCC Brescia	2,3	1,5	1,8
BCC Cambiano	2,9	1,9	2,5
BCC dei Due Mari di Calabria	5,3	6,0	4,8
BCC di Alba, Langhe e Roero	7,7	5,6	5,0
BCC di Roma	2,8	18,0	9,7
Cassa Padana BCC	2,6	1,8	2,7
Cassa Rurale di Trento	10,8	3,1	4,4
Cassa Rurale ed Artigiana Battipaglia	0,0	2,4	3,3
Cassa Rurale Treviglio	11,4	8,8	9,3
Credifriuli	3,0	2,2	1,7
Credito Cooperativo Ravennate e Imolese	4,4	3,3	3,6
Crediveneto Credito Cooperativo	3,1	2,1	2,5
Emil Banca Credito Cooperativo	3,6	3,9	3,6
<b>Media</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>
<b>Massimo</b>	<b>11,4</b>	<b>18,0</b>	<b>9,7</b>
<b>Minimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

*Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 189.*

**Tabella 10 Beneficenza: confronto tra banche popolari e BCC (anno 2006)**

	Minimo	Massimo	Media
Banche popolari	0	3,94	1,44
BCC	0	9,7	3,93

*Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 190.*

### peer monitoring e relationship banking

Aldilà delle differenze strutturali tra banche cooperative, in Italia le Casse Rurali e artigiane e le Banche Popolari si svilupparono in un contesto sostanzialmente simile, caratterizzato da:

- Un mercato del credito molto segmentato;
- Forme di erogazione del credito basate su accordi verbali piuttosto che scritti;
- Tassi d'interesse sui prestiti molto più elevati di quelli medi praticati dalle banche a causa dell'impossibilità dei debitori di offrire garanzie;
- Diffuse forme di razionamento del credito e, di conseguenza, pratiche di usura.

Tali caratteristiche evidenziavano, dunque, un contesto con strutturali problemi di *adverse selection*, *moral hazard* ed *enforcement*. E in contesti, come quello in esame, in cui i diritti di proprietà non sono adeguatamente tutelati, il pagamento dei prestiti può essere indotto attraverso meccanismi basati su forme di sanzione sociale. Nell'ambito di queste ultime possono individuarsi due diverse modalità: *peer monitoring* (Stiglitz, 1990; Varian 1990) e *l'interazione di lungo periodo* (Banerjee, 1994). Il *peer monitoring* consiste nel controllo esercitato su un membro del gruppo da parte degli altri membri e sono numerosi i tipi di incentivazione individuabili<sup>121</sup>: la responsabilità degli altri soci a fronte di perdite sul credito erogato, l'obbligo che un prestito sia finanziato in parte da altri soci, l'erogazione dei prestiti in forma sequenziale<sup>122</sup>. Nelle Casse Rurali (come nelle *Raiffeisen* tedesche dalle quali derivano) tali modalità di incentivazione sono state favorite dalla responsabilità illimitata dei soci e dall'assenza dei dividendi; al contrario, nelle Banche Popolari, data la responsabilità limitata, sono da sempre assenti forme stringenti di *peer monitoring*. Può rivestire, invece, un significato importante per le banche popolari l'interazione di lungo periodo dove il desiderio di mantenere stretti legami sociali con una determinata comunità induce i prenditori di fondi a moltiplicare i propri sforzi per rispettare gli impegni assunti. In un contesto nel quale i problemi di asimmetrie informative sono notoriamente

---

<sup>121</sup> VARIAN H., *Monitoring agents with other agents*, in *Journal of institutional and theoretical economics* n. 156, 1990, pag. 153-174 e BANERJEE A. V., BESLEY T., GUINNANE T.W., *Thy neighbor's keeper: the design of credit cooperative with theory and a test*, in *Quarterly journal of economics*, 1994, pag. 491-515.

<sup>122</sup> Si tratta del caso in cui il finanziamento degli altri membri dipende dalla restituzione del prestito da parte dei membri finanziati precedentemente.

rilevanti<sup>123</sup>, l'interazione di lungo periodo consente di sfruttare il bagaglio di conoscenze che derivano ad un operatore dall'intrattenere relazione con altri operatori che esercitano attività economiche simili o complementari<sup>124</sup>.

A questo si affianca un altro canale, ovvero la capacità della banca popolare di instaurare più facilmente di altre categorie di banche relazioni di clientela, nel senso di un rapporto tra banca e cliente che vada oltre l'esecuzione di semplice e anonime transazioni finanziarie. I benefici delle relazioni di clientela possono includere l'acquisizione e il trasferimento di informazioni, l'impegno a mantenere le linee di credito anche in periodi difficili per il debitore e l'offerta di servizi a prezzi diversi dai costi<sup>125</sup>. Viene garantita in questo modo un'acquisizione di ulteriori informazioni in quanto non ci si limita ad un'attività di valutazione del merito creditizio ma anche all'esercizio di *monitoring* sul comportamento del *management* dell'impresa finanziata. Tale relazione di clientela, per alcuni autori<sup>126</sup>, influisce in questo modo sulla capacità dell'impresa di raccogliere fondi sia dalle banche che, di conseguenza, dal mercato.

L'evidenza empirica<sup>127</sup> mostra, però, come vi sia un divario esistente tra i tassi di crescita delle banche popolari grandi e piccole<sup>128</sup> che può essere spiegato proprio dalla diversa intensità del rapporto con le imprese e con le comunità locali, che tende progressivamente ad allentarsi in relazione al crescere delle dimensioni, all'aumento del grado di apertura al mercato e all'ampliamento dell'ambito di operatività. La crescita dimensionale può quindi comportare l'indebolimento dell'azione di controllo svolta dalla collettività locale anche mediante forme di pressione sociale. Le conseguenze di ciò sono individuabili in un minore "allineamento agli incentivi" del gruppo dirigente con gli interessi della comunità di originario insediamento ed un indebolimento dei tradizionali vantaggi informativi e di relazione con la clientela di riferimento. Sorge, dunque, in relazione alla crescita dimensionale, un'esigenza di realizzare assetti organizzativi che compensino il venir meno di tali vantaggi e siano più coerenti con la nuova realtà operativa di queste banche.

---

<sup>123</sup> Si parla di un contesto tipicamente urbano, al contrario delle Casse Rurali, dove quindi le relazioni e le conoscenze interpersonali risultano più rarefatte.

<sup>124</sup> Questo spiega anche l'importanza che riveste la struttura per professioni dei C.d.A. delle banche popolari.

<sup>125</sup> PITTALUGA G.B., MORELLI P., SEGHEZZA E., Fondamenti teorici della *corporate governance* e comportamento delle banche popolari, in DE BRUYN, Riccardo e FERRI, Giovanni, Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana, Roma: Edicred, 2004.

<sup>126</sup> cfr. FAMA E. F., What's different about banks?, in *journal monetary economics*, 1985, vol. 15, pp. 5 – 29.

<sup>127</sup> Cfr. TARANTOLA Anna Maria, intervento "Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di *governance*", Taormina, 27 febbraio 2009.

<sup>128</sup> Nel 2008 i prestiti concessi a residenti dalle banche popolari più grandi sono aumentati del 6,8%, mentre sono aumentati del 13,9% per le più piccole.

## La partecipazione dei soci alla vita sociale

L'elevato grado di frazionamento della proprietà è alla base di molte criticità nella *governance* delle banche popolari<sup>129</sup>. Tale frazionamento, causato in linea teorica dalla presenza di un tetto al possesso azionario e dal voto capitaro, comporta una partecipazione dei soci alle assemblee, di regola, esigua.

**Tabella 11 Partecipazione alle assemblee delle banche popolari quotate in borsa**

Società	Assemblea	Soci votanti (in proprio o per delega)	% su partecipanti al voto	Liste presentate
Banco Popolare Società Cooperativa	29 marzo 2014 Rinnovo C.d.A.	n. 24.924 (C.d.A.)	Circa il 5%	Due liste - C.d.A. uscente ed alcuni soci; - Associazione Banca Viva;
	Rinnovo Collegio Sindacale	n. 24.860 (Collegio)	Circa il 5%	Due liste - Soci; - Fondazione CariVerona e da Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi;
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	20 aprile 2013 Nomina Consiglio di Sorveglianza	n.1967		Tre liste - Consiglio di sorveglianza uscente ed alcuni soci; - Associazione "UBI BANCA CI SIAMO"; - Associazione

<sup>129</sup> Gli azionisti rilevanti delle banche popolari sono costituiti esclusivamente da fondazioni bancarie italiane, che possono al massimo arrivare al 3% del capitale, e da fondi comuni di investimento, che comunque possono acquisire partecipazioni molto limitate. I dati mostrano come le quote dichiarate da tali soggetti siano tutte comprese tra il 2-5%, con la sola eccezione di una partecipazione di poco superiore al 5% in BPM. In alcuni casi (es. Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio e Banca Popolare dell'Emilia Romagna) non è presente alcun azionista superiore al 2%.

				“UBI banca popolare!”
Banca Popolare dell’Emilia Romagna	12 aprile 2014 Rinnovo parziale C.d.A.	17.039	12,72%	Due Liste -presentate da soci
Banca Popolare di Milano Scarl	21 dicembre 2013 Nomina Consiglio di Sorveglianza	n. 5.604		Tre liste - soci con capofila Prof. Giarda; - soci con capofila Dott. Lonardi; - Investimenti Strategici Milanesi (OICVM controllato da Investindustrial IV L.P. – Bonomi)  La lista presentata dall’OICVM è risultata ultima per numero di voti avendo raccolto il voto favorevole di n. 74 soci (6,61% del c.s.)
Banca Popolare di Sondrio	26 aprile 2014 Rinnovo parziale C.d.A.	n. 4.488	Circa il 2,5%	Una lista - Presentata da soci
Credito Valtellinese Società Cooperativa	27 aprile 2013 Nomina C.d.A.  Nomina Collegio Sindacale	n. 4.934  n. 5.150	7,8205%  circa l’8,1%	Una lista - Presentata da soci  Una lista - Presentata da soci
Banca Popolare	4 maggio 2014			

dell'Etruria e del Lazio	Nomina C.d.A.	n. 9.413		Una lista - Presentata dai soci
--------------------------	---------------	----------	--	------------------------------------

*Fonte: VEGAS, Giuseppe, 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, Consob, Camera dei Deputati, Roma 11 febbraio 2015 - Allegato 2.*

**Tabelle 12 Banche popolari: Partecipazione dei soci alla vita sociale: approvazione del bilancio**

	2005			2006			2007		
	Presente (%)	Delega (%)	Favorevole (%)	Pres. (%)	Del. (%)	Fav. (%)	Pres. (%)	Del. (%)	Fav. (%)
Banca Agricola Pop. di Ragusa	7,3	2,7	100,0	9,7	4,3	100,0	7,6	3,0	100,0
Banca Etruria	0,6	0,1	100,0	1,4	0,3	100,0	1,5	0,2	100,0
Banca Pop. dell'Emilia Romagna	1,7	0,0	100,0	1,7	0,1	100,0	2,0	0,0	100,0
Banca Popolare di Milano	2,9	1,2	99,5	4,0	1,7	99,6	4,0	1,6	100,0
Banca Popolare di Sondrio	2,7	0,5	99,9	2,7	0,6	100,0	2,4	0,5	100,0
Banca Pop. di Verona e Novara	2,0	0,3	99,9	2,1	0,3	99,9	2,5	0,7	100,0
Banca Popolare di Vicenza	4,8	2,0	100,0	3,7	1,4	100,0	4,0	1,5	100,0
Banca Popolare Italiana	1,1	0,2	100,0	0,8	0,1	99,5	0,3	0,0	98,5
Banca Popolare Pugliese	1,8	0,1	100,0	2,1	0,0	100,0	2,1	0,0	100,0
Credito Valtellinese	2,9	0,3	100,0	2,1	0,2	100,0	2,1	0,2	99,9
UBI Banca	1,7	0,3	100,0	0,7	0,2	100,0	1,9	0,6	100,0
<b>Media</b>	<b>3,0</b>	<b>0,7</b>	<b>99,9</b>	<b>2,8</b>	<b>1,2</b>	<b>99,9</b>	<b>3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>99,8</b>
<b>Massimo</b>	<b>7,3</b>	<b>2,7</b>	<b>100,0</b>	<b>16,7</b>	<b>5,1</b>	<b>100,0</b>	<b>7,6</b>	<b>3,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Minimo</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>98,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>99,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>98,5</b>

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36  
 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 192.

**Tabella 13 BCC: Partecipazione dei soci alla vita sociale: approvazione del bilancio**

	2005			2006			2007		
	Presente (%)	Delega (%)	Favorevole (%)	Pres. (%)	Del. (%)	Fav. (%)	Pres. (%)	Del. (%)	Fav. (%)
Banca Centropadana Credito Coop.	14,0	1,4	100,0	13,0	2,1	100,0	23,2	8,6	100,0
BCC Brescia	32,4	12,7	100,0	14,1	0,5	99,4	12,5	0,5	100,0
BCC Cambiano	43,9	29,0	99,2	43,6	28,1	99,5	49,0	30,9	99,3
BCC dei Due Mari di Calabria	27,6	n.d.	97,5	15,7	9,4	100,0	9,0	3,6	100,0
BCC di Alba, Langhe e Roero	19,9	n.d.	99,5	28,6	n.d.	99,7	7,1	1,5	99,1
BCC di Roma	23,2	14,8	100,0	17,5	11,2	100,0	19,2	12,2	100,0
Cassa Padana BCC	27,5	7,8	100,0	16,9	1,0	100,0	19,1	0,2	100,0
Cassa Rurale di Trento	16,3	2,0	10,0	28,1	6,8	100,0	24,5	3,7	99,9
Cassa Rurale ed Artigiana Battipaglia	9,0	3,5	100,0	6,7	1,6	10,0	19,9	6,4	100,0
Cassa Rurale Treviglio	6,8	2,0	100,0	6,7	2,0	100,0	9,3	1,5	100,0
Credifriuli	14,7	3,0	100,0	11,9	0,5	100,0	12,1	1,5	100,0
Credito Coop. Ravennate e Imolese	18,2	8,5	99,2	13,8	4,2	99,0	11,2	3,1	100,0
Crediveneto Credito Cooperativo	13,6	0,9	99,8	10,1	1,4	10,0	8,0	0,2	100,0
Emil Banca Credito cooperativo	26,2	16,9	99,8	33,1	19,4	100,0	13,5	8,1	100,0
<b>Media</b>	<b>20,9</b>	<b>8,5</b>	<b>99,6</b>	<b>18,5</b>	<b>6,8</b>	<b>99,8</b>	<b>17,0</b>	<b>5,8</b>	<b>99,9</b>
<b>Massimo</b>	<b>43,9</b>	<b>29,0</b>	<b>100,0</b>	<b>43,6</b>	<b>28,1</b>	<b>100,0</b>	<b>49,0</b>	<b>30,9</b>	<b>100,0</b>
<b>Minimo</b>	<b>6,8</b>	<b>0,9</b>	<b>97,5</b>	<b>6,7</b>	<b>0,5</b>	<b>99,0</b>	<b>7,1</b>	<b>0,2</b>	<b>99,1</b>

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36  
 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 193.

Tale scarsa partecipazione assembleare è, allo stesso tempo, alla base di una serie di problematiche legate agli assetti di *governance*.

In alcuni casi, una scarsa partecipazione assembleare ha favorito la formazione di Associazioni tra soci in grado di condizionare l'esito assembleare, svolgendo un ruolo spesso determinante anche nell'elezione degli organi sociali<sup>130</sup>. La Consob<sup>131</sup> ha evidenziato<sup>132</sup> come tale assetto comporti criticità nella vigilanza sulla *governance*, in quanto lo scostamento tra le finalità dichiarate e la concreta operatività di tali Associazioni rende difficoltosa la configurabilità dei vincoli associativi quali patti parasociali soggetti agli obblighi di trasparenza al mercato e alla Consob, ai sensi della disciplina del TUF<sup>133</sup>. Sempre la Consob ha evidenziato un'ulteriore criticità legata ad una scarsa trasparenza registrata nel processo di raccolta delle deleghe. La prassi ha, infatti, evidenziato come l'assenza nel libro soci di informazioni necessarie a contattare gli azionisti<sup>134</sup> abbia favorito la creazione di elenchi paralleli a quelli ufficiali, fruibili da un numero ristretto di soci, che sorgono per finalità del tutto diverse dalla partecipazione in assemblea<sup>135</sup>. Sono così emersi anche<sup>136</sup>: casi di aggiramento delle norme del TUB circa il numero massimo di deleghe esercitabili<sup>137</sup>; problematiche riguardo i criteri da utilizzare per la formazione delle liste per il rinnovo degli organi sociali, soprattutto nel caso di presentazione da parte del consiglio uscente; situazioni poco trasparenti in relazione all'esistenza di rapporti di collegamento tra le liste con la conseguente difficoltà di individuare i componenti degli organi sociali di effettiva espressione della minoranza.

La questione dell'uso delle deleghe si ripropone come problematica anche sotto un profilo non legato alla vigilanza.

---

<sup>130</sup> Questo è più frequente di quanto sembri dato che solo in BPM è presente una lista che fa riferimento ad un fondo comune di investimento.

<sup>131</sup> Anche il Governatore della Banca d'Italia, richiamando questo problema, si è espresso favorevolmente nei confronti della riforma di cui trattasi anche per il vantaggio che una più ampia partecipazione di soci all'assemblea garantirebbe rispetto al rischio di concentrazioni di potere in capo a gruppi organizzati di soci minoritari (intervento su *Avvenire* del 5 febbraio 2015).

<sup>132</sup> VEGAS, Giuseppe, 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, Consob, Camera dei Deputati, Roma 11 febbraio 2015.

<sup>133</sup> In particolare, nel caso dell'Associazione Amici di BPM, la Consob nel 2012 ha accertato l'esistenza di un patto non dichiarato sulla base dell'influenza di tale Associazione nel governo della banca. È emerso che tale patto condizionava anche la progressione in carriera dei dipendenti.

<sup>134</sup> Ad esse infatti non si applica la disciplina sulla sollecitazione delle deleghe, che il TUF prevede invece per le altre società quotate.

<sup>135</sup> Si sono verificati anche casi di coinvolgimento di dipendenti delle filiali nella raccolta delle deleghe.

<sup>136</sup> La Consob addirittura evidenzia come tali criticità si presentino con cadenza annuale in quelle banche popolari che abbiano optato per la regola del rinnovo parziale della composizione degli organi sociali (Banca Popolare del Sondrio e Banca Popolare dell'Emilia Romagna).

<sup>137</sup> Si utilizzavano al riguardo strumenti quali la rappresentanza legale di minori o di persone giuridiche socie.

**Tabella 14 Banche Popolari: Istituto della delega nell'assemblea ordinaria**

	Numero massimo di deleghe per socio
Banca Agricola Popolare di Ragusa	5
Banca Etruria	3
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1
Banca Popolare di Milano	2
Banca Popolare di Sondrio	1
Banca Popolare di Vicenza	1
Banca Popolare Pugliese	1
Banco Popolare	1
Credito Valtellinese	2
UBI Banca	3
Veneto Banca holding	1

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 194.

**Tabella 15 BCC: istituto della delega nell'assemblea ordinaria**

	Numero massimo di deleghe per socio
BCC Brescia	2
Banca Centropadana Credito Cooperativo	1
BCC Cambiano	5
BCC dei Due Mari di Calabria	1
BCC di Alba, Langhe e Roero	1
BCC di Roma	5
Cassa Padana BCC	3
Cassa Rurale di Trento	1
Cassa Rurale ed Artigiana Battipaglia	1
Cassa Rurale Treviglio	1
Credifriuli	1
Credito Cooperativo Ravennate e Imolese	3
Crediveneto Credito Cooperativo	1
Emil Banca Credito Cooperativo	3

Fonte: AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione", pag. 195.

I dati riportati (Tabelle 15 e 16) mostrano come il numero massimo di soci delegati sia 5 e quindi, di fatto, la metà del limite previsto dalla legge<sup>138</sup>. Tale restrizione, motivata dalla volontà di incentivare la diretta partecipazione del socio, viene, invece, spesso percepita come una tutela irrinunciabile al voto capitaro che, in assenza di queste limitazioni, verrebbe del tutto snaturato. Tale limitazione, se da un lato può essere condivisibile nel caso delle banche di portata “locale”, appare invece più critica nel caso di banche popolari con dimensioni nazionali i cui azionisti tendono a presentarsi con un profilo d’investimento non circoscritto al radicamento territoriale della banca rispetto all’azionariato/soggetto creditore<sup>139</sup>.

Tra le altre conseguenze legate alla *governance* delle banche popolari, è da evidenziare come tali assetti non agevolino l’azione di sorveglianza e di indirizzo sull’operato degli amministratori svolta dagli azionisti. La difficoltà di raggiungere un accordo tra un grande numero di soci rende, infatti, estremamente difficile l’eventuale ricambio di un gruppo dirigente che si sia rivelato inefficiente, soprattutto in realtà societarie molto grandi. Una tale rigidità può<sup>140</sup> determinare l’autoreferenzialità dei soci, con il rischio che vengano privilegiate scelte subottimali rispetto all’interesse sociale complessivo. Anche la Banca d’Italia si è espressa sul rischio, nelle banche popolari di maggiori dimensioni, di un’egemonia prolungata e incontrollata di una singola figura o di un gruppo di potere espressione di una minoranza. In occasione dell’Audizione alla Camera in merito alla discussione di cui trattasi, il Direttore Generale, Salvatore Rossi si è così espresso: “*La democrazia è sacrosanta nelle istituzioni deputate, come questa Camera che mi ospita; una malintesa democrazia nella gestione di grandi imprese che devono competere in un vasto mercato è fonte solo di inefficienze e di perdita a detrimento della collettività*”<sup>141</sup>.

Sotto questo profilo, cercando di tirare delle conclusioni, la disciplina delle banche popolari ha il merito di essere stata la prima a prevedere un meccanismo di

---

<sup>138</sup> Prima della riforma di cui trattasi, infatti, l’art. 150bis comma 2-bis TUB recitava: “Gli statuti delle banche popolari determinano il numero massimo di deleghe che possono essere conferite ad un socio, fermo restando il limite di dieci, previsto dall’articolo 2539, primo comma, del Codice Civile”.

<sup>139</sup> AGCM, Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 “La corporate governance di banche e compagnie di assicurazione”, pag. 175 – 207.

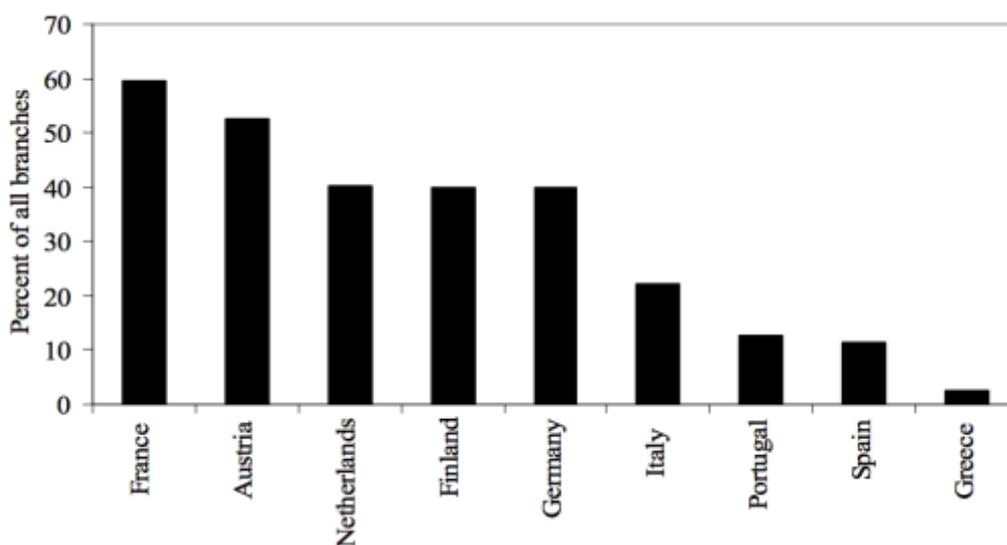
<sup>140</sup> Nel senso che il difficile ricambio degli amministratori non si presenta come un problema in quanto tale ma rappresenta solo un rischio: si può infatti rivelare un’opportunità in quanto l’assenza di una minaccia di *takeover* può indurre più facilmente gli amministratori ad astenersi da comportamenti miopi, viziosi cioè da *shortermism*. A riguardo RICCIARDELLO Edgardo, Banche popolari quotate: verso il definitivo superamento del “tipo” a favore del modello azionario?, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015 V;

<sup>141</sup> Fa poi anche notare come questo sia ancora più realistico per le 7 maggiori banche popolari italiane le quali, considerate “significative” dell’area euro, vedranno gli standard organizzativi e di *governance* richiesti dalle norme e dagli orientamenti della Vigilanza comune sempre più elevati nei prossimi anni.

correzione dei possibili abusi degli amministratori<sup>142</sup> ma sconta anche un mancato recepimento delle nuove, più incisive norme previste invece nella disciplina generale delle cooperative che attribuiscono direttamente all'assemblea il potere ultimo di decisione sull'ammissione negata<sup>143</sup>.

#### 4. Le banche cooperative in Europa

Le banche cooperative<sup>144</sup> rivestono un ruolo importante nella maggior parte dei sistemi finanziari europei. Oltretutto i dati indicano come le percentuali delle banche cooperative stiano incrementando negli ultimi anni: l'analisi di Hesse e Cihak<sup>145</sup> mostra come la quota di mercato di queste banche nell'intero contesto europeo sia passata dal 9% del 1990 a circa il 14% del 2004. Esse sono particolarmente numerose e di grandi dimensioni in Europa: le 5 più grandi banche cooperative nell'Unione Europea rientrano tra i primi 25 gruppi bancari europei in termini di patrimonio netto consolidato.



Fonte. OECD'S bank profitability report e calcoli di Hesse e Cihak

<sup>142</sup> Mi riferisco alla previsione dell'obbligo di motivazione delle delibere di rigetto dell'ammissione dei nuovi soci e del solo obbligo di riesame delle domande di ammissione rigettate. A riguardo cfr. MARASÀ Giorgio, Le banche cooperative, in Banca Borsa Tit. Cred. 1998 I.

<sup>143</sup> SANTONI Giuseppe, La *governance* delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2013 V.

<sup>144</sup> Si intendono anche le unioni di credito.

<sup>145</sup> HESSE H., CIHAK M., Cooperative Banks and Financial Stability. IMF Working Paper No. 07/2. SSRN: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=956767](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=956767), January 2007.

**Tabella 16**

	Total Assets (EURmil)		Leverage Ratio (%)		Nb Employees Full-Time equivalent		Nb Clients		Nb Members	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>France</b>										
<i>Crédit Agricole</i>	1.706.326	1.762.763	n.a.	5,2	150.000	140.000	49.000.000	50.000.000	7.400.000	8.171.555
<i>Crédit Mutuel</i>	658.618	706.720	5,6	6,4	78.482	78.230	30.400.000	30.100.000	7.500.000	7.600.000
<i>BPCE</i>	1.123.520	1.223.298	n.a.	4,5	115.000	108.000	36.000.000	36.000.000	8.800.000	8.900.000
<b>Germany</b>										
<i>BVR</i>	1.080.565	1.135.760	n.a.	7,6	191.243	190.544	30.000.000	30.000.000	17.712.774	18.000.000
<b>Italy</b>										
<i>AssoPopolari</i>	460.000	453.693	13,7	13,7	82,200	81.800	12.300.000	12.350.000	1.336.000	1.370.000
<i>Federkasse</i>	206.289	222.289	n.a.	8,5	31.565	36.833	6.000.000	6.000.000	1.173.668	1.200.485
<b>Spain</b>										
<i>Unión Nacional de Cooperativas de Credito</i>	135.019	94.235	6,98	10,57	18.910	12.263	10.713.548	6.888.573	2.764.746	1.382.633
<i>Banco de Crédito Cooperativo</i>		36.031		6,52		6.882		3.982.105		1.414.064
<b>United Kingdom</b>										
<i>The Cooperative Bank p.l.c.</i>	52.093	52.093	2,4	2,4	6.704	6.704	4.700.00	4.700.000	2.000.000	2.000.000
<i>Building Societies Association</i>	289.800	431.710	n.a.	4,1	25.800	30.300	n.a.	n.a.	20.000.000	22.000.000
<b>Total Eurozone</b>	7.187.388	7.516.007			858.458	805.305	204.965.967	205.126.453	77.791.983	81.154.253

Fonte: EACB (European association of Co-operative Banks), *Leveraging the co-operative banks' difference, Annual report 2014 & 2015 – Annexes.*

Un dato interessante che si può interpretare dalla tabella 16 è la differenza nel rapporto tra numero di lavoratori - clienti e membri - clienti tra l'Italia e gli altri Paesi dell'UE.

**Tabella 17**

	N. clienti per ogni lavoratore (2014)	N. clienti per ogni socio (2014)
Crédit Agricole	357,14	6,11
AssoPopolari	150,97	9,04
Federcasse	162,89	4,99
Media Ue	254,71	2,52

*Fonte: rielaborazione personale dei dati di EACB (European association of Co-operative Banks), Leveraging the co-operative banks' difference, Annual report 2014 & 2015 – Annexes.*

I dati mostrano chiaramente una distanza netta delle banche italiane dalla media Ue in termini di efficienza e per quanto riguarda le attività nei confronti dei soci.

Aldilà dei numeri che comunque lasciano il tempo che trovano, le esperienze cooperative dei vari paesi mostrano notevoli differenze anche in merito alla *corporate governance*. In particolare, se osserviamo la struttura dei gruppi cooperativi nazionali ed europei notiamo 4 differenze sostanziali rispetto all'esperienza italiana<sup>146</sup>:

- I sistemi mutualistici all'estero sono organizzati su almeno due livelli societari: locale<sup>147</sup> e centrale dove è presente la banca capofila non cooperativa di cui le banche locali sono azioniste. In Italia si è già avuto modo di evidenziare come la pratica operativa mostri invece un quadro ribaltato dove la capogruppo è, spesso, l'unica banca che si presenta con la struttura tipica della banca popolare;
- Le caratteristiche chiave del sistema cooperativo (voto capitaro e limite al possesso azionario) si applicano normalmente solo alle singole banche cooperative locali e non anche alla banca capogruppo in quanto questa ha la forma di S.p.A.;
- La banca capogruppo funziona da organo di supervisione e controllo sulle singole realtà locali e ha responsabilità di internal audit, ruolo che quindi è esterno alle singole banche cooperative locali, favorendo di fatto una gestione più accentrata;
- Nel caso di banche quotate, il soggetto ad essere quotato è la banca capofila (non cooperativa) e non le singole realtà locali;

<sup>146</sup> CASALE Gennaro, Banche popolari in Europa: un confronto, in Aziendabanca.it del 10 giugno 2015.

<sup>147</sup> A sua volta articolato in regionale e provinciale.

Queste differenze appaiono chiare con riferimento alla Francia dove è presente il gruppo *Banque Populaire* la cui banca capofila (*BPCE Central Institution*) non è quotata ed è detenuta per il 50% da 19 banche popolari e per il 50% da 17 casse di risparmio locali. Anche la banca capofila del gruppo *Crédit Agricole* (CA S.A.) presenta un profilo simile con un azionariato così ripartito: il 56% è detenuto da 39 casse regionali e il 44% dal mercato ed altri investitori.

La Germania, invece, patria delle banche popolari, è ancora oggi caratterizzata dalla presenza di un numero elevato di questi istituti, i quali svolgono un ruolo estremamente rilevante nel sistema finanziario tedesco. Lo schema del credito cooperativo si presenta molto frammentato e caratterizzato da un obbligo di legge per ogni cooperativa di aderire ad una federazione nazionale. Di conseguenza si è formato un settore che opera su due livelli: quello delle banche cooperative e popolari con copertura regionale e nazionale e due istituti centrali (detenuti al 100% dalle banche popolari e di credito cooperativo), *WGZBank* e *DZBank*.

## CAPITOLO II

### **La *corporate governance* nelle banche popolari**

La questione della *corporate governance* ha occupato e occupa un posto di rilievo nel campo dell'analisi societaria. In tal modo si denota come sia aumentata l'attenzione verso la complessità del funzionamento delle imprese e soprattutto verso le criticità generate dalle crisi degli organi aziendali in merito all'efficienza delle imprese, del sistema finanziario in generale e dell'intero processo di allocazione delle risorse<sup>148</sup>.

Con l'espressione *corporate governance* si intende il sistema attraverso il quale le imprese sono amministrate e controllate, e i modi attraverso i quali sono rappresentate e conciliate le differenti esigenze delle varie categorie, che intrattenendo relazioni di scambi con una banca, sono portatori di un interesse legittimo legato al buon funzionamento della stessa<sup>149</sup>. Queste categorie sono relative agli azionisti, ai dipendenti (personale non direttivo e in modo particolare, i manager), ai depositanti e agli utenti dei servizi prodotti (ad esempio di finanziamento, di investimento ecc.).

Le istituzioni finanziarie e le banche sono interessate da tali criticità relative alla *corporate governance* da ben due punti di vista. Da una parte, come tutte le altre imprese, sono soggette a regole di condotta e funzionamento; dall'altra parte, in quanto fulcro dell'erogazione e gestione dei flussi finanziari, hanno un ruolo proattivo e determinante nell'allocazione delle risorse delle imprese. Queste due considerazioni non sono poi fra loro così lontane se nel lungo termine l'efficienza dell'impresa viene legata da una correlazione biunivoca a quella delle banche.

La privatizzazione del settore bancario ha repentinamente riportato l'attenzione sul problema della *corporate governance* delle banche relativo al come assicurare efficienza e stabilità al sistema, senza permettere il ripresentarsi di quelle crisi che negli anni precedenti ne hanno provocato il collasso. Inoltre, la *governance* delle banche ricopre una peculiare importanza visto il doppio ruolo esercitato dalle stesse, le quali sono nel contempo oggetto e soggetto della *governance* in relazione alla loro peculiare responsabilità sociale ed economica tipica della gestione dei risparmi e dell'erogazione del credito.

---

<sup>148</sup> Cfr. Aa.Vv., *Le nuove funzioni degli organi societari: verso la corporate governance?*, Milano, Giuffrè, 2002.

<sup>149</sup> STORNELLO Gianni, *La banca tra mercato ed etica*, Torino, Utet, 2001.

Per circa cinquant'anni la pervasività e discrezionalità della regolamentazione statale ha ricoperto un ruolo di supplenza rispetto ai meccanismi di mercato che avrebbero dovuto assicurare il buon funzionamento degli istituti di credito in una condizione di libera concorrenza, riponendo così in secondo piano la problematica del governo degli stessi. In sostanza, la proprietà pubblica permetteva di rimettere in capo ad un solo azionista la responsabilità di esercitare il governo societario: si tratta di una possibilità che si manifestava quasi esclusivamente tramite la nomina dei manager. Mancava, invece, il controllo realizzato dal mercato azionario, probabilmente dovuto al peso minimo esercitabile dagli altri soggetti, agli occhi dei quali la partecipazione pubblica era considerata come l'elemento predominante. Ne è conferma il fatto che il massimo grado di rating era accordato in tutti i paesi alle banche pubbliche. Ciò nonostante, sebbene la centralizzazione in capo allo Stato della maggior parte del sistema creditizio abbia assicurato una notevole stabilità al settore, la regolamentazione statale si è dimostrata invece poco incisiva e sicuramente incapace sul lato dell'efficienza gestionale e allocativa.

Affinché il mercato fosse in condizione di esercitare un'adeguata azione di controllo e di governo dovevano presentarsi una serie di condizioni che la trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni non è sembrata in grado, di per sé, di assicurare. Infatti, numerosi fattori necessari alla determinazione di un'adeguata *governance* delle banche vengono ritenuti assenti nell'attuale realtà societaria italiana.

Prima di tutto e come già in precedenza sottolineato, il mercato dovrebbe avere la possibilità di sanzionare la cattiva gestione del management di un istituto tramite operazioni di *take over* che ne determinino la sostituzione per conto dei nuovi azionisti di maggioranza. Si sottolinea comunque che la possibilità che si verifichino simili operazioni nel settore bancario (e non solo di quello italiano) è molto difficile sia a causa della presenza di asimmetrie informative tra l'acquirente e l'acquisito, sia per la tendenziale propensione ad opporsi da parte delle autorità di vigilanza<sup>150</sup>. Per ciò che attiene alla realtà italiana, a queste considerazioni vanno anche aggiunti il preminente peso delle fondazioni bancarie sul sistema nazionale e i relativi rapporti azionari che permettono un'elevata concentrazione proprietaria e di conseguenza anche una sostanziale capacità di controllo, rendendo così estremamente complicata e remota la possibilità che si realizzino scalate.

---

<sup>150</sup> FORESTIERI Giancarlo, ONADO Marco, Governo societario e imprese bancarie, Banca impresa e società, 1998, n. 1

Il ruolo centrale delle banche nella *corporate governance* risulta evidente in tutte le considerazioni svolte dalla letteratura a riguardo. Grazie all'attenzione che è stata riposta sull'argomento da parte della dottrina, le considerazioni si sono articolate in varie direzioni e ad oggi è possibile infatti identificare almeno quattro definizioni: una gestionale, una manageriale, una istituzionale in senso lato, ed una propriamente finanziaria.

La definizione "gestionale" riconosce la *corporate governance* come il sistema attraverso il quale le imprese riescono ad essere gestite e controllate, e di conseguenza vengono rappresentati e concepiti i vari interessi dei diversi soggetti che intrattengono o potrebbe intrattenere rapporti economici con l'impresa.

Con riferimento alla definizione "manageriale" la *corporate governance* è considerata il sistema in base al quale le imprese sono dirette e controllate. L'attenzione è quindi polarizzata sul consiglio di amministrazione e sugli altri organi sociali. Il consiglio è garante della determinazione degli indirizzi strategici, dell'individuazione dei dirigenti apicali ai quali viene rimesso il raggiungimento degli obiettivi, del coordinamento del management nel suo complesso e dell'informativa fornita agli azionisti.

La definizione "istituzionale" è probabilmente quella con una valenza più generale e che spiega in questo modo la valenza interdisciplinare di questa materia. Essa identifica la *corporate governance* come la totalità delle regole e di istituzioni rivolte da una parte alle imprese e dall'altra al mercato finanziario. Rileva rammentare che in tali definizioni si fa riferimento al compito di tali regole di armonizzare interessi che possono potenzialmente confliggere tra loro. Il riferimento è in particolare alle modalità attraverso cui si ha accesso all'attività di impresa ed al modo in cui le imprese sono gestite, agli strumenti attraverso i quali si arriva a risolvere i conflitti di interesse tra i vari soggetti partecipanti al processo produttivo e a tutelare produttori e finanziatori ovvero i canali di crescita delle imprese. Altrimenti il riferimento è all'insieme di regole e istituzioni tese a conciliare interessi di imprenditori e di investitori in modo da assicurare che il governo delle imprese sia adeguatamente destinato (ovvero agli imprenditori adatti) al fine di renderlo il più possibile indipendente dalle disponibilità finanziarie degli individui.

Per ultima, la definizione "finanziaria" è un chiaro riferimento a chi è titolare di diritti (marginali o non) sull'impresa e al rendimento da questi atteso. Da un lato il riferimento può essere diretto all'insieme dei finanziatori: in questo senso la *corporate governance* rinvia alle modalità con cui i finanziatori si garantiscono il raggiungimento di un rendimento dal loro investimento. Dall'altro lato, si potrebbe evidenziare la posizione degli azionisti e le varie strade attraverso cui

costoro inducono il management ad abbracciare strategie di massimizzazione del valore.

È di facile intuizione il fatto che tutte queste definizioni acquistano maggiore importanza qualora si realizzi una separazione netta fra proprietà e controllo e si attribuisca un ruolo centrale alle banche e alle istituzioni finanziarie. In particolare, la definizione gestionale al di là di quella finanziaria in senso stretto, assegna responsabilità specifiche a chi è “al centro” dei flussi di credito. In realtà, anche in merito alla definizione istituzionale il riferimento al conflitto di interessi tra i vari *stakeholders* pone in primo piano le responsabilità dei possessori di una quota almeno rilevante dei debiti dell'impresa. In altri termini, le regole e le istituzioni che definiscono la *corporate governance* interessano tutti i mercati in cui è presente l'impresa: quello dei prodotti, del lavoro, finanziario. Quest'ultimo è però quello che assume un posto di rilievo particolare.

Il sistema di *corporate governance* nelle varie definizioni richiamate è quindi composto da una serie di regole che combinano l'impresa nei vari mercati in cui opera e la proiettano verso uno sfruttamento efficiente delle risorse e verso la massimizzazione del valore. La banca può tranquillamente essere ritenuta come la sola impresa che, in virtù delle caratteristiche peculiari del servizio/prodotto offerto, è in grado di diffondere verso le altre imprese segnali in grado di assicurare l'uso efficiente delle risorse.

Assume perciò sempre più importanza la necessità che l'impresa bancaria, in quanto strutturata in modo economicamente e socialmente complesso e alquanto influente sul normale funzionamento dei sistemi di pagamento e sui rischi del sistema finanziario, sia adeguatamente governabile e lo sia sempre meglio per il perseguimento dei suoi obiettivi istituzionali e per il soddisfacimento dell'interesse dei suoi vari *stakeholders*.

Con il termine *stakeholder*, ormai correntemente in uso, si indicano tutte quelle categorie di soggetti che, intrattenendo relazioni di scambio di qualsiasi tipo con la banca, sono portatori di un interesse legittimo al buon governo della stessa poiché, in un certo modo, ne condividono il rischio<sup>151</sup>.

I soggetti che sono legittimati ad essere qualificati come attori del governo societario, sono in primo luogo gli azionisti. L'azionista è il titolare dei diritti proprietari, cioè colui che si assume il rischio di impresa e da ciò si presume in teoria il diritto all'esercizio del potere in tema di governo dell'impresa. Nel complesso dell'organizzazione societaria, questo potere non è in nessun caso diretto, ma viene impiegato per mezzo di organi societari (il consiglio di

---

<sup>151</sup> Cfr. MOTTURA Paolo, *Corporate governance e banca: alcune specificità*, Banca impresa e società, 1998, n. 1

amministrazione) ed organi esecutivi. Dunque l'esercizio del potere di governo implica in ogni caso, seppure in misura variabile a seconda delle singolarità, un certo grado di delega.

Vi sono, inoltre, altri *stakeholders*, il cui interesse è dissimile da quello dell'azionista (nel senso che non consiste nel rendimento economico di un investimento di capitale) ed il cui rischio è in genere meno elevato (o perché è a priori limitato oppure per il fatto di scontare garanzie protettive maggiori rispetto all'azionista). Tra tali *stakeholders* si ricordano i fornitori dei primari fattori produttivi come il lavoro (manager, personale non direttivo, ecc.), il capitale di credito (depositanti, obbligazionisti, ecc.) e i clienti finali.

Anche tutte queste categorie socio-economiche scontano un danno rivolto ai loro interessi legittimi in caso di *mala gestio* della banca. Tuttavia, non essendo portatori di diritti proprietari, non hanno "poteri di gestione", quanto piuttosto solamente poteri di controllo configurati in modi disparati dalle normative vigenti. Quindi i dipendenti, i fornitori, i clienti ecc. sono legittimati al controllo del governo societario, per quanto relativamente alle decisioni, attività e processi aziendali che possano inficiarne gli interessi specifici. Il controllo in questione è sostanzialmente diverso da quello esercitato/esercitabile dall'azionista. Infatti, quest'ultimo si basa sul diritto proprietario originario ed è simmetrico alla delega di potere attuata. Altresì, il controllo esercitabile dagli altri *stakeholders* è giustificato dalla congiunzione di due condizioni: da una parte il fatto di essere portatore di interessi in gioco, dall'altra parte il fatto di essere esclusi dal processo decisionale ed esecutivo della gestione vera e propria. È dunque l'esposizione di tali interessi a qualche profilo di rischio che fa sorgere la legittimazione al controllo.

Un modello di governo d'impresa che sia equo, adeguato ed efficiente, deve innanzitutto offrirsi di concretizzare un bilanciamento ottimale fra esercizio vero e proprio dei poteri decisionali ed esecutivi, ed esercizio delle varie forme di controllo.

Al riguardo, in dottrina hanno trovato spazio molti studi attinenti al modo di governare le relazioni tra gli *stakeholders* con modalità che, grazie al corretto bilanciamento di incentivi e disincentivi, garantiscano un'armonia fra potere di governo e i diversi poteri di controllo. Uno di questi studi è quello condotto da Masciandaro<sup>152</sup> sull'integrazione (unione-coordinamento-fusione) delle varie categorie di soci nel governo della banca popolare, che, per quanto datato, è in grado ancora di fornire degli interessanti spunti di osservazione a riguardo.

---

<sup>152</sup> in *La corporate governance nelle banche popolari* (contenuto in "Il governo delle banche in Italia" - Fondazione Rosselli p.223-250), Milano: Edibank, 1999;

## 1. L'integrazione tra le diverse categorie di soci nelle banche popolari

La natura peculiare del modello di banca cooperativa, si fonda sulla presenza di più categorie di soci che sono funzionali alla gestione della società e sullo stretto legame con il territorio di appartenenza. La compresenza di una pluralità di categorie di soci che rappresentano altrettante funzioni obiettivo, fa in modo che il governo societario sia contrassegnato dal coordinamento e dalla soddisfazione di esigenze opposte, tentando di bilanciare gli interessi delle parti<sup>153</sup>.

Le banche popolari costituiscono una realtà importante all'interno del panorama bancario italiano, sia su un piano quantitativo sia su uno qualitativo in ragione delle loro incoraggianti performance economiche e aziendali e del loro caratteristico regime giuridico.

La peculiarità del modello è data dal fatto che alla classica struttura aziendale cooperativa dove risalta la figura unica del socio-lavoratore-cliente subentra un assetto della proprietà e del controllo multiforme, dovendo gestire l'interazione di almeno quattro soggetti economici, ai quali è comune lo status di socio, ma che presentano caratteri di diversità rilevanti: gli amministratori, gli utenti, i dipendenti e i finanziatori.

Con riferimento ai soci amministratori, i loro tratti peculiari possono essere rinvenuti in un'attenzione alla rielezione che ha come conseguenza una certa sensibilità nei confronti delle finalità delle categorie di soci tra loro parzialmente eterogenee. Tale categoria è, dunque, quella peculiare della banca popolare, con delle finalità rinvenibili solo nelle banche popolari in ragione degli assetti che presentano. Le altre categorie, infatti, sono tendenzialmente rinvenibili anche in altre realtà: il socio finanziatore è tipico delle società di capitali, il socio utente incarna la peculiarità delle cooperative di consumo, mentre il socio dipendente è la figura classica delle cooperative di lavoro<sup>154</sup>.

Una tale formulazione analitica recepisce in questo modo i fattori da cui dipende la stabilità del controllo, data la peculiarità dell'assetto proprietario.

La stabilità del controllo dipende dalla capacità dei soci amministratori di massimizzare la loro probabilità di rielezione che si può realizzare solo tenendo in considerazione le funzioni obiettivo delle altre tipologie di soci che, seppur tutte accomunate dall'interesse della remunerazione del loro capitale investito,

---

<sup>153</sup> ZEN Francesco, *Corporate governance in the co-operative banks of north-eastern Italy*, Wolpertinger Meeting, Siena, 2002

<sup>154</sup> MASCIANDARO, Donato, *La corporate governance nelle banche popolari* (contenuto in "Il governo delle banche in Italia" - Fondazione Rosselli p.223-250), Milano: Edibank, 1999;

presentano caratteri di diversità rilevanti: i soci finanziatori hanno come interesse esclusivo quello della redditività del loro capitale investito; i soci utenti, invece, sono interessati anche all'accesso e alla qualità dei servizi bancari; i soci dipendenti, infine, sono maggiormente attenti alle condizioni e alla remunerazione del capitale umano.

La stabilità del controllo nel caso di una banca popolare può essere ricondotta a dei fattori precisi se sottoposti a determinate condizioni e individuando specifiche relazioni:

1) È direttamente proporzionale alla crescita ed allo sviluppo dell'attività della banca stessa, purché non si realizzi una condizione nella quale i soci dipendenti siano eccessivamente corporativi e i soci utenti legati oltremodo a posizioni tradizionaliste;

2) È inversamente proporzionale ad una politica salariale e delle retribuzioni troppo accondiscendente, a meno che non si realizzino una serie di condizioni ovvero che i soci amministratori non mostrino un'eccessiva sensibilità verso gli interessi dei soci dipendenti e che questi ultimi mostrino un interesse esclusivamente di tipo corporativo. Qualora queste condizioni si verifichino simultaneamente, la proporzionalità tra stabilità del controllo e politica salariale accondiscendente diviene diretta;

3) È direttamente proporzionale ad una politica aziendale incentrata sulla redditività, a meno che non si realizzino una serie di condizioni, ovvero che i soci amministratori non mostrino un'eccessiva sensibilità verso gli interessi dei soci utenti e che questi ultimi mostrino un interesse esclusivamente rivolto alle proprie tradizioni localistiche. Qualora queste condizioni si verifichino simultaneamente, la proporzionalità tra stabilità del controllo e politica aziendale aggressiva diviene inversa.

Il modello di *corporate governance* evidenziato dalla teoria in questione viene poi rimesso alla verifica dei dati relativi al periodo 1973-1993.

Come già più volte evidenziato, lo studio di Masciandaro come tanti altri studi, tenta di dimostrare come la peculiarità della natura delle banche popolari abbia la sua radice ultima nella specificità del suo modello di *corporate governance*. Questa tesi comporta, ovviamente una serie di conseguenze non irrilevanti.

Su un piano interpretativo, il modello fornisce un'interessante considerazione in merito al fatto di far dipendere il consenso dei soci amministratori delle banche popolari da due condizioni ben precise: redditività e composizione non polarizzata del corpo sociale.

La prima condizione legata alla redditività può apparire di immediata comprensione ma merita una considerazione aggiuntiva: se si può assumere che la redditività è il motore propulsivo dello sviluppo di una qualsiasi impresa bancaria privata, nel caso delle banche popolari va considerata l'ipotesi che essa non faccia altro che facilitare proprio la composizione di interessi eterogenei e talvolta potenzialmente incompatibili (almeno in un dato orizzonte temporale). Non è detto, infatti, che una politica di ristrutturazione aziendale in accordo con l'interesse dei soci finanziatori, sia coerente in linea di principio e immediatamente compatibile con gli interessi dei soci lavoratori. Lo stesso si può dire nel caso di un'offerta di servizi a condizioni sempre più vantaggiose ai soci utenti o comunque in linea generale funzionale agli interessi di una comunità locale, dato che nel breve periodo potrebbe trovarsi in una situazione di incompatibilità con la funzione obiettivo dei soci finanziatori o con esigenze specifiche dei soci lavoratori o viceversa. Ciò che ne emerge è una condizione nella quale appare chiaro come solo una banca popolare già sufficientemente redditizia abbia la libertà di movimento necessaria per ricomporre eventuali conflitti di interesse che sorgono. In assenza di redditività, invece, si delinea un quadro dove le scelte strategiche appaiono molto più limitate e incerte, con il rischio che possano comportare delle conseguenze in termini di certezza e stabilità del controllo<sup>155</sup>.

La seconda condizione è invece legata ad un'opportunità di rendere le singole figure di socio sempre più coincidenti grazie anche alle attuali caratteristiche dei mercati e della funzione di produzione dei servizi bancari e creditizi che rendono tale facoltà più agevole. Si tratta di una condizione che mira anche questa a riunire interessi eterogenei che possono eventualmente generare conflitti, il tutto attraverso la costituzione di soggetti economici misti in termini di interessi e finalità. Detto in altre parole, si rileva una necessità di conciliare il principio della porta aperta (e quindi l'eterogeneità stessa dei soci), con l'esigenza di non ritrovarsi nella situazione in cui i soci siano polarizzati su un'unica finalità. Ciò vuol dire che pur riconoscendo a ciascun socio la possibilità di avvalersi di una motivazione prevalente nella scelta di adesione ad una banca popolare, qualora questa dovesse dimostrarsi come addirittura l'unica motivazione, le probabilità che le scelte di gestione finiscano per provocare reazioni omogenee nei diversi soci aumentano.

Queste due condizioni appena esposte ovvero redditività e composizione eterogenea ma non polarizzata si manifestano come necessarie contemporaneamente. Qualora infatti si considerasse lo scenario caratterizzato dalla mancanza di redditività, diverrebbe sempre più difficile la composizione

---

<sup>155</sup> Cfr. RESTI Andrea, Flessibilità, autonomia e nuovi modelli di *governance* nelle banche popolari, *Credito Popolare*, 2001, n. 1

degli interessi compositi data la crescente insoddisfazione dei soci finanziatori e una maggiore incertezza in termini di consenso (e quindi di stabilità del controllo) che si genererebbero. Il rischio, di conseguenza, consisterebbe nel fatto di constatare da una parte che la gestione del controllo finisca come catturata da interessi specifici e dall'altra una situazione di conflittualità altamente diffusa. Non servirebbe specificare come il presentarsi di scenari simili si dimostrerebbe letali non solo per la crescita ma anche per la sopravvivenza stessa dell'impresa.

Nel primo scenario si fa riferimento a situazioni ipotetiche nelle quali la banca popolare finisca prigioniera degli interessi dei soci lavoratori in termini di oneri del personale, oppure legata esclusivamente agli interessi dei soci utenti in termini di rigidità delle operazioni di concentrazione. Anche con riferimento ai soci finanziatori si potrebbero verificare situazioni analoghe, ad esempio finendo in un circolo vizioso di reperimento del capitale di rischio sul mercato<sup>156</sup>. Ovviamente il concetto di "prigionia" sopra riportato ha una valenza squisitamente economica: serve per indicare quelle situazioni di fatto nelle quali i soci amministratori hanno compiuto scelte gestionali non coerenti con le finalità che dovrebbero essere loro proprie ovvero la redditività e la composizione di un corpo sociale eterogeneo ma non polarizzato<sup>157</sup>.

Nel secondo scenario ipotizzato, si fa riferimento ad una situazione di difficoltà operativa dove gli amministratori siano alle prese con un azionariato dove risulta difficile la creazione di maggioranze stabili. La conseguenza finirebbe ovviamente per essere quella di rendere l'orizzonte temporale degli amministratori molto più ridotto e incerto e con conseguenze di immediata comprensione: difficile pianificazione nel medio periodo; adozione di politiche che comportino benefici immediati e costi differiti ecc.

In conclusione, tutte le fasi della vita di una banca popolare, comprese nascita e morte, implicano una capacità di aggregare consensi. Diventa perciò fondamentale la corretta interpretazione degli obiettivi dei soci che siano potenziali od effettivi e se su un piano pratico è quasi impossibile compiere una disamina accurata, le conclusioni basate sul modello teorico consentono almeno di identificare e raggruppare le figure di socio che caratterizzano la banca popolare, compresi i relativi intrecci<sup>158</sup>.

---

<sup>156</sup> Si tratta della situazione in cui a seguito di una prima fase di reperimento del capitale sul mercato si verifichi una necessità stringente di sua remunerazione, a cui segua un crollo dell'autofinanziamento tale da dover obbligare ad una nuova operazione di reperimento sul mercato del capitale di rischio.

<sup>157</sup> Cfr BURLANDO Elena, *Corporate Governance* e atteggiamento verso il rischio delle banche popolari, *Credito Popolare*, 2000, n. 4.

<sup>158</sup> Cfr. MASCIANDARO, Donato, *La corporate governance nelle banche popolari* (contenuto in "Il governo delle banche in Italia" - Fondazione Rosselli p.223-250), Milano: Edibank, 1999;

## 2. La relazione tra finanziamento e governance

Il tema del reperimento di capitali sul mercato non è nuovo ed anzi era già oggetto della legislazione speciale della cooperazione degli anni '90, in particolare della legge 59/1992 che individuava e disciplinava un numero maggiore di fattispecie per consentire alle cooperative in generale di rafforzare le proprie risorse patrimoniali<sup>159</sup>.

Con la riforma societaria del 2003, il legislatore non si è limitato ad aumentare il numero di strumenti a disposizione delle società cooperative, ma si è spinto fino al punto assimilare sotto questo profilo la disciplina delle cooperative a quella della S.p.A. riconoscendo alle cooperative di tutte le forme di finanziamento mediante emissione di titoli innovativi previsti per le S.p.A. ex art. 2526 Cod. Civ. Secondo l'opinione prevalente in dottrina<sup>160</sup>, questa scelta del legislatore ha segnato il passaggio del reperimento di capitali sul mercato verso una disciplina prevista e regolata in maniera strutturale anche per le cooperative.

Questa scelta pone due ordini di problemi: da una parte va analizzata la compatibilità fra le regole che disciplinano un modello societario in cui le azioni rappresentano una forma di raccolta del risparmio e quelle che realizzano il tradizionale principio di partecipazione dei soci alla vita sociale; dall'altra rilevano i problemi di controllo sulla gestione degli amministratori in una compagine sociale che ha visto il suo aumento dimensionale.

Con riferimento alla partecipazione alla vita societaria, nonostante il legislatore si sia prodigato al fine di introdurre strumenti atti a favorire la partecipazione in assemblea dei soci<sup>161</sup> come varie volte rimarcati in questa sede, rileva in ogni caso il fatto che sono rinvenibili una serie di disposizioni introdotte dalla riforma del 2003 che appaiano in contrasto con il principio della partecipazione dei soci cooperatori alla gestione<sup>162</sup>. In particolare, il riferimento è diretto a quelle disposizioni che, prevedendo l'attribuzione agli amministratori della competenza esclusiva in materia di gestione, hanno di conseguenza diminuito la posizione di forza dell'assemblea rispetto al precedente regime applicabile alle cooperative. Trovano, infatti, piena applicazione alle cooperative, quelle norme previste in

---

<sup>159</sup> Il riferimento è alle azioni di sovvenzione, azioni di partecipazione cooperativa e ai prestiti sociali.

<sup>160</sup> SPADA Paolo, C'era una volta la società, in Riv. Not. 2004 I. Ma anche FERRO-LUZZI Paolo, Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa, in Riv. Dir. Comm. 2005 I e PRESTI Gaetano Maria Giovanni, Cooperative e modellismo giuridico, in Coop. credito, 2003.

<sup>161</sup> Il riferimento è sempre al voto per corrispondenza e ad "altri mezzi di comunicazione" (ex art. 2538); ma anche ai criteri di delega assembleari (ex art. 2539). Il favore verso una maggiore partecipazione dei soci si può ricavare, secondo CUSA (in Il procedimento assembleare nella società cooperativa e il principio democratico, in Giur. comm., 2004, I), anche dal rafforzamento del peculiare strumento organizzativo della cooperazione rappresentato dalle assemblee separate.

<sup>162</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Concetta, Modello cooperativo e organizzazione societaria dopo la riforma del codice civile del 2003: temi per la ricerca, in Coop. Cred. 2006 I.

linea di principio per le S.p.A. che hanno accentuato il principio di specializzazione e organizzazione per funzioni della società: art. 2364 Cod. Civ. il quale esclude la possibilità per lo statuto di attribuire all'assemblea competenze di gestione dell'impresa e che prevede anche che solo alcuni atti degli amministratori possono essere autorizzati in via preventiva dall'assemblea e solo dietro previsione statutaria. Secondo alcuni<sup>163</sup>, si è trattato di una contraddizione della riforma, dato che guardando al quadro generale, l'intenzione del legislatore sembra invece essere quella di valorizzare il ruolo dell'assemblea attraverso: approvazione dei regolamenti che disciplinano i rapporti mutualistici (ex art. 2521 comma 5); approvazione in ultima istanza sull'ammissione dei soci (ex art. 2528); delibera in merito all'esclusione o semplice limitazione del diritto di opzione (ex art. 2524 comma 4); delibera sull'entità del ristorno da distribuire ai soci cooperatori (ex art. 2545-sexies).

In realtà queste disposizioni appena richiamate non vanno interpretate come frutto di una contraddizione della riforma, quanto invece come naturale conseguenza dell'assimilazione del modello di organizzazione e disciplina dell'attività d'impresa delle cooperative a quello delle S.p.A.<sup>164</sup>. Una volta chiarito ciò, è interessante analizzare come, evidentemente, la scelta del legislatore si sia legata a considerazioni frutto di diversi studi<sup>165</sup>, i quali hanno rilevato una tendenza a una proporzionalità inversa tra successo economico della cooperativa e partecipazione alla vita sociale. Da questa considerazione è facilmente deducibile dunque come la crescita dimensionale comporti in via per lo più naturale un mutamento dei meccanismi decisionali verso sistemi di gestione più affini a quelli delle grandi S.p.A., ovvero ad un affidamento della gestione alla discrezionalità degli amministratori mentre ai soci viene lasciato un semplice onere di controllo della gestione. Il legislatore, in quanto incline a questa impostazione, ha perciò preferito affidare la realizzazione del principio di partecipazione dei soci cooperatori alle disposizioni suddette che attribuiscono alla competenza dell'assemblea gli aspetti riguardanti l'attuazione dello scopo mutualistico.

È altresì importante richiamare altre disposizioni in materia prese in considerazione dalla riforma del diritto societario del 2003: le deroghe al principio del voto capitario (art. 2538 comma 4); la possibilità di scegliere uno o più amministratori tra gli appartenenti alle diverse categorie di soci in proporzione all'interesse che ciascuna categoria ha nell'attività sociale ma solo laddove ciò sia prevista in via preventiva dall'atto costitutivo (art. 2542 comma 4); la possibilità di introdurre in via statutaria, l'attribuzione del diritto di voto nell'elezione dell'organo di controllo in misura proporzionale alle quote o azioni possedute o in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico (art. 2543 comma 2).

---

<sup>163</sup> COSTI Renzo, Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche, in *Giurisprudenza Commerciale* 2003 I.

<sup>164</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Op. Cit. 2006.

<sup>165</sup> SAPELLI Giulio, La cooperazione come impresa: mercati economici e mercato politico, in *Il movimento cooperativo in Italia. Storia e problemi*, a cura di Giulio Sapelli, Torino Einaudi 1981.

Come anticipato, un altro fronte problematico consegue al rafforzamento del ricorso al mercato dei capitali di rischio da parte delle cooperative e consiste nel controllo degli amministratori. Non si tratta di una peculiarità delle cooperative in quanto qualsiasi società che presenti un azionariato molto frammentato ha a che fare con questo problema. Nelle cooperative questo è tuttavia accentuato dall'aggiunta del principio democratico del voto capitario<sup>166</sup>. Il legislatore, con la riforma del 2003, si è mosso al fine di contrastare situazioni di sostanziale inamovibilità degli amministratori<sup>167</sup>. In particolare vanno richiamati: l'apertura all'esterno nella gestione tramite la possibilità di scegliere gli amministratori anche fra i non soci (art. 2542 comma 2); l'attribuzione della nomina di un componente della minoranza del C.d.A. ai portatori di strumenti finanziari (art. 2542 comma 4); attribuzione all'assemblea del potere di determinare il sovrapprezzo che il nuovo socio deve versare (art. 2528); la diminuzione dei poteri degli amministratori nella circolazione delle partecipazioni (art. 2530); il limite al cumulo degli incarichi e alla rieleggibilità degli amministratori dopo tre mandati consecutivi (art. 2542 comma 3)<sup>168</sup>.

Va, inoltre, evidenziato come per le cooperative si presenti un ricco elenco con riguardo alle questioni non delegabili dato che sono escluse dalla possibilità di delega tutte le scelte relative all'ammissione, recesso ed esclusione del socio, nonché le decisioni che incidono sui rapporti mutualistici con i soci (art. 2544 comma 1). Le disposizioni che favoriscono un rafforzamento del controllo sugli amministratori non si esauriscono in quelle suddette dato che con riferimento alle società cooperative vanno richiamati anche i poteri riservati alle minoranze qualificate di soci fra i quali il diritto di ispezionare il libro delle adunanze e delle deliberazioni del C.d.A. e il libro delle deliberazioni del comitato esecutivo *"attraverso un rappresentante, eventualmente assistito da un professionista di sua fiducia"* (art. 2545-bis).

Se da un punto di vista teorico il complesso di norme previste con la riforma del diritto societario possono ritenersi soddisfacenti per il raggiungimento degli obiettivi prefissati, da un punto di vista strettamente pratico è stato evidenziato come molte delle misure previste sono in grado di dare buoni risultati solo nelle cooperative di dimensioni ridotte in ragione di un più efficace sistema di *peer monitoring*<sup>169</sup>. Infatti, nelle cooperative di maggiori dimensioni (come appunto il caso delle banche popolari), il meccanismo del voto capitario rende impossibile sul piano giuridico l'applicazione degli strumenti della *c.d. market discipline*, che

---

<sup>166</sup> Cfr. PRESTI Gaetano Maria Giovanni, *Cooperative e modellismo giuridico*, in *Coop. credito*, 2003.

<sup>167</sup> Si tratta di situazioni che si verificano per lo più nelle società di grandi dimensioni.

<sup>168</sup> Le previsioni dell'art. 2530 e 2542 comma 3 sono state poi cancellate con il decreto correttivo della stessa riforma societaria 310/2004 in ragione di una pretesa rigidità della disciplina legislativa ma lasciando in questo modo incompleto il disegno normativo finalizzato al rafforzamento del controllo sugli amministratori. Ciò nonostante non si esclude la possibilità per le società di inserire clausole che fissino limiti negli statuti.

<sup>169</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Op. Cit. 2006.

invece normalmente in situazioni di azionariato eccessivamente frammentato sono in grado di sostituirsi nell'incentivazione degli amministratori verso comportamenti corretti ed efficienti.

### **3. Due problemi di *corporate governance* in Giurisprudenza**

#### Il diritto di discussione in assemblea: i poteri del presidente e la possibile annullabilità della delibera

Come si è già avuto modo di evidenziare, le banche popolari scontano dinamiche di partecipazione assembleare peculiari rispetto alle S.p.A., non tanto a livello normativo, quanto più rispetto alla pratica relativa alla gestione di una discussione assembleare dove la composizione dell'azionariato alquanto frammentato può finire per giocare un ruolo alquanto importante. In merito a tale argomento può rilevare, al fine di evidenziare la difficoltà di gestire i diritti degli azionisti in situazioni di azionariato eccessivamente frammentato, una sentenza emessa dal Tribunale di Modena in data 24 febbraio 2012. Il fatto in questione e i motivi della decisione, di seguito riportati, hanno una valenza generale con riferimento a tutte le società di capitali, ma tutto ciò risalta di più ovviamente nel caso di una banca popolare, giustificando di conseguenza l'importanza di un tale argomento all'interno di un'analisi delle cause che si ritiene abbiano convinto il legislatore ad operare una riforma come quella in parola.

Il fatto concerne l'impugnazione di una delibera adottata dall'assemblea dei soci della Banca Popolare dell'Emilia Romagna in data 16 aprile 2011, da parte di una minoranza di soci, i quali hanno chiesto una dichiarazione di nullità della deliberazione per impossibilità dell'oggetto o pronuncia di annullamento della deliberazione per violazione di legge, dopo che a 250 soci, regolarmente iscritti a parlare, era stato impedito di intervenire da parte del Presidente dell'Assemblea il quale dispose la chiusura della discussione senza aver dato diritto a questi di intervenire.

La Banca, dal canto suo, ha sostenuto una compressione del diritto d'intervento del socio al fine di garantire che l'assemblea fosse posta nella *concreta condizione di operare* o per arginare una strumentalizzazione illegittima del diritto all'intervento. Nel caso di specie viene fatto notare come *per l'estrema ed evidente complessità organizzativa, sarebbe stato del tutto impossibile rinviare ad altra data l'assemblea* e che la chiusura della discussione si era resa necessaria al fine di salvaguardare il diritto della totalità dei soci partecipanti ad esprimere il

loro voto. Tra le altre difese eccepite, risalta la giustificazione della decisione del Presidente dell'Assemblea al fine di contrastare il disegno ostruzionistico legato all'attività di una minoranza dei soci, ovvero dell'associazione "Bper F."<sup>170</sup>.

Il collegio, da parte sua, ha ritenuto che il diritto all'intervento del socio non possa essere compresso fino ad impedirne la parola in modo assoluto in quanto si realizzerebbe in questo modo *una radicale ablazione del diritto e una violazione definitiva del contratto sociale come integrato dalla legge*. Tale impostazione è in piena concordanza con l'opinione della giurisprudenza di legittimità che a riguardo ha sancito che *le regole del procedimento assembleare implicano, per ciascuno degli intervenuti (...) il diritto di poter esprimere, in contraddittorio con gli altri, la propria opinione* (Cass., 13 dicembre 2002, n. 17848). Inoltre secondo i giudici, è pacifico che al netto di una evidente complessità organizzativa, i costi e i disagi di un prolungarsi dell'Assemblea erano stati preventivamente messi a conoscenza e accettati dai soci e dalla società come conferma l'articolo 28 dello statuto della società: *"qualora in una seduta non si esaurisca l'ordine del giorno, l'assemblea può essere prorogata dal presidente non oltre l'ottavo giorno successivo, mediante dichiarazione da farsi all'adunanza e senza necessità di altro avviso"*.

All'udienza di prima comparizione, gli Attori hanno negato di aver fatto richiesta di parola sulla base di un ragionato disegno ostruzionistico o, più in generale, a qualsiasi progetto riconducibile all'associazione "Bper F." finalizzato ad una turbativa assembleare. In assenza di prove documentali o orali detenute dai convenuti in ragione della loro posizione, il collegio ha ritenuto ragionevole una pronuncia di annullamento e non una dichiarazione di nullità, basandosi sul presupposto che il vizio non incide sulla materia, in sé conforme alla legge, della deliberazione. In particolare *è annullabile la delibera assunta in violazione del diritto di ciascun socio di intervenire nella discussione esprimendo, in contraddittorio con gli altri, la propria opinione, a meno che non venga provato l'intento ostruzionistico esclusivamente finalizzato a turbare lo svolgimento dell'assemblea – nel caso di specie, il presidente dell'assemblea dichiarava chiusa la discussione sulla nomina del consiglio di amministrazione senza prima concedere la parola a duecentocinquanta soci che si erano prenotati a parlare*<sup>171</sup>.

Una volta esposto il fatto e le motivazioni della pronuncia giurisprudenziale, la sentenza del Tribunale di Modena offre un interessante spunto per affrontare il tema della validità delle delibere assembleari adottate a seguito di un procedimento assembleare che abbia visto la fase di votazione prima della regolare conclusione di quella di discussione.

---

<sup>170</sup> La vicenda ha avuto notevole risalto mediatico data la presenza tra i soci fondatori della lista Bper Futura di Gianpiero Samorì.

<sup>171</sup> Così il Tribunale di Modena nella sentenza in questione del 24 febbraio 2012.

L'assemblea, tanto per le società mutualistiche quanto per le società per azioni, è il luogo istituzionalmente deputato all'esercizio dell'espressione della volontà sociale, dove i soci, sempre nel rispetto dei principi di collegialità e maggioranza<sup>172</sup>, hanno la facoltà di condizionare la gestione della società. Già il rapporto tra principio di collegialità e formazione della volontà sociale richiamerebbe da solo una serie di argomenti troppo complessi e numerosi da affrontare in questa sede, ma giova in ogni caso richiamare, al fine di ciò che interessa per questa analisi, come la funzione di collegialità sia stata definita come *tecnica di ponderazione degli interessi*<sup>173</sup>, nel senso di legittimare l'inevitabile applicazione del principio maggioritario che, in deroga al principio di unanimità, implica per forza di cose un sacrificio da parte delle volontà individuali al fine di realizzare un interesse comune ovvero la formazione della volontà assembleare<sup>174</sup>.

I diversi problemi di *corporate governance* in parte affrontati anche in questa sede, hanno spesso sollevato, tra le altre cose, la discussione in merito a nuove tecniche in grado di conciliare in modo migliore la partecipazione all'assemblea, la votazione e il principio collegiale. Alcuni<sup>175</sup> hanno proposto di introdurre concetti quali la "collegialità diminuita", ma appare più opportuno sposare invece forme alternative che riescano a superare i caratteri di simultaneità e contestualità delle espressioni di voto, difficilmente applicabili alle realtà societarie soprattutto quotate<sup>176</sup>. Con la riforma del diritto societario, è rinvenibile una volontà del legislatore di dirigersi verso questa direzione con la possibilità sancita dall'articolo 2370 Cod. Civ. di consentire l'intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione oppure il voto per corrispondenza o in via elettronica<sup>177</sup>.

Idealmente, secondo Massimo<sup>178</sup> il procedimento assembleare può essere ripartito in tre fasi: 1. La convocazione e l'accertamento di regolare costituzione; 2. La discussione; 3. Il voto finale. La tripartizione di queste fasi segue anche una serie di diritti che per ognuna di queste fasi vengono riconosciuti ai soci (diritto

---

<sup>172</sup> Cfr. RUFFINI Edoardo, La ragione dei più, Bologna 1977 dove il principio maggioritario viene definito come "un espediente pratico per risolvere empiricamente e in maniera non sempre uniforme, determinate situazioni che altrimenti sarebbero di stallo".

<sup>173</sup> ANGELICI Carlo, Note in tema di procedimento assembleare, articolo in Riv. notariato 2005.

<sup>174</sup> Cfr. GRIPPO Giovanni, Deliberazione e collegialità nella società per azioni, Giuffrè 1979. Ma anche CIVERRA Enrico, Società di capitali e posizione del socio, Ipsa 2010.

<sup>175</sup> Cfr. PEDERZINI Elisabetta, Intervento del socio mediante mezzi di telecomunicazione e democrazia assembleare, in Giur. Comm. 2006 I.

<sup>176</sup> Cfr. ROSSI Serenella, Il voto extra-assembleare nelle società di capitali, Milano, 1998. Ma anche RESCIO Giuseppe Alberto, L'assemblea nel progetto di riforma delle società di capitali, 2002 disponibile su [www.notarlex.it](http://www.notarlex.it).

<sup>177</sup> I vari caratteri di ammissibilità si articolano poi a seconda dei singoli casi (ad esempio in particolare per le banche popolari quotate) come varie volte spiegato anche in questa tesi.

<sup>178</sup> MASSIMO Livia, Il diritto di discussione in assemblea: poteri del presidente ed eventuale annullabilità della delibera, in Banca Borsa Tit Cred. 2013 IV.

all'informazione tramite avviso di convocazione; diritto di partecipare all'assemblea e diritto di voto). Se il legislatore si è preoccupato di regolamentare con una certa precisione il diritto a partecipare all'assemblea e il diritto di voto, poco<sup>179</sup> si rinvia relativamente all'esercizio del "diritto di discussione"<sup>180</sup>. Se dunque la fase di discussione non è considerata necessaria, ciò non fa venire comunque meno la possibilità nel caso in cui i soci manifestino la volontà di esprimere la propria opinione<sup>181</sup>. Di conseguenza, secondo alcuni<sup>182</sup>, il diritto di discussione deve considerarsi come quel mezzo che ha la funzione, all'interno del procedimento assembleare, di consentire la corretta formazione della volontà sociale. In questo modo si individua in tale diritto di discussione un diritto indisponibile in quanto volto a tutelare sia gli interessi dei singoli soci che il corretto funzionamento dell'intero organo assembleare<sup>183</sup>. All'interno di questo contesto, non manca chi<sup>184</sup> sostiene che l'introduzione del voto per corrispondenza e delle tecniche di partecipazione a distanza non hanno fatto altro che mettere sempre più all'angolo l'importanza della fase di discussione nel procedimento assembleare. In particolare viene contestato il fatto che in questo modo le decisioni di maggiore importanza vengano assunte per lo più in sede extra-assembleare grazie alla stipulazione di patti parasociali<sup>185</sup> e che l'incentivazione per il socio di esercitare il voto a distanza finisca, di conseguenza, per disincentivare la sua facoltà di intervenire direttamente in assemblea. In quest'ultimo caso va però sottolineato che il socio parteciperebbe in ogni caso alla formazione della volontà sociale tramite il suo voto e che, decidendo di partecipare secondo questa modalità, è lui stesso a rinunciare al suo diritto di discutere in assemblea, senza che vi sia alcuna compressione da parte degli organi societari.

Come già anticipato in precedenza, tra le ragioni difensive sostenute dalla Banca, la più meritevole di trattazione è senza dubbio quella che ha ricondotto l'esercizio del diritto di discussione di quei soci ad una finalità ostruzionistica atta ad ostacolare la regolare conclusione dell'assemblea. Secondo questa tesi, il Presidente avrebbe avuto legittimamente la facoltà di interrompere la discussione dato che la relativa complessità organizzativa rendeva impossibile il rinvio dell'assemblea ad un'altra data. Tale discorso va ricondotto all'applicabilità del

---

<sup>179</sup> L'unico rinvio, per quanto indiretto al diritto di discussione è infatti quello sancito dall'art. 2375 il quale prevede che *"nel verbale devono essere riassunte, su richiesta dei soci, le loro dichiarazioni pertinenti l'ordine del giorno"*.

<sup>180</sup> Un tale silenzio normativo ha portato la dottrina a ritenere che tale diritto non potesse essere considerato come posizione soggettiva. Cfr. CANDIAN Aurelio, Il potere del socio di parlare in assemblea, in Temi, 1962, ma anche FOSCHINI Marcello, Sul diritto di discussione in assemblea, in Riv. Soc 1962.

<sup>181</sup> GRECO Paolo, Le società nel sistema legislativo italiano: lineamenti generali, Torino 1959.

<sup>182</sup> PELLIZZI G. L., Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare, in Riv. dir. civ., 1967, I.

<sup>183</sup> La Giurisprudenza, anche recentemente, ha costantemente affermato l'indisponibilità del diritto di discussione. Si veda Cass. 18 aprile 1961 n. 851, ma anche Cass. 13 dicembre 2002 n. 17848.

<sup>184</sup> COTTINO Gastone, Diritto societario, Padova 2006

<sup>185</sup> ROSA Alessandra, Patti parasociali e gestione delle banche, Giuffrè Editore 2010.

concetto di abuso di un diritto e della clausola di buona fede e correttezza in un contesto societario<sup>186</sup>. Il caso di abuso di diritto è configurabile dunque qualora la partecipazione al dibattito non sia inquadrata nella normale dinamica deliberativa ma risulti solamente finalizzata all'espressione di un potere di blocco privo di concreta giustificazione. È sulla base di queste evenienze che la dottrina ha cominciato, più o meno recentemente, ad affiancare al concetto di abuso della maggioranza anche quello di abuso della minoranza per definire quell'insieme di comportamenti dei soci minoritari atti ad usurpare un legittimo potere di direzione, decisione e controllo attraverso l'impiego dei propri diritti ma in maniera deviata. Riconducendo dunque il caso di specie alla tematica dell'"ostruzionismo assembleare", i cui classici esempi sono rinvenibili nell'abuso di convocazione dell'assemblea, nella richiesta abusiva di rinvio della stessa, nell'abbandono dell'aula ecc. A tal riguardo la dottrina maggioritaria ritiene che una pratica ostruzionista sia legittima fino a quando non finisca per violare i presunti doveri di correttezza e buona fede di cui all'art. 1376 Cod. Civ. e che dovrebbero gravare sui soci<sup>187</sup>. Pertanto, nel caso di specie, qualora si fosse riuscito a provare che soci esclusi dall'intervento stessero perseguendo un mero intento personale ostruzionistico, allora il giudice non sarebbe arrivato a pronunciarsi in favore dell'annullamento della delibera. Data però, come già precedentemente riportato, l'assenza di prove che inchiodino i soci in questione, non si giustifica la scelta del Presidente di chiudere il dibattito e passare alla votazione. In ottemperanza alle disposizioni di legge e statutarie, il Presidente dell'assemblea avrebbe dovuto sospendere la seduta e disporre la proroga dell'assemblea, in modo tale da garantire l'intervento a tutti i richiedenti<sup>188</sup>.

Il caso di specie, solleva anche una problematica in merito al ruolo riconosciuto al Presidente dell'assemblea, la cui figura nasce dall'esigenze di mediare l'interesse dei soci partecipanti con il talvolta confliggente interesse di speditezza del regolare svolgimento assembleare. Secondo le disposizioni previste dalla disciplina civilistica, è rinvenibile l'art. 2372 comma 1 Cod. Civ il quale prevede che il Presidente "*verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola il suo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni*", confermando la tesi dell'assenza di disposizioni specifiche relative ai suoi poteri nella fase di discussione assembleare. In linea generale, la figura del Presidente è stata concepita come quella di un organo irrinunciabile con poteri di natura ordinatoria e regolatoria, il cui compito è quello di garantire un regolare svolgimento dell'assemblea e di disciplinare e coordinare gli interventi dei soci<sup>189</sup>.

---

<sup>186</sup> Cfr. MARTINES Maria Paola, L'abuso di minoranza nelle società di capitali, in Contratto e Impresa 1997.

<sup>187</sup> Cfr. GAMBINO Agostino, Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni. Abuso di potere nel procedimento assembleare, Giuffrè 1987.

<sup>188</sup> Cfr. BUONOCUORE Vincenzo, L'ostruzionismo degli azionisti nelle assemblee delle società quotate, in Riv. Soc. 1970.

<sup>189</sup> Cfr. COTTINO Gastone, Diritto Commerciale II, Padova 1999.

Alla fine ne esce fuori una figura in grado di “*conferire all’assemblea unità e concretezza di espressione comunicativa*”<sup>190</sup>.

Alla luce di questo preambolo, la domanda torna ad essere sempre se il Presidente, al fine di assicurare lo svolgimento regolare dell’assemblea e tutelare il diritto di voto dei soci, sia legittimato fino al punto di ledere il principio di parità di trattamento, di fatto sopprimendo i diritti di intervento di alcuni soci. La risposta più soddisfacente data in dottrina sembra essere quella di giustificare un tale intervento da parte del Presidente nella misura in cui riguardi interventi non pertinenti rispetto all’ordine del giorno o con evidente finalità di turbamento dell’assemblea<sup>191</sup>. Qualora tale esercizio abusivo del proprio diritto di intervenire non si rinvenga, al Presidente viene lasciata la facoltà solo di limitare nel tempo l’intervento di ciascun socio senza poter in alcun modo eliminarlo del tutto<sup>192</sup>.

In conclusione, suggerita in prima istanza l’approvazione di un regolamento statutario in grado di risolvere *ex ante* la problematica, l’abuso del diritto di discussione come causa legittimante la soppressione del diritto stesso, deve senza dubbio risultare da fatti obiettivi non essendo di immediata chiarezza l’individuazione dell’illeceità degli atti dalla semplice intenzione dell’azionista in questione.

Con riferimento specifico ai motivi che hanno spinto il giudice verso l’annullabilità della delibera invece della sua nullità, si può richiamare come la giurisprudenza, in maniera quasi<sup>193</sup> unanime, segua oramai il principio che intende le delibere nulle quando, ai sensi dell’art. 2379 Cod. Civ. siano in contrasto con norme previste a tutela dell’interesse generale o comunque dirette ad impedire/ostacolare il raggiungimento degli obiettivi sociali. Quando invece le delibere sono semplicemente affette da vizi di forma legati al contenuto o al procedimento di approvazione, se non contemplati dall’art. 2379 Cod. Civ., è eccezionale la sola clausola generale di annullabilità prevista dall’art. 2377 Cod. Civ.<sup>194</sup>

Altro discorso invece per quanto riguarda le responsabilità del Presidente e la possibilità di condannarlo per violazione di legge perpetrata. Se, infatti, prima della riforma che ha chiarito la natura dei suoi poteri, poteva essere più difficile

---

<sup>190</sup> Cass. 30 ottobre 1970 n. 2263.

<sup>191</sup> Secondo alcuni (Cfr. Busi), il Presidente avrebbe addirittura la facoltà di chiudere l’assemblea quando l’abuso di diritto del socio alla discussione confligga con le esigenze di regolare funzionamento della stessa.

<sup>192</sup> La Cassazione (11 luglio 1995 n. 7576) è intervenuta in merito alla possibilità di fissare in via statutaria un eventuale regolamento assembleare in grado di prevedere *ex ante* limitazioni nel tempo del diritto di intervento, permettendo tale facoltà al fine di tutelare la parità di trattamento e l’assolvimento della funzione classica dell’assemblea.

<sup>193</sup> Sono infatti rinvenibili pronunce contrarie come quella della Corte di Appello di Brescia 13 gennaio 2000 che hanno dichiarato la nullità della delibera nel caso di soppressione del diritto di discussione.

<sup>194</sup> Cfr. SCHLESINGER Piero, Appunti in tema di invalidità delle deliberazioni delle società azionarie dopo la riforma del 2003, in Riv. Dir. Civ. 2011

pensare di poterlo considerare responsabile, ad oggi nulla impedisce di individuare una sua responsabilità contrattuale nei confronti della società ed una extracontrattuale verso i soci e terzi<sup>195</sup>.

#### Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato

Tra le criticità maggiori riscontrate in materia di *corporate governance* che sono risalite all'attenzione della dottrina e della giurisprudenza a seguito della riforma del diritto societario del 2003 e che si rivelano d'interesse anche alla luce delle considerazioni fatte finora, vi è senza dubbio la rimozione del "l'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione"<sup>196</sup> e la sua sostituzione che un onere di "agire informato", dato in ogni caso il potere di richiedere informazioni.

A riguardo rileva senza dubbio una vicenda che ha coinvolto il gruppo bancario BIPOP-CARIRE, vicenda per la quale il GUP del Tribunale di Brescia ha pronunciato una sentenza di non luogo a procedere in data 31 maggio 2005 nei confronti dei soggetti coinvolti nell'indagine sulla gestione del gruppo. Nell'analisi del fatto si rinviene come la vicenda giudiziaria nasca da una relazione ispettiva condotta dalla Banca d'Italia la quale segnalava che "*nelle comunicazioni sociali era stata indebitamente omessa la contabilizzazione delle gestioni di patrimoni, assistite da anomale garanzie, assai rischiose per l'azienda di credito (es. rendimento minimo garantito con contestuale garanzia del capitale), le quali avevano cagionato elevatissime perdite per l'istituto bancario ed avevano portato BIPOP-CARIRE in uno stato di crisi*". Il Giudice per l'Udienza Preliminare però decise di escludere l'illecita consapevolezza in capo ad alcuni esponenti societari<sup>197</sup> sul presupposto che solo alcuni amministratori e sindaci fossero effettivamente stati messi a conoscenza della situazione patrimoniale della società. È proprio avverso questa sentenza di non luogo a procedere che il PM di Brescia ha fatto ricorso in Cassazione eccependo, tra le altre cose, l'inosservanza dell'art. 192 Cod. Proc. Pen. data la mancanza di motivazione sui punti rilevanti della decisione. In particolare è stato eccepito:

- L'erroneo convincimento dell'assenza di responsabilità in capo agli amministratori senza delegato e ai sindaci per i reati societari, sul presupposto della mancanza di una prova sicura della conoscenza dei fatti pregiudizievoli, senza considerare alcuna eventuale loro omessa iniziativa che possa aver consentito di compiere i fatti in questione;

---

<sup>195</sup> Cfr. DI SABATO Franco, Manuale delle società, Torino 1992.

<sup>196</sup> Previsto dall'art. 2392 comma 2 Cod. Civ.

<sup>197</sup> A favore dei quali appunto emise sentenza di non luogo a procedere.

- L'errata lettura dell'art. 40 Cod. Pen. comma 2 in merito alla permanenza del dovere penalmente sanzionato e il fallace convincimento che la riforma societaria del 2003 abbia in qualche modo inciso sull'imputazione della responsabilità penale degli amministratori senza delega in materia di omesso impedimento di reati commessi materialmente dagli amministratori operativi;
- L'erronea ricostruzione della vicenda con particolare riguardo all'acquisizione delle azioni ENTRIAM provocando così uno sfalsamento del quadro presente al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale;
- Un'erronea interpretazione dell'art. 2637 Cod. Civ. considerata come norma priva di capacità punitiva nel caso in cui un aumento del corso dei titoli non si sia verificato.

Sul presupposto di queste eccezioni, la Corte di Cassazione si è espressa con la sentenza 23838/2007 con la quale ha rigettato il ricorso, la cui motivazione della decisione è stata analizzata in modo molto preciso anche dalla dottrina, aprendo di fatto la discussione sul dovere per gli esponenti societari di agire in modo informato. La sentenza infatti è di grande interesse in quanto la Corte di Cassazione, in tal sede, prende posizione su alcuni fra i principali nodi interpretativi che la nuova disciplina codicistica aveva fatto sorgere in tema di doveri degli amministratori deleganti.

In particolare, con riferimento al sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale e all'ipotesi di deleghe tipiche, la Corte di Cassazione tocca dei punti molto importanti:

- Conferma come la riforma societaria abbia alleggerito gli oneri e le responsabilità degli amministratori non esecutivi<sup>198</sup> attraverso la rimozione del dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituendolo, come già riportato, con un dovere di agire in modo informato;
- Mette in primo piano il ruolo del presidente del C.d.A. e quello degli amministratori esecutivi in relazione ai flussi informativi endoconsiliari;

---

<sup>198</sup> Rileva evidenziare come secondo alcuni (ad esempio SACCHI Roberto in Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato, in Giur. Comm. 2008) sarebbe meglio parlare di "amministratori deleganti" in quanto la dicitura "non esecutivi" potrebbe prestarsi ad ambiguità alla luce del codice di autodisciplina del comitato per la *Corporate Governance* di Borsa italiana il quale non ha escluso a priori che i componenti del comitato esecutivo siano amministratori non esecutivi.

- Evidenzia il potere/dovere degli amministratori non esecutivi di richiedere informazioni, ricordando in ogni caso come esso non sia accompagnato da un'autonoma potestà d'indagine;
- Pone un onere a carico di chi decide di contestare l'illegalità del comportamento degli amministratori non esecutivi, di provare l'esistenza di indici di anormalità.

Con riferimento al punto 1, la Corte di Cassazione sembra giungere a tale conclusione in accordo con ciò che viene espresso dalla Relazione che ha accompagnato il progetto di riforma societaria nella quale è riportato che *“l'eliminazione del precedente secondo comma dell'art. 2392 dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituito da specifici obblighi ben individuati (in particolare gli artt. 2381 e 2391 Cod. Civ.), tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni il cui rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili”*. Nonostante ciò, l'opinione della soppressione del dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione, pur risultando prevalente, non è completamente pacifica<sup>199</sup>. La *ratio* di una tale scelta legislativa va probabilmente rinvenuta nella volontà di evitare un'indiscriminata estensione della responsabilità in capo agli amministratori non esecutivi<sup>200</sup> ma anche di una sostanziale impunità in capo a questi, i quali finirebbero solo per rafforzare la loro posizione.

A seguito dello smantellamento della disciplina relativa all'obbligo di vigilanza sulla gestione, per non correre il rischio di fa cadere in interpretazioni troppo severe di nuove disposizioni della riforma<sup>201</sup>, è la Corte di Cassazione stessa che si occupa della ricostruzione dei doveri degli amministratori non esecutivi, ponendo al centro il dovere degli amministratori di agire in modo informato come già previsto dalla legge delega 366/2001. Questo dovere è sancito dall'art. 2381 comma 6 con riferimento alla totalità degli amministratori (compresi quindi anche quelli delegati) per i quali si dispone *un dovere di curare un'adeguata istruttoria e di compiere una congrua ponderazione nelle decisioni da assumere e nelle*

<sup>199</sup> Cfr. GALGANO Francesco e Genghini Riccardo, Il nuovo diritto societario, in Trattato Galgano XXIX Padova Cedam 2006.

<sup>200</sup> Ciò avrebbe infatti lo svantaggio di disincentivare l'ingresso nel C.d.A. di soggetti non dipendenti dal socio di maggioranza e dagli amministratori esecutivi.

<sup>201</sup> Si pensi che la soppressione dell'obbligo in parola previsto dall'art. 2392 viene affiancato dalla previsione dell'art. 2381 comma 3 che assegna al consiglio la valutazione del generale andamento sulla gestione.

*proposte da presentare al consiglio*<sup>202</sup>. A questo però si ritiene pacifico affiancare una valenza specifica di tale dovere in capo agli amministratori non esecutivi. A riguardo, la Corte di Cassazione non rinuncia a mettere in evidenza il ruolo del Presidente del C.d.A. il quale ai sensi dell'art. 2381 comma 1 Cod. Civ. deve provvedere affinché siano fornite dagli organi esecutivi adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno a tutti i consiglieri<sup>203</sup>. In linea più generale, la Corte di Cassazione si è pronunciata anche in merito ai flussi informativi che dagli organi non esecutivi devono pervenire al C.d.A., la cui regolamentazione è disciplinata direttamente dall'art. 2381 Cod. Civ. In particolare la Corte richiama il testo dell'art. 2381 comma 5 Cod. Civ. con riferimento alla previsione di una periodicità semestrale di tale flusso informativo. Tale periodicità può essere inferiore solo in caso di previsione statutaria o in caso di società quotata<sup>204</sup>. Sempre con riferimento alla previsione dell'art. 2381 comma 5 Cod. Civ. si è rilevato che<sup>205</sup>:

- Dato che l'informativa da parte degli organi esecutivi deve riguardare anche le operazioni di maggior rilievo effettuate dalle controllate, è pacifico che in presenza di un rapporto di controllo o comunque di esercizio di direzione e coordinamento, la parità di trattamento tra soci viene derogata dall'obbligo delle controllate di curare la trasmissione alla controllante di informazioni adeguate;
- Il riferimento previsto dall'art. 2381 comma 5 Cod. Civ. anche alle caratteristiche delle operazioni, consente di fatto di includere tra le informazioni da trasmettere al C.d.A. anche quelle considerate non particolarmente significative sul piano economico ma anomale rispetto alla normale operatività o caratterizzate dalla presenza di interessi rilevanti<sup>206</sup>.

L'oggetto dei flussi informativi non è regolamentato esclusivamente dal comma 5 dell'art. 2381 Cod. Civ. in quanto anche il comma 3 della stessa disposizione fa riferimento all'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e, se risultano ai piani strategici, industriali e finanziari. Con riferimento a quest'ultimo precetto

---

<sup>202</sup> SACCHI Roberto, Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato, in *Giur. Comm.* 2008.

<sup>203</sup> Secondo De Nicola (in MARCHETTI Piergaetano, BIANCHI Luigi Arturo, GHEZZI Federico e NOTARI Mario, *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2005) inoltre l'adeguatezza dell'informazione non consta solo del suo contenuto in senso qualitativo o quantitativo ma anche al caso che essa sia fornita con "ragionevole anticipo".

<sup>204</sup> In tal caso il riferimento è all'art. 150 comma 1 TUF il quale prevede una periodicità almeno trimestrale. È da sottolineare che la norma del TUF fa riferimento alle informazioni da riferire al collegio sindacale, ma è pacifico ritenere che tale previsione possa essere estesa anche al Consiglio di Amministrazione.

<sup>205</sup> Cfr. BONELLI Franco, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003 II.

<sup>206</sup> In quest'ultimo caso, infatti, ai sensi dell'art. 2391 Cod. Civ. l'informazione in presenza di interessi rilevanti costituisce un dovere sia dal lato dell'amministratore interessato che degli organi esecutivi (quest'ultimi ai sensi dell'art. 2381 comma 5).

sono stati sollevati diversi dubbi, in particolare in merito al tenore letterale della norma:

- a. Manca l'approvazione del C.d.A. dato che è prevista la sola valutazione di adeguatezza (o l'esame dei piani quanto presenti);
- b. Non si considera nella valutazione del Consiglio l'ipotesi di un'evoluzione del generale andamento della gestione e delle operazioni di maggior rilievo;
- c. Nella valutazione del Consiglio è assente anche il concreto funzionamento degli assetti;
- d. L'introduzione del parametro di adeguatezza degli assetti pone a riguardo il problema del sindacato dell'autorità giudiziaria;
- e. Limita l'informazione del Consiglio e il suo esame del piano al solo momento in cui sia già stato elaborato;
- f. La valutazione da parte del Consiglio sull'adeguatezza degli assetti e sul generale andamento della gestione deve essere svolta, rispettivamente, sulla base delle informazioni ricevute e della relazione degli organi delegati.

Tali profili avendo sollevato discussioni a riguardo, meritano certamente di essere trattati singolarmente.

Con riferimento al profilo *sub a*, l'assenza di una previsione che sancisca l'approvazione del consiglio non appare così grave da produrre conseguenze significative. Infatti, in presenza di criticità emergenti dalle informazioni riportate e riconoscibili da parte degli amministratori non esecutivi, una responsabilità sembra senza dubbio configurabile in capo agli stessi anche in assenza di un'espressa delibera di approvazione da parte del C.d.A.<sup>207</sup>.

In merito al punto *sub b*, tale asimmetria tra comma 3 e comma 5 dell'art. 2381 sembra giustificata dalla volontà di evitare che il C.d.A. sia costretto ad esprimersi su previsioni future e incerte. Va però reso chiaro che, in realtà, qualora dalle informazioni previste dal comma 5 emergano elementi di criticità nella

---

<sup>207</sup> Soprattutto nel caso in cui manchi un'attivazione, come ad esempio l'indicazione di direttive agli organi esecutivi. Cfr. MONTALENTI Paolo, Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni, in Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Torino 2007.

prevedibile evoluzione del generale andamento della gestione, il fatto che per questi profili non sia prevista esplicitamente dal comma 3 la valutazione del C.d.A., non può in ogni caso far ritenere che non vi sia responsabilità in capo a chi abbia omesso di attivarsi a tutela dell'interesse della società<sup>208</sup>. Perciò la volontà di evitare eccessive dilatazioni della responsabilità degli amministratori non esecutivi può considerarsi ragionevole e fondata ma va realizzata in altro modo come ad esempio limitando il sindacato dell'autorità giudiziaria<sup>209</sup>.

Con riferimento al punto *sub c*, considerazioni non molto diverse da quelle relative al punto precedente hanno indotto a pensare che la valutazione del Consiglio debba riferirsi non solo all'adeguatezza degli assetti (e quindi ad un profilo statico) ma anche all'efficienza degli stessi secondo una logica dinamica<sup>210</sup>. Si tratta di una lacuna dell'art. 2381 comma 5 Cod. Civ. rinvenibile invece, in altro modo, nell'art. 2403 comma 1 Cod. Civ. Su tale punto è stata però sentita maggiormente una tesi contraria che vede l'impossibilità di tale previsione nella diversità tra i sindaci e gli amministratori non esecutivi con riguardo ai rispettivi poteri di indagine<sup>211</sup>.

In ordine al punto *sub d* è stato rilevato<sup>212</sup> come l'adozione di un parametro di adeguatezza all'interno dell'art. 2381 comma 3 Cod. Civ. finisca per incidere sulle concrete modalità di organizzazione interna dell'attività di impresa, il quale invece è da sempre lasciato all'autonomia decisionale dell'imprenditore. Sorprende infatti come, con questo punto, l'art. 2381 comma 3 Cod. Civ. sancisca un precetto in controtendenza rispetto alla *ratio* generale della riforma, la quale invece preferisce tendenzialmente restringere gli spazi riservati alla disciplina inderogabile<sup>213</sup>. Come già riportato in precedenza, l'introduzione di un parametro normativo che ha riguardo all'apprezzamento delle decisioni gestionali, può incidere anche pesantemente sui costi diretti e indiretti dell'impresa azionaria facendo di conseguenza sorgere criticità legate ai limiti da riconoscere al sindacato dell'autorità giudiziaria.

---

<sup>208</sup> ABBADESSA Pietro, Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa, in *Il nuovo diritto societario. Liber amicorum di Gianfranco Campobasso* Torino 2007.

<sup>209</sup> Secondo Sacchi (in *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. Comm.* 2008) l'autorità giudiziaria in situazioni in cui le previsioni non si siano poi realizzate dovrebbe, tra le altre cose, collocarsi nella prospettiva esistente al momento in cui tali previsioni sono state formulate e tener conto delle specifiche competenze dei singoli amministratori come previsto dall'art. 2392 comma 1 Cod. Civ.

<sup>210</sup> Cfr ABBADESSA Cit.

<sup>211</sup> Tra le altre cose è stata eccepita anche il diverso tenore testuale degli art. 2381 comma 3 2403 comma 1 Cod. Civ. In generale Cfr. OLIVIERI Gustavo, I controlli interni nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio, in *Giur. Comm.* 2007 I.

<sup>212</sup> Cfr. BUONOCUORE Vincenzo, Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile, in *Giur. Comm.* 2006 I.

<sup>213</sup> Cfr. D'ALESSANDRO Floriano, La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata». Ovvero : esiste ancora il diritto societario?, in *Riv. delle società*, 2003 I.

In merito al punto *sub e* il pensiero maggioritario in dottrina<sup>214</sup> interpreta nella previsione dell'art. 2381 comma 3 di sottoporre alla valutazione del C.d.A. i piani solo quando siano già stati elaborati, una presa di coscienza del fatto che la valutazione stessa da parte del Consiglio non sia vista come una necessità. Tale profilo diviene ancora più critico se pensato con riferimento alle società quotate o in generale alle imprese di grandi dimensioni. Per questo appare più ragionevole concludere che, almeno nelle società quotate o di grandi dimensioni, vadano elaborati piani nei quali la strategia gestionale sia già stata almeno formalizzata.

Giungendo infine al punto *sub f*, viene toccato il tema centrale relativo alla determinazione delle informazioni che gli amministratori non esecutivi possono/devono acquisire per adempiere il loro dovere di agire in modo informato. L'impressione sembra essere quella di evitare di attribuire agli amministratori non esecutivi una vigilanza meramente "passiva"<sup>215</sup> la quale finirebbe per relegare tali soggetti a posizioni totalmente deresponsabilizzate. Si spiega così la previsione dell'art. 2381 comma 6 di attribuire a qualunque amministratore, esecutivo o non, il potere di chiedere informazioni, come anche sottolineato dalla sentenza in commento. È pacifico<sup>216</sup> che la violazione del dovere di agire in modo informato sia rilevante non solo sul piano delle responsabilità degli amministratori ma anche su quello dell'invalidità delle delibere consiliari ai sensi dell'art. 2388 Cod. Civ.

Ciò che rimane da definire riguarda l'interpretazione dell'art. 2381 comma 6 in merito a quali siano gli strumenti giuridici attraverso cui gli amministratori non esecutivi possano esercitare tale potere di richiesta di informazioni. La sentenza di cui in analisi esclude che essi abbiano un'autonoma potestà d'indagine, evidenziando come, dunque, la Corte di Cassazione abbia aderito alla tesi prevalente in dottrina<sup>217</sup>, secondo la quale, salvo lo statuto non disponga diversamente, gli amministratori non esecutivi non possano singolarmente chiedere informazioni direttamente ai dirigenti e non possano, di conseguenza, compiere atti individuali di ispezione e controllo presso le strutture aziendali. Tali poteri sono infatti riservati al C.d.A. che ha facoltà di esercitarli direttamente o delegandone l'esercizio a uno o più dei suoi componenti o addirittura a comitati costituiti al suo interno<sup>218</sup>. A favore di questa tesi depongono diversi elementi testuali come il comma 6 dell'art. 2381 Cod. Civ. il quale prevede espressamente

---

<sup>214</sup> Pensiero espresso tra gli altri da ZAMPARETTI Giorgio, Il dovere di informazione degli amministratori nella *governance* della società per azioni, Giuffrè 2005.

<sup>215</sup> Cfr. ROSSI Antonio in Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310, a cura di A. Maffei Alberti, sub art. 2528, II, Padova, 2005.

<sup>216</sup> Cfr. Sempre ZAMPARETTI Cit.

<sup>217</sup> Cfr. ABBADESSA Pietro, Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa, in Il nuovo diritto societario. Liber amicorum di Gianfranco Campobasso Torino 2007. Ma anche GAMBINO Agostino, Sui poteri dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni, in Studi in onore di Gastone Cottino I, Padova Cedam 1997.

<sup>218</sup> Il riferimento è al comitato per il controllo interno previsto dal Codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance di Borsa italiana S.p.A.

che le informazioni siano fornite in C.d.A. e il comma 3 dello stesso articolo il quale dispone che la valutazione da parte del Consiglio sia compiuta sulla base della relazione degli organi delegati. Non volendo sopravvalutare l'argomento testuale, può aiutare la considerazione dei rischi legati all'adozione di una soluzione diversa. In tal caso si assisterebbe al ripristino del sistema previgente che secondo l'opinione prevalente è il responsabile del risultato non soddisfacente di una estensione indiscriminata della responsabilità in capo agli amministratori non esecutivi.

Alla luce delle considerazioni finora effettuate, restano però aperte alcune questioni in merito al potere/dovere di chiedere informazioni in quanto la Corte di Cassazione non interviene con chiarezza a riguardo<sup>219</sup>. In particolare ci si riferisce a:

- L'individuazione degli indici che determinano lo scatto del potere/dovere in capo agli amministratori non esecutivi di richiedere un supplemento di informazione;
- La ripartizione dell'onere della prova in ordine alla circostanza di cui al punto che precede;
- La determinazione dei limiti riconosciuti al sindacato dei giudici in merito all'esercizio del potere/dovere di chiedere un supplemento informativo.

---

<sup>219</sup> Così SACCHI Roberto, Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato, in Giur. Comm. 2008.

## CAPITOLO III

### La particolarità delle banche popolari quotate

I mercati finanziari hanno sempre avuto un'importanza fondamentale nella determinazione dei profili di *governance* delle società che ne vogliono far parte. La peculiarità della *governance* delle banche popolari non è sfuggita a ciò e tra i molti interventi normativi a riguardo, anche la riforma attuata dal decreto legge 3/2015 ha avuto il suo ruolo nella relazione tra banche popolari e mercati finanziari regolamentati. Se, infatti, è stato più volte rimarcato precedentemente come i punti di forza del modello cooperativo si attenuino con il crescere delle dimensioni dell'intermediario, con riferimento alle banche popolari rileva come alcuni istituti tipici della forma cooperativa mal si conciliano con le regole del mercato<sup>220</sup>.

L'analisi verrà condotta con riferimento alla disciplina che è propria delle società cooperative in generale ma i profili strutturali delle poche società cooperative quotate rendono implicito un riferimento quasi esclusivo alle banche popolari<sup>221</sup>. La limitatezza del campione rappresentativo sul quale analizzare l'incidenza della disciplina specifica non influisce, a mio giudizio, sulla rilevanza da un punto di vista qualitativo. Se infatti il numero di banche popolari quotate è ad oggi alquanto limitato (e con le disposizioni della riforma di cui in analisi saranno sicuramente ancora meno), il comparto bancario popolare in generale rappresenta una quota complessiva del mercato pari al 25,5% della provvista, 25,5% degli impegni e 29,5% degli sportelli<sup>222</sup>. Un'analisi in merito alle problematiche afferenti le banche popolari quotate può essere utile al fine di individuare ulteriori motivazioni che hanno spinto il legislatore ad una riforma come quella in analisi che non consentirà più, di fatto<sup>223</sup>, nuove quotazioni di banche popolari in mercati regolamentati.

Affiancando a ciò anche una considerazione sui problemi che sorgono in capo all'interprete, nel caso delle società cooperative quotate, di stabilire la disposizione applicabile tra disciplina codicistica, richiamo a norme regolanti altri tipi societari comunque compatibili e leggi speciali, si comprende l'importanza di

---

<sup>220</sup> BRESCIA MORRA Concetta, Banche popolari: l'eterno dilemma fra regole della cooperazione e regole del mercato, su nelmerito.com, pubblicato il 28 ottobre 2011.

<sup>221</sup> Ad oggi infatti sono quotate presso la Borsa di Milano solamente 7 società cooperative di cui 6 banche popolari (Banca Pop Emilia Romagna, Banca Pop Milano, Banca Pop Sondrio, Banco Popolare, Credito Valtellinese, Ubi Banca) ed un'impresa di assicurazione (Società Cattolica di Assicurazione).

<sup>222</sup> Dati dell'Associazione Nazionale delle Banche Popolari al 31 dicembre 2014.

<sup>223</sup> Non sono, infatti, ravvisabili espressi divieti alla quotazione nel testo del decreto legge 3/2015.

questa approfondita analisi al fine di interpretare il *Weltanschauung*<sup>224</sup> del legislatore sul fenomeno cooperativo, anche alla luce delle riforme più recenti<sup>225</sup>.

## 1. I principali interventi normativi

In tema di esercizio dei diritti degli azionisti delle società quotate, il quadro normativo è stato profondamente rinnovato dalla Direttiva 2007/36/CE<sup>226</sup> (d'ora in poi "Direttiva") alla quale hanno fatto seguito anche gli interventi del legislatore nazionale. Se è vero che, come detto prima, le peculiarità della *governance* delle banche popolari sono da tanto tempo oggetto di discussione nell'ambito dei mercati finanziari regolamentati, sorprende la previsione dell'art. 1 comma 3 lett. c della Direttiva, che consente agli Stati Membri di escludere dall'ambito di applicazione della disciplina della Direttiva stessa le società cooperative. Ciò che sorprende ancora di più è che il legislatore nazionale, ragionevolmente conscio in misura maggiore della struttura delle banche popolari rispetto al legislatore comunitario, abbia sfruttato tale possibilità<sup>227</sup>.

Alla prova dei fatti però, il decreto legislativo 27/2010, nel rispettare le disposizioni di attuazione della Direttiva, ha compiuto un'opera di adattamento che ha interessato, indirettamente ma anche direttamente, il mondo delle società cooperative. Il d. lgs. 27/2010 da una parte ha infatti modificato alcune disposizioni del Codice Civile (artt. 2366, 2369 e 2372) e del TUF (artt. 83-sexies, 83-undecies, 83-duodecies, 135-duodecies), assoggettando le società cooperative all'esclusione dalle norme di più stretta derivazione comunitaria ma non da quelle proprie, invece, della disciplina interna adattiva. Dall'altra parte, il d.lgs. è intervenuto con l'art. 3 comma 11, prevedendo un'apposita sezione II-bis da introdurre all'interno della parte IV, titolo III, capo II del TUF.

Con il decreto legislativo 91/2012 il legislatore nazionale è nuovamente intervenuto avvalendosi della facoltà concessa dalla delega legislativa (art. comma 5 l. 88/2009) di poter modificare/integrare, entro 24 mesi dalla sua entrata in vigore, le disposizioni di cui al d. lgs. 27/2010. Tra le modifiche apportate, rileva l'abrogazione di gran parte della sezione II-bis appena citata<sup>228</sup>. Alla fine si ha

---

<sup>224</sup> Termine tedesco per indicare «visione, intuizione [*Anschauung*] del mondo [*Welt*]».

<sup>225</sup> Cfr. CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>226</sup> C.d. *Shareholder Rights*.

<sup>227</sup> L'art. 31, comma 1, lett. a della legge 88/2009 (legge comunitaria 2008) nel delegare al Governo il recepimento della Direttiva, ha infatti sancito l'esclusione delle società cooperative.

<sup>228</sup> in particolare sono stati abrogati gli articoli dal 135-ter al 135-octies.

avuto come risultato una maggiore omologazione a livello di *governance* delle cooperative rispetto alla generalità delle società quotate.

Tra le varie riforme normative in materia rileva anche il d.l. 179/2012, in particolare per l'intervento significativo sulla disciplina delle banche popolari. Il decreto in parola ha modificato gli art. 30 e 150-bis TUB ampliando, di fatto, l'autonomia statutaria delle banche popolari<sup>229</sup>. L'ultimo intervento normativo in materia degno di nota è poi quello rappresentato dal d.l. 3/2015 di cui è oggetto questa tesi.

Il quadro normativo appena esposto è però da mettere in relazione a quelle che storicamente rappresentano le criticità della realtà cooperativa. Tali argomenti sono stati già trattati nei capitoli precedenti e a riguardo si è più volte sottolineata la correlazione tra codeste criticità e le dimensioni dell'intermediario bancario. È dunque chiaro il perché sia necessario richiamarle, almeno in parte, nel momento in cui l'analisi si sposta sulla quotazione in borsa dove, per prassi, sono appunto presenti gli intermediari di maggiori dimensioni. In particolare il riferimento è (i) alla scarsa partecipazione dei soci alla vita sociale<sup>230</sup>; (ii) le vischiosità dei meccanismi che consentono il rinnovo e l'allargamento della base sociale secondo il principio della porta aperta e (iii) l'autoreferenzialità dei manager<sup>231</sup>. A questo elenco che si ripropone, appunto, in merito alla natura cooperativa in generale, nel caso delle cooperative quotate, si aggiunge un ulteriore ostacolo: la circolazione non libera della partecipazione<sup>232</sup>. Come è noto, ciò è conseguenza del necessario possesso dei requisiti soggettivi stabiliti dallo statuto e quindi anche dell'autorizzazione dell'organo amministrativo all'acquisizione della partecipazione stessa. In linea generale è espressa l'inderogabilità di questa regola, giustificata nel caso delle cooperative dalla *ratio* di concepire la partecipazione come funzionale ad una gestione di servizio<sup>233</sup>. Questo spiega anche il perché non sia ammissibile il libero trasferimento dei soli diritti patrimoniali e la sopravvivenza del vincolo dell'organo amministrativo limitatamente all'acquisto dei diritti amministrativi. Il legislatore ha però aperto alla possibilità di ammettere tale separazione nello statuto delle banche popolari e

---

<sup>229</sup> Tra le modifiche di cui al citato decreto si ricordano l'innalzamento dallo 0,5% all'1% del capitale sociale la quota detenibile da ciascun socio, un nuovo limite generale al 3% per le partecipazioni delle fondazioni bancarie, possibilità di determinare in via statutaria il numero massimo di deleghe conferibili a ciascun socio ecc.

<sup>230</sup> Cfr. COSTI Renzo, Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche, in *Giurisprudenza Commerciale* 2003 I. Ma anche CUSA Emiliano, Il procedimento assembleare nella società cooperativa e il principio democratico, in *Giur. comm.*, 2004, I, 843.

<sup>231</sup> Cfr. MARASÀ Giorgio, Poteri e requisiti di eleggibilità degli amministratori di società cooperative, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I.

<sup>232</sup> Cfr. BONFANTE Guido, in *Il testo unico della finanza*, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, sub art. 135, Torino, 2012.

<sup>233</sup> Cfr. CASALE Francesco, *Scambio e mutualità nella società cooperativa*, Giuffrè Milano, 2005.

cooperative di assicurazione<sup>234</sup> che infatti rappresentano gli unici enti di matrice cooperativa al momento quotati<sup>235</sup>.

La regolamentazione del mercato finanziario conferma, come previsto dall'art. 2.1.3 comma 2 lett. c del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. che soltanto le azioni liberamente trasferibili sono ammesse a quotazione. In particolare, con riferimento alle società cooperative, l'art. 2.2.1 comma 1 dello stesso Regolamento prevede che *le azioni delle società cooperative possono essere ammesse a condizione che:*

- *l'atto costitutivo dell'emittente e/o la delibera di emissione delle azioni contenga specifiche previsioni atte a garantire la libera trasferibilità delle azioni emesse;*
- *le previsioni dell'atto costitutivo dell'emittente e/o della delibera di emissione delle azioni siano conformi alle specifiche condizioni previste dalle disposizioni di legge in materia.*

La dottrina<sup>236</sup> è intervenuta in materia consolidando l'orientamento secondo cui la limitazione sancita dall'art. 2530 Cod. Civ.<sup>237</sup> sia applicabile con riferimento alle sole azioni in possesso dei soci cooperatori mentre, in osservanza dell'art. 2526 Cod. Civ.<sup>238</sup>, per le azioni e gli altri strumenti finanziari sottoscritti dai soci finanziatori, la trasferibilità sia da considerare eventuale e non necessaria, in linea

---

<sup>234</sup> Cfr. CHIEFFI Alessandro, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2528, 2530, Milano, 2005.

<sup>235</sup> Lo svincolo dei diritti patrimoniali dal gradimento dell'organo amministrativo è previsto dall'art. 30 comma 6 TUB come modificato dalla legge 207/1992.

<sup>236</sup> Cfr. LAMANDINI Marco, in Società cooperative, a cura di G. Presti, nel Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2526 e 2541, Milano, 2005. Ma anche CUSA Emiliano, in Codice commentato delle società, a cura di G. Bonfante, D. Corapi, G. Marziale, R. Rordorf e V. Salafia, sub art. 2526, Milano, 2010.

<sup>237</sup> *“La quota o le azioni dei soci cooperatori non possono essere cedute con effetto verso la società, se la cessione non è autorizzata dagli amministratori.*

*Il socio che intende trasferire la propria quota o le proprie azioni deve darne comunicazione agli amministratori con lettera raccomandata.*

*Il provvedimento che concede o nega l'autorizzazione deve essere comunicato al socio entro sessanta giorni dal ricevimento della richiesta.*

*Decorso tale termine, il socio è libero di trasferire la propria partecipazione e la società deve iscrivere nel libro dei soci l'acquirente che abbia i requisiti previsti per divenire socio.*

*Il provvedimento che nega al socio l'autorizzazione deve essere motivato. Contro il diniego il socio entro sessanta giorni dal ricevimento della comunicazione può proporre opposizione al tribunale.*

*Qualora l'atto costitutivo vieti la cessione della quota o delle azioni il socio può recedere dalla società, con preavviso di novanta giorni. Il diritto di recesso, in caso di divieto statutario di trasferimento della partecipazione, non può essere esercitato prima che siano decorsi due anni dall'ingresso del socio nella società”.*

<sup>238</sup> *“L'atto costitutivo può prevedere l'emissione di strumenti finanziari, secondo la disciplina prevista per le società per azioni.*

*L'atto costitutivo stabilisce i diritti patrimoniali o anche amministrativi attribuiti ai possessori degli strumenti finanziari e le eventuali condizioni cui è sottoposto il loro trasferimento. I privilegi previsti nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale non si estendono alle riserve indivisibili a norma dell'articolo 2545 ter. Ai possessori di strumenti finanziari non può, in ogni caso, essere attribuito più di un terzo dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti ovvero rappresentati in ciascuna assemblea generale.*

*Il recesso dei possessori di strumenti finanziari forniti del diritto di voto è disciplinato dagli articoli 2437 e seguenti.*

*La cooperativa cui si applicano le norme sulla società a responsabilità limitata può offrire in sottoscrizione strumenti privi di diritti di amministrazione solo a investitori qualificati”.*

con l'art. 2545-quinquies comma 4<sup>239</sup>, quando è ammessa l'assegnazione al socio di riserve divisibili mediante conferimento di strumenti finanziari liberamente trasferibili.

In sostanza, l'opinione maggioritaria va nella direzione di ritenere ammissibile la quotazione nei mercati regolamentati di azioni e strumenti finanziari emessi da cooperative, anche se non bancarie o assicurative, se offerti in sottoscrizione ai soci finanziatori e a condizione che una tale libertà di trasferimento sia prevista in modo chiaro dallo statuto.

A ciò si aggiunge la previsione dell'art. 2.2.2 comma 5 del Regolamento di Borsa Italiana secondo cui *ad eccezione dei titoli azionari delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione, non possono essere ammesse categorie di azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie, se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione*. Una formulazione del genere, nel momento in cui consente alle banche popolari ed alle cooperative di assicurazione una tale deroga, lascia impregiudicata la possibilità, per le altre cooperative, di quotare azioni sottoscritte da soci finanziatori che allo stesso tempo attribuiscono diritto di voto alle assemblee ordinarie<sup>240</sup>. Partendo da questa constatazione, alcuni<sup>241</sup> suggeriscono una modifica a livello regolamentare che estenda a tutte le cooperative la deroga prevista per le banche popolari e cooperative di assicurazione prevista dall'art. 2.2.2 comma 5 del Regolamento di Borsa Italiana in quanto potrebbe rappresentare un forte incentivo alla quotazione delle cooperative operanti in altri settori, unitamente alla nascita di un segmento di mercato concentrato sulla negoziazione di quegli strumenti finanziari.

In definitiva, non pare possibile giustificare l'ammissibilità alla quotazione per le banche popolari, nella misura in cui è stato appena descritto, esclusivamente in ragione del richiamo ad una mutualità divenuta oramai evanescente<sup>242</sup>. Infatti, il vero limite alla quotazione delle cooperative in generale sembra più sostare sul piano delle norme dove nel rispetto dello scopo mutualistico e degli investimenti finanziari, il legislatore è alla continua ricerca (evidentemente conclusa, in maniera negativa, solo grazie alle disposizioni del d.l. 3/2015) di un adattamento

---

<sup>239</sup> “Le riserve divisibili, spettanti al socio in caso di scioglimento del rapporto, possono essere assegnate, se lo statuto non prevede diversamente, attraverso l'emissione di strumenti finanziari liberamente trasferibili e devono esserlo ove il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società sia inferiore ad un quarto”.

<sup>240</sup> Fatta salvo, ovviamente, il limite quantitativo di 1/3 dei voti esercitabili in ciascuna assemblea generale come stabilito dall'art. 2526 comma 2 terzo periodo Cod. Civ.

<sup>241</sup> LAMANDINI Marco, in Società cooperative, a cura di G. Presti, nel Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2526 e 2541, Milano, 2005.

<sup>242</sup> Cfr. BONFANTE Guido, in Il testo unico della finanza, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, sub art. 135, Torino, 2012.

allo status di società quotate che consenta alla cooperativa di sciogliere i nodi problematici richiamati.

## **2. L'assemblea nelle cooperative quotate**

La maggior parte degli interventi più recenti del legislatore in materia di cooperative quotate ha riguardato l'informazione pre-assembleare ed il procedimento assembleare. In particolare, l'estensione di alcuni diritti degli azionisti alle cooperative non sembra possa ritenersi in contrasto con la scelta del legislatore delegante di escludere le cooperative dall'ambito di applicazione della Direttiva. Se l'obiettivo dell'esclusione dall'ambito di applicazione della Direttiva sembra essere quello di salvaguardare la peculiarità del modello cooperativo, gli interventi portati avanti non sembrano, infatti, finire per rivoluzionare il modello in quanto tale dato che si tratta di tutte norme che risultano compatibili con lo stesso. Ciò non toglie il rischio che una tale scelta si possa risolvere in un eccesso di delega e, quindi, in una dichiarazione di illegittimità costituzionale delle norme delegate<sup>243</sup>. Il rischio diminuisce con riferimento a quegli istituti che non costituiscono una novità in termini assoluti rispetto alla disciplina interna applicabile al tempo dell'entrata in vigore della legge comunitaria 2008 e cioè:

- La ridefinizione del contenuto dell'avviso di convocazione;
- Le relazioni sulle materie all'ordine del giorno;
- L'informazione pre e post assembleare tramite il sito internet della società;
- Il diritto di presentare proposte di delibera su argomenti già all'ordine del giorno.

### La fase pre-assembleare

Con riferimento alla fase pre-assembleare, sono molti i profili di interesse da analizzare.

---

<sup>243</sup> Così CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

In materia di convocazione dell'assemblea per le società quotate il legislatore è intervenuto con il d.lgs. 27/2010 escludendo, con una nuova formulazione dell'art. 2366 Cod. Civ., le cooperative dall'applicazione delle nuove disposizioni contenute nel TUF e quindi conservando l'applicazione originaria della disciplina codicistica. Con il decreto correttivo n. 91/2012 la questione è stata risolta riportando nell'alveo della disciplina generale le cooperative quotate. In ogni caso, invece, non si applica alle cooperative, anche se quotate, l'istituto della convocazione unica dell'assemblea<sup>244</sup> per il quale sempre il decreto correttivo 91/2012 ha mutato da regola opzionabile dallo statuto a regola di default cui lo statuto può derogare. Va comunque sottolineato che l'inapplicabilità della convocazione unica alle cooperative non rappresenta uno svantaggio così netto in quanto una certa facilità deliberativa può essere comunque garantita da interventi statutari sui quorum costitutivi e deliberativi ai sensi dell'art. 2538 comma 5 Cod. Civ.<sup>245</sup>

Con riferimento alla disciplina dell'avviso di convocazione, il legislatore, in sede di consultazione pubblica preliminare al varo del decreto correttivo, ha accolto un suggerimento pervenuto dall'Associazione Nazionale delle Banche Popolari<sup>246</sup> in merito alla non applicabilità alle cooperative dell'art. 125-bis comma 2 TUF il quale prevede che *nel caso di assemblea convocata per l'elezione mediante voto di lista dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, il termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione è anticipato al quarantesimo giorno precedente la data dell'assemblea* come conseguenza dell'esclusione dell'applicabilità della Direttiva alle cooperative. È stato però fatto notare<sup>247</sup> come la Direttiva non prescriva in nessun caso 40 giorni per il termine della pubblicazione dell'avviso<sup>248</sup>, dimostrando l'insussistenza delle ragioni dell'Associazione Nazionale delle Banche Popolari. Si giustificerebbe in questo modo l'estensione dell'applicabilità dell'art. 125-bis comma 2 TUF alle cooperative, la quale dovrebbe così passare per una riformulazione del testo dell'art. 135-bis TUF. Lo stesso 135-bis TUF prevede un'altra serie di istituti ancora inapplicabili alle società cooperative:

- Il diritto di porre domande prima dell'assemblea ai sensi dell'art. 125-bis comma 4 lett. b n. 1;

---

<sup>244</sup> Esclusione prevista dall'art. art. 2369 cc comma 1 secondo periodo.

<sup>245</sup> Cfr. RACUGNO Gabriele, La società cooperativa, in Trattato di diritto commerciale, diretto da V. Buonocore, IV.9, Torino, 2006.

<sup>246</sup> Secondo l'associazione era più opportuno conservare la disciplina in vigore nel 2010 così da evitare quel rischio di eccesso di delega precedentemente segnalato.

<sup>247</sup> Cfr. CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>248</sup> Si può al massimo far riferimento all'art. 5 par 1 comma 1 che si limita a prevedere un lasso di tempo minimo (21 gg) senza imporre vincoli massimi.

- La procedura per il conferimento delle deleghe di voto al soggetto eventualmente designato dalla società ai sensi dell'art. 135-undecies TUF come previsto dall'art. 125-bis comma 4 lett. b n. 3 TUF<sup>249</sup>;
- La disciplina della data di registrazione per l'intervento ed il voto in assemblea (c.d. *record date*) previsto dall'art. 83-sexies comma 2 TUF, il tutto ai sensi dell'art. 125-bis comma 4 lett. c TUF;
- La procedura di annullabilità delle deliberazioni e il diritto di recesso ai sensi dell'art. 127-bis TUB;
- Il diritto di porre domande prima dell'assemblea ai sensi dell'art. 127-ter TUF;
- La possibilità di prevedere in via statutaria la maggiorazione del dividendo ai sensi dell'art. 127-quater TUF.

È, invece, confermata l'applicazione alle cooperative quotate dell'art. 125-ter TUF in merito alla messa a disposizione del pubblico delle relazioni sugli argomenti posti all'ordine del giorno e, di conseguenza, anche dell'art. 125-quater che prevede la pubblicazione sul sito internet della società dei documenti che saranno sottoposti all'assemblea, dei moduli per il voto di delega o per corrispondenza, le informazioni su capitale sociale e azioni e, dopo l'assemblea, il rendiconto sintetico delle votazioni ed il verbale.

### L'applicabilità della *record date*

La disciplina della *record date*<sup>250</sup> di cui all'art. 83-sexies comma 2 TUF, non è applicabile alle cooperative<sup>251</sup> in quanto si tratta di una novità introdotta dalla Direttiva, ma soprattutto in quanto incompatibile con il principio della porta

<sup>249</sup> L'esclusione in particolare di questo istituto è sancita da un altro articolo ovvero l'art. 135-duodecies TUF.

<sup>250</sup> Il termine *record date* indica il meccanismo per determinare la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea di una società quotata, che si fonda sulla sola dimostrazione della titolarità delle azioni ad una data predeterminata e precedente alla stessa (la *record date* appunto). Tale meccanismo impedisce ogni limitazione alla trasferibilità delle azioni nella fase pre-assembleare: infatti le cessioni successive alla *record date*, ma antecedenti alla data dell'assemblea, non rilevano ai fini della legittimazione dell'intervento e dell'esercizio del diritto di voto. In questo modo viene pertanto slegata la decisione di esercitare il diritto di voto da quella di negoziare il titolo al quale il diritto si riferisce. Da il sole 24 ore diritto (<http://www.diritto24.ilsole24ore.com/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2012/05/la-record-date-il-lasciapassare-per-partecipare-alle-assemblee-delle-societa-quotate.php>)

<sup>251</sup> Cfr. ALLOTTI Valentina, SPATOLA Paola, Le assemblee delle società quotate: il d.lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, le prime esperienze applicative nel 2011 e il decreto correttivo del 2012 (d.lgs. n. 91 del 18 giugno 2012).

aperta<sup>252</sup>. Di conseguenza, alle società cooperative in generale continua ad applicarsi la disciplina codicistica prevista dall'art. 2538 comma 1 secondo la quale il diritto di voto spetta esclusivamente a chi risulti iscritto nel libro soci da almeno 90 giorni. È facile da intuire la *ratio* per la quale si è preferito continuare ad applicare la disciplina del codice civile: la norma ha una chiara funzione di tutela della mutualità in quanto mira a garantire la partecipazione in assemblea esclusivamente dei soggetti animati da spirito mutualistico e non da maggioranze raccolte all'ultimo momento. Va in ogni caso ricordato che, ad eccezione del secondo comma, la restante parte dell'art. 83-sexies TUF si continua ad applicare alle società cooperative che siano quotate o meno<sup>253</sup>. Data però l'inapplicabilità alle cooperative della disciplina generale della *record date*, il legislatore si è ritrovato nella situazione di dover sancire l'inapplicabilità per le cooperative anche di tutte quelle norme collegate alla stessa *record date* come l'obbligo per l'emittente di aggiornare il libro soci (art. 83-undecies comma 3 TUF) e il diritto dell'emittente di chiedere agli intermediari l'identificazione degli azionisti (art. 83-duodecies comma 5 TUF).

Alla luce di queste considerazioni, diventa agevole comprendere come una tale disciplina<sup>254</sup> per le cooperative quotate comporti un forte disincentivo in capo ai soci con un interesse di tipo speculativo i quali, infatti, in caso di disaccordo con le scelte strategiche del management, tenderanno a disinvestire preferendo una strategia di exit invece che di voice<sup>255 256</sup>.

### L'integrazione dell'ordine del giorno

La disciplina concernente il diritto di chiedere l'integrazione dell'ordine del giorno e di presentare proposte di delibera è stata ridisegnata per le cooperative quotate dal decreto correttivo già menzionato, il quale è intervenuto abrogando sia l'art. 135-quinquies TUF che il riferimento all'art. 126-bis TUF presente nell'art. 135-bis TUF. Questa modifica normativa ha comportato l'applicabilità alle cooperative quotate della disciplina prevista per le S.p.A. nell'art. 126-bis TUF<sup>257</sup>. Secondo

---

<sup>252</sup> Cfr. CAMELLINI Alberto, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-135-octies, II, Torino, 2012.

<sup>253</sup> La *ratio* consiste nel consentire ai soci di dimostrare un possesso costante del loro status per almeno 90 gg ed alla società, allo stesso tempo, di effettuare i controlli opportuni.

<sup>254</sup> Aggiungendoci anche l'inderogabilità del voto capitaro almeno fino all'intervento di cui al d.l. 3/2015.

<sup>255</sup> Prefigurandosi dunque una finalità di fatto contraria a quella che dalla riforma del diritto societario del 2003 in poi sembra essere stata la volontà del legislatore in tema di partecipazione degli azionisti alla vita sociale.

<sup>256</sup> Cfr. CAMELLINI Alberto, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-135-octies, II, Torino, 2012.

<sup>257</sup> Si tratta infatti di una norma, inserita dalla legge sul risparmio n. 262/2005, applicabile in linea di principio a tutte le società quotate.

alcuni<sup>258</sup>, un tale intervento normativo deve essere guardato con favore in quanto garantisce una tempistica meno serrata e una disciplina più completa<sup>259</sup>. A riguardo, l'unica peculiarità sopravvissuta al predetto intervento normativa è quella sancita dal comma 3 dell'art. 135-bis TUF il quale prevede che per le società cooperative *"Il termine previsto dall'articolo 126-bis, comma 2, primo periodo<sup>260</sup>, è ridotto a dieci giorni"*<sup>261</sup>. Nonostante questi interventi normativi, l'istituto della richiesta d'integrazione dell'ordine del giorno ha avuto fino scarsa applicazione<sup>262</sup> mentre, invece, è stato fatto maggior uso della presentazione di proposte di delibera su materie già inserite nell'ordine del giorno, di solito direttamente in assemblea<sup>263</sup>.

La disciplina è stata poi nuovamente riformata dal Decreto Legge n. 179/2012 il quale ha modificato l'art. 126-bis TUF, aggiungendo alla fine del comma 1 una specifica previsione: *"Per le società cooperative la misura del capitale è determinata dagli statuti anche in deroga all'articolo 135"*. Una tale formulazione letteraria ha sollevato non poche perplessità in dottrina<sup>264</sup> in merito ai limiti dell'autonomia statutaria. In particolare, i dubbi riguardano l'interpretazione da adottare in merito alla deroga introdotta dal legislatore: secondo un'interpretazione letterale, infatti, sembrerebbe che la disposizione stabilisca che per l'esercizio del diritto di cui all'art. 126-bis TUF, si consenta di fare riferimento alla misura del capitale piuttosto che al numero dei soci; al contrario, attraverso un'interpretazione sistematica, la norma sembrerebbe prevedere una percentuale di soci diversa dal quarantesimo stabilito per legge. Può rilevare, a riguardo, che lo

---

<sup>258</sup> CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>259</sup> Il riferimento è al comma 4 dell'art. 126-bis ora applicabile alle cooperative quotate il quale prevede che *"I soci che richiedono l'integrazione ai sensi del comma 1 predispongono una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. La relazione è trasmessa*

*all'organo di amministrazione entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione. L'organo di amministrazione mette a disposizione del pubblico la relazione, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, contestualmente alla pubblicazione della notizia dell'integrazione o della presentazione, con le modalità indicate all'articolo 125-ter, comma 1"*. Ma la sensazione di "completezza" si rinviene anche grazie all'applicabilità del comma 5 che, in caso di inerzia degli amministratori, prevede che *"il tribunale, sentiti i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ove il rifiuto di provvedere risulti ingiustificato, ordina con decreto l'integrazione"*.

<sup>260</sup> *"Delle integrazioni all'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno, ai sensi del comma 1, è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea"*.

<sup>261</sup> Si tratta di un altro suggerimento dell'Associazione Nazionale delle Banche Popolari che questa volta il Governo ha deciso di recepire in quanto fondato sul corretto assunto che l'inapplicabilità della record date rendesse possibile la fissazione di un termine più breve.

<sup>262</sup> Ad esempio nella campagna assembleare 2011 nessuno degli emittenti consultati ha sfruttato questa opportunità.

<sup>263</sup> ALLOTTI Valentina, SPATOLA Paola, Le assemblee delle società quotate: il d.lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, le prime esperienze applicative nel 2011 e il decreto correttivo del 2012 (d.lgs. n. 91 del 18 giugno 2012), Note e Studi 14-2012.

<sup>264</sup> Cfr. CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

stesso decreto è intervenuto anche con riferimento all'art. 147-ter comma 1 TUF dove il riferimento alla "misura" (senza specificare se del capitale o del numero sei soci) sembrerebbe confermare la volontà del legislatore di prevedere una deroga solo nel senso di permettere la sostituzione del criterio di calcolo del numero dei soci con il capitale. Se, però, ciò dovesse considerarsi esaustivo per sciogliere le perplessità sollevate, si rischierebbe di giungere ad un risultato palesemente contrario alla *ratio legis*<sup>265</sup>. Sembrerebbe, perciò, preferibile l'applicazione di un criterio teleologico, nel senso di ricercare un'interpretazione dove l'esercizio del diritto non sia reso eccessivamente difficoltoso e allo stesso modo si salvaguardi il più possibile l'autonomia statutaria. Nella pratica, perciò, la norma potrebbe essere letta nel senso di permettere allo statuto di preferire una base di calcolo parametrata tanto sul numero dei soci quanto sul capitale (anche aumentando le percentuali rilevanti), ma in ogni caso nei limiti previsti dalla Direttiva, la quale prevede che la partecipazione minima non possa superare un ventesimo del capitale o del numero dei soci (art. 5 par. 2). In ogni caso, l'analisi degli statuti delle cooperative quotate mostra un'interessante *self restraint* dell'autonomia privata, dato che in nessun caso si è sfruttata la deroga di cui sopra, preferendo invece, un'applicazione integrale della norma del TUF o, comunque, una soglia rilevante per l'esercizio del diritto più bassa.

### La rappresentanza in assemblea

In dottrina si discute da tempo sui motivi che, storicamente, hanno spinto il legislatore ad adottare un atteggiamento restrittivo nei confronti della rappresentanza nelle assemblee delle società cooperative<sup>266</sup>. Al di là di ciò, è stato chiaro fin da subito al legislatore stesso, che tali logiche restrittive non potessero essere applicabili allo stesso modo anche alle cooperative quotate e, difatti, si rinvengono diversi interventi, seppur considerati dai più<sup>267</sup> come modesti, volti a favorire una semplificazione nella rappresentanza delle assemblee cooperative quotate. Il primo intervento di un certo livello è rinvenibile durante la riforma societaria dove, con una nuova formulazione dell'art. 2539 Cod. Civ.<sup>268</sup> si è resa

---

<sup>265</sup> Una tale interpretazione, infatti, aprendo ad una deroga basata su un computo di tipo capitalistico e consentendo allo stesso tempo l'aumento della percentuale minima, comporterebbe un più difficoltoso l'esercizio del diritto. Si tratterebbe in questo caso di una scelta disarmonica rispetto alla volontà di favorire lo sviluppo di cooperative quotate, quanto con la volontà legislativa mostrata nelle riforme precedenti a questa.

<sup>266</sup> Secondo Bonfante (in *Imprese cooperative*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna 1999) si spiega con la volontà di preservare quanto più possibile la partecipazione personale del socio; per Buonocuore (in *Diritto della cooperazione*, Bologna, 1997) si tratta di salvaguardare il principio democratico; nella relazione ministeriale si rinviene anche una volontà di evitare l'intrusione di estranei nella gestione mutualistica.

<sup>267</sup> CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, *I diritti degli azionisti nelle società quotate* (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>268</sup> *"Nelle cooperative disciplinate dalle norme sulla società per azioni ciascun socio può rappresentare sino ad un massimo di dieci soci.*

possibile di default la rappresentanza in assemblea, senza bisogno che dovesse essere prima consentita dallo statuto<sup>269</sup>. La disciplina dettata dall'art. 2539 Cod. Civ. deve però essere coordinata con le disposizioni di cui all'art. 2372 Cod. Civ., riformato dal d.lgs. 27/2010, il quale consente allo statuto delle società cooperative di escludere la rappresentanza. La presenza di una tale previsione all'interno di un articolo rientrante nel Capo V del Titolo V, Libro V ovvero in piena disciplina delle S.p.A., ha portato alcuni<sup>270</sup> a ritenere che un intervento così palesemente asistemico riveli l'intenzione del legislatore di reintrodurre la facoltà di escludere del tutto la rappresentanza nelle cooperative chiuse.

Con riferimento alle società aperte è invece chiaro il divieto per gli statuti di escludere la possibilità del voto per delega. Non è però di scarsa rilevanza notare come l'art. 2539 Cod. Civ. disponesse (poiché poi modificato con il D.l. 3/2015), per le cooperative quotate la possibilità di individuare il numero di deleghe attribuibili da 1 a 10, rendendo così palese, per quanto sorprendente, una chiara compressione della rappresentanza assembleare rispetto alle S.p.A. ordinarie. L'analisi della prassi statutaria fa emergere come tale possibilità sia stata sfruttata abbondantemente dalle cooperative quotate, molte delle quali hanno limitato la rappresentanza a 5<sup>271</sup> o addirittura 2<sup>272</sup> soci.

Al quadro finora tratteggiato e sicuramente non di immediata chiarezza, va aggiunta anche la previsione dell'art. 135-duodecies TUF che esclude le cooperative dall'applicazione dell'intera disciplina delle deleghe di voto (Sezione II-ter, Capo II, Titolo III) inserita anche questa dal d. lgs. 27/2010<sup>273</sup>. Una tale esclusione fu richiesta fortemente dalla Banca d'Italia e da ABI in ragione di una pretesa incompatibilità tra il sistema di rappresentanza in assemblea così come delineato dalla Diretta e la *governance* delle società cooperative. Le critiche a tale scelta legislativa non sono mancate<sup>274</sup> e si sono rivelate sostanzialmente tutte basate sull'osservazione delle grandi popolari quotate oramai, come già ampiamente analizzato nei capitoli precedenti, lontane dalla qualificazione di

---

*Il socio imprenditore individuale può farsi rappresentare nell'assemblea anche dal coniuge, dai parenti entro il terzo grado e dagli affini entro il secondo che collaborano all'impresa."*

<sup>269</sup> Si era, tra le altre cose anche innalzato a 10 il numero massimo di soci rappresentabili da ciascun socio.

<sup>270</sup> GIORGI Vittorio, Gli organi della società cooperativa, in Società cooperative e mutue assicuratrici, a cura di A. Bassi, Giur. sist. Bigiavi, Torino, 1999. Ma anche CUSA Emiliano, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub art. 2539, Milano, 2005.

<sup>271</sup> È il caso di Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banca Etruria, Banca Popolare di Milano e Ubi Banca.

<sup>272</sup> È il caso di Banca Popolare di Sondrio e Banco Popolare.

<sup>273</sup> Si conferma così la scelta originaria del legislatore già prevista dall'art. 137 comma 4 TUF.

<sup>274</sup> Tra i tanti si ricordano GATTI Serafino, in Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, a cura di G. Alpa e F. Capriglione, sub art. 137, II, Padova, 1998; PALMIERI Gianmaria, in Testo unico della finanza. Commentario, diretto da G.F. Campobasso, sub art. 136, II, Torino, 2002; RICCIARDIELLO Edgardo, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-decies -138, II, Torino, 2012; ma anche COSTI Renzo, Il mercato mobiliare, 8ª ed., Torino, 2013;

"espressione di una comunità locale omogenea", in ragione di uno spirito mutualistico disperso. In un contesto del genere, la disciplina del TUF in questione avrebbe potuto controbilanciare l'eccessivo potere che, come già visto, si tende a radicare in capo ai soci-dipendenti e al management<sup>275</sup>. Non è, in ogni caso, mancata una frangia autorevole della dottrina schieratasi in difesa dell'esclusione di tali disposizioni in ragione, tra le altre cose, della difficoltà che sarebbe sorta nell'applicazione alle cooperative delle disposizioni in parole, come ad esempio la percentuale minima per sollecitare la raccolta di deleghe<sup>276</sup>.

Da un'analisi approfondita della Direttiva non emerge alcun intervento diretto sul tema della sollecitazione di deleghe, confermando l'ipotesi che si è trattato di una disciplina voluta e costruita *motu proprio* dal legislatore nazionale, senza che nulla ne vietasse l'estensione dell'applicazione alle cooperative. In quest'ottica appare chiaro come il d. lgs. 27/2010 appaia frutto di una chiara volontà di difendere gli interessi corporativi preesistenti, sacrificando così l'intento modernizzatore che dovrebbe ispirare le riforme in tema di società cooperative. Sulla stessa scia, anche il D.l. 3/2015, nell'aumentare il numero di deleghe da 10 a 20 che lo statuto può consentire per le banche popolari, si rivela molto meno innovativo di altre modifiche introdotte dallo stesso decreto.

### Il voto in assemblea

Il profilo di maggior interesse a riguardo è senza dubbio il voto capitaro, il quale, secondo Casale, *sembrava collocarsi più armonicamente nel quadro delle concezioni attuali della società quotata ed ai tentativi di recupero della centralità assembleare o comunque del ruolo dei soci, temi che costituiscono il filo rosso sotteso alla Direttiva Azionisti*<sup>277</sup>. Seguendo questo filone di pensiero, una parte della dottrina<sup>278</sup> ha accostato il modello delle banche popolari quotate a quello della *public company* nordamericana basandosi sul fatto che il limite al possesso azionario fosse da interpretare come espressione di un principio di ordine pubblico finalizzato a garantire la stabile permanenza di un azionariato diffuso. Senza necessariamente ripercorrere l'analisi effettuata nei capitoli precedenti, basta richiamare come, alla luce di ciò, il voto capitaro (e le regole cooperative in

---

<sup>275</sup> Cfr. RICCIARDIELLO Edgardo, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub art. 135-decies –138, II, Torino, 2012; AIELLO Andrea, in Il testo unico della finanza, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, sub art. 137, II, Torino, 2012; ma anche GATTI Serafino, in Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, a cura di G. Alpa e F. Capriglione, sub art. 137, II, Padova, 1998.

<sup>276</sup> Tra tutti si ricorda PALMIERI Gianmaria, in Testo unico della finanza. Commentario, diretto da G.F. Campobasso, sub art. 136, II, Torino, 2002.

<sup>277</sup> Cit. CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>278</sup> MARCHETTI Piergaetano, Osservazioni sulla riforma della disciplina delle azioni di banche popolari, in Contr. e impr., 1993; SCHLESINGER Piero, Le banche cooperative, in Riv. Soc. 1994; ma anche SANTORO Vittorio, Le banche popolari ed il modello della *public company*, Lanciano, 1995.

generale) andasse comunque disciplinato in concordanza con i criteri della raccolta del capitale di rischio. Avendo, allo stesso tempo, analizzato come il D.L. 3/2015 sia intervenuto scardinando definitivamente il dogma del voto capitario nelle banche popolari con due interventi sull'art. 150-bis<sup>279</sup>, rilevano comunque le modalità nelle quali tali istituti verranno recepiti dalla prassi statutaria. È infatti ancora presto per ipotizzare se tale recepimento avverrà in maniera "globale" oppure se si tratterà di casi limitati ad operazioni di ricapitalizzazione o, addirittura, ad operazioni di salvataggio come ultima risorsa per evitare il fallimento.

Tra i profili problematici che sorgono in tema di voto in assemblea, rilevano anche il voto per corrispondenza o in via elettronica<sup>280</sup>. I problemi sorgono principalmente in ragione della disciplina applicabile (Codice Civile, TUF o Regolamento Emittenti) e in particolare con riferimento al computo delle maggioranze: mentre, infatti, l'art. 2538 stabilisce all'ultimo comma che *“se sono poste in violazione proposte diverse da quelle indicate nell'avviso di convocazione, i voti espressi per corrispondenza non si computano ai fini della regolare costituzione dell'assemblea”*, la disciplina prevista dal Regolamento Emittenti dispone, invece, all'art. 143 che *“in caso di mancata espressione del voto su una deliberazione, si applica quanto previsto dall'art. 138 comma 6<sup>281</sup>”*. Secondo Santagata<sup>282</sup>, il nodo va sciolto preferendo la prevalenza della disciplina speciale, in ragione di una valorizzazione della funzione di vigilanza della Consob sulla totalità delle società quotate. Nello specifico per le banche popolari, il voto per corrispondenza, prima consentito dall'art. 5 d. lgs. 105/1948 (c.d. legge Basevi), non è confluito anche nel TUB, lasciando così supporre la non applicazione dell'istituto alle stesse. Tuttavia, per alcuni<sup>283</sup> il combinato disposto degli artt. 127<sup>284</sup> e 135<sup>285</sup> TUF sembra legittimare l'applicazione dell'istituto almeno per le banche popolari quotate. Nonostante ciò, l'analisi della prassi

---

<sup>279</sup> Il riferimento è alla riconosciuta applicabilità dell'art. 2538 comma 3 (*“Ai soci cooperatori persone giuridiche l'atto costitutivo può attribuire più voti, ma non oltre cinque, in relazione all'ammontare della quota oppure al numero dei loro membri”*) e alla facoltà di emettere strumenti finanziari partecipativi.

<sup>280</sup> Il primo è una caratteristica storica delle cooperative così come previsto dall'art. 2532 comma 5 mentre il secondo è stato introdotto solo in sede di riforma societaria con l'art. 2538 comma 6.

<sup>281</sup> L'art. 138 comma 6 del Regolamento Emittenti prevede che le azioni siano computate ai fini del quorum costitutivo ma non di quello deliberativo.

<sup>282</sup> in Testo unico della finanza. Commentario, diretto da G.F. Campobasso, sub art. 135, II, Torino, 2002;

<sup>283</sup> Tra tutti BONFANTE Guido, Imprese cooperative, in Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca, a cura di F. Galgano, Bologna 1999. Ma anche GIORGI Vittorio, Gli organi della società cooperativa, in Società cooperative e mutue assicuratrici, a cura di A. Bassi, Giur. sist. Bigiavi, Torino, 1999.

<sup>284</sup> *“La Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea nei casi previsti dall'articolo 2370, comma quarto, del codice civile”*. L'art. 2370 comma 4 del Cod. Civ dispone a sua volta che *“lo statuto può consentire l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ovvero l'espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica. Chi esprime il voto per corrispondenza o in via elettronica si considera intervenuto all'assemblea”*.

<sup>285</sup> *“Per le società cooperative le percentuali di capitale individuate nel codice civile e nel presente decreto per l'esercizio di diritti da parte dei soci sono rapportate al numero complessivo dei soci stessi”*.

statutaria<sup>286</sup> evidenzia come né il voto per corrispondenza né tantomeno quello elettronico abbiano riscosso particolarmente successo<sup>287</sup>.

### Le criticità legate al voto plurimo e voto maggiorato

In linea generale, il D.l. 91/2014 ha introdotto due grandi novità con riferimento ai diritti dei soci delle società quotate:

- L'art. 127-quinquies TUF il quale disciplina l'istituto del voto maggiorato<sup>288</sup>;
- L'art. 127-sexies TUF il quale sancisce l'inapplicabilità del voto plurimo alle società quotate<sup>289</sup>.

In mancanza di riferimenti espliciti nei confronti delle cooperative quotate all'interno del decreto legge suddetto, la questione diventa quella di stabilire, in via interpretativa, se una tale dimenticanza vada intesa nel senso di permettere l'applicabilità o meno di questi istituti alle cooperative ed entro quali limiti.

Con riferimento all'istituto del voto plurimo, questo appare fin da subito inapplicabile alle cooperative. Si tratta infatti di un istituto disciplinato da una norma di cui all'art. 2351 comma 4 Cod. Civ., ovvero dettata esclusivamente per le S.p.A. in quanto la stessa norma è prevista *ad hoc* per le cooperative dall'art. 2538 Cod. Civ.<sup>290</sup> In questo caso, insomma, risulta difficile poter parlare di

---

<sup>286</sup> Cfr. ALLOTTI Valentina, SPATOLA Paola, Le assemblee delle società quotate: il d.lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, le prime esperienze applicative nel 2011 e il decreto correttivo del 2012 (d.lgs. n. 91 del 18 giugno 2012), Note e Studi 14-2012.

<sup>287</sup> Con riferimento al voto per corrispondenza non se ne rinviene la previsione statutaria in alcuna cooperativa quotata ed anzi, è espressamente escluso nei casi della Banca Popolare di Sondrio e di Ubi Banca; nel caso del voto elettronico, invece, questo risulta consentito ai sensi degli statuti della Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Credito Valtellinese, Banco Popolare e Banca Etruria.

<sup>288</sup> Il comma 1 dispone che “*gli statuti possono disporre che sia attribuito voto maggiorato, fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco previsto dal comma 2. In tal caso, gli statuti possono altresì prevedere che colui al quale spetta il diritto di voto possa irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato*”.

<sup>289</sup> Il comma 1 dispone che “*in deroga all'articolo 2351, quarto comma, del codice civile, gli statuti non possono prevedere l'emissione di azioni a voto plurimo*”. A fini conoscitivi si riporta il disposto dell'art. 2351 comma 4 Cod. Civ.: “*Salvo quanto previsto dalle leggi speciali, lo statuto può prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti*”.

<sup>290</sup> Il comma 4 dispone infatti che “*Nelle cooperative in cui i soci realizzano lo scopo mutualistico attraverso l'integrazione delle rispettive imprese o di talune fasi di esse, l'atto costitutivo può prevedere che il diritto di voto sia attribuito in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico. Lo statuto stabilisce un limite per il voto plurimo per tali categorie di soci, in modo che nessuno di essi possa esprimere più del decimo dei voti in ciascuna assemblea generale. In ogni caso, ad essi non può essere attribuito più di un terzo dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti o rappresentati in ciascuna assemblea generale*”.

dimenticanza del legislatore, delineandosi di fatto un quadro normativa sostanzialmente chiaro.

L'istituto della maggiorazione del voto, invece, risulta essere sicuramente più problematico. Non potendo compiere lo stesso ragionamento effettuato per il voto plurimo, in assenza di un espresso divieto normativo, non si può escludere a prima vista l'applicabilità di tale istituto alle cooperative. È anche vero, però, che una tale preclusione normativa è rinvenibile con riferimento alle banche popolari per le quali l'art. 30 comma 1 TUB sancisce espressamente la regola del voto capitaro come già ampiamente trattato nei capitoli precedenti<sup>291</sup>. Accanto a ciò, non si rinvengono però altre preclusioni, sulla falsariga dell'art. 30 TUB, con riferimento alla generalità delle cooperative quotate, dovendosi ritenere, dunque in prima istanza, legittimate all'applicazione della maggiorazione del voto. Non è comunque da escludere l'ipotesi che il legislatore si sia limitato a prevedere un'espressa preclusione con riferimento esclusivamente alle banche popolari in quanto si tratta della quasi totalità della società cooperative con azioni quotate in mercati regolamentati al momento. Tale considerazione può essere corroborata dalle motivazioni che circondano l'introduzione del voto maggiorato nelle sole società quotate: l'obiettivo è quello di creare un "*elemento di differenziazione dello statuto normativo rispetto alla S.p.A. chiusa correlato alla persona più che all'azione in sé (come avviene, invece, per le azioni a voto multiplo) allo scopo, peculiare alle logiche dei mercati finanziari più che del diritto societario, di incentivare la quotazione e favorire un azionariato stabile rispetto ad iniziative speculative di breve periodo*"<sup>292</sup>. Se ciò è vero, si tratterebbe allora di obiettivi completamente estranei alle logiche delle cooperative e in particolare a quella del possesso azionario, dato che l'eventuale maggiorazione dell'unico voto disponibile non presupporrebbe comunque il possesso di un pacchetto azionario di una qualche consistenza. Anzi, l'applicabilità dell'istituto stesso finirebbe, probabilmente, per ottenere il risultato contrario rispetto alle S.p.A., dato che "*il socio della cooperativa, invece di stabilizzare gli assetti proprietari, sarebbe al contrario incentivato a mantenere il possesso di un'unica azione per il tempo necessario a raddoppiarne il voto, potendo al contempo continuare a fare trading sulle restanti azioni, incrementando così la volatilità dei titoli*"<sup>293</sup>. In conclusione, se in linea teorica l'esclusione del voto maggiorato non si può prevedere con riferimento alla totalità delle cooperative, diventa chiaro come l'applicabilità dello stesso potrebbe, allo stesso tempo, comportare uno snaturamento della sua funzione e, di conseguenza, della natura cooperativa delle società in questione.

---

<sup>291</sup> Giova, a riguardo, ricordare che il quadro normativo che si sta prendendo in considerazione, andando oltre la singola disciplina delle banche popolari, non prende ancora in considerazione le novità introdotte a riguardo dal d.l. 3/2015 e già anticipate nel capitolo precedente.

<sup>292</sup> Cit. CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>293</sup> Cit. sempre di Casale di cui sopra.

## La gestione della porta aperta

Come già accennato in precedenza, il legislatore è più volte intervenuto al fine di rivalutare il ruolo dell'assemblea nella gestione della c.d. porta aperta<sup>294</sup>. Tali interventi hanno riguardato sia in linea generale le sue normali attribuzioni e cioè nella funzione di controllo dell'operato degli amministratori in sede di approvazione del bilancio; quanto la sua funzione di riesame della decisione negativa degli amministratori in merito all'accessibilità di un socio<sup>295</sup>; ma anche il suo potere di determinare, in sede di approvazione del bilancio, il sovrapprezzo che il nuovo socio deve versare ai sensi dell'art. 2528 comma 2 Cod. Civ.<sup>296</sup>.

Appare subito chiaro come un ruolo predominante dell'assemblea sia stato delineato a scapito di un ridimensionamento dei poteri degli amministratori come sancito anche in materia di trasferimento delle partecipazioni dall'art. 2530 Cod. Civ.: *“La quota o le azioni dei soci cooperatori non possono essere cedute con effetto verso la società, se la cessione non è autorizzata dagli amministratori. Il socio che intende trasferire la propria quota o le proprie azioni deve darne comunicazione agli amministratori con lettera raccomandata. Il provvedimento che concede o nega l'autorizzazione deve essere comunicato al socio entro sessanta giorni dal ricevimento della richiesta. Decorso tale termine, il socio è libero di trasferire la propria partecipazione e la società deve iscriverne nel libro dei soci l'acquirente che abbia i requisiti previsti per divenire socio. Il provvedimento che nega al socio l'autorizzazione deve essere motivato. Contro il diniego il socio entro sessanta giorni dal ricevimento della comunicazione può proporre opposizione al tribunale. Qualora l'atto costitutivo vieti la cessione*

---

<sup>294</sup> Cfr. MARASÀ Giorgio, Poteri degli amministratori e poteri dell'assemblea delle cooperative nel governo della porta aperta, in Studi per Franco Di Sabato, III, 1, Napoli, 2009.

<sup>295</sup> Si ricorda che secondo autorevole dottrina (PACIELLO Andrea, L'informazione assembleare tra ponderazione e “affidamento” del voto, in AA.VV., *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas. La adaptacion de la Directiva 2007/36, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas en Espana e Italia*, diretto da N. Abriani e J.M. Embid, Valencia, 2011; CHIEFFI Alessandro, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2528, 2530, Milano, 2005; ma anche LUBRANO DI SCORPANELLO Manlio, Irregolarità nel processo di ammissione di nuovi soci, in Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Vol. IV, Torino 2007) la pronuncia assembleare in merito comporta automaticamente l'ingresso del socio all'interno della compagine sociale. Per altri invece (BONFANTE Guido, in Il nuovo diritto societario, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, sub art. 2528, 3, Bologna, 2004; ma anche IOCCA Maria Grazia, in Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310, a cura di A. Maffei Alberti, sub art. 2528, II, Padova, 2005;) la pronuncia assembleare lascia invariata la discrezionalità degli amministratori che, a loro piacimento, possono decidere di emettere un nuovo provvedimento di rifiuto.

<sup>296</sup> Rileva come, con un intervento tale, il legislatore si sia notevolmente discostato dalla previsione dell'art. 2528 comma 3 il quale rimette in via esclusiva agli amministratori la competenza a riguardo. Così MARASÀ Giorgio, Governo e controllo delle banche popolari prima e dopo le recenti modifiche del TUB e del TUIF (art. 23-quater, l. 221/2012), in Banca Borsa Tit. Cred. 2013 I.

*della quota o delle azioni il socio può recedere dalla società, con preavviso di novanta giorni. Il diritto di recesso, in caso di divieto statutario di trasferimento della partecipazione, non può essere esercitato prima che siano decorsi due anni dall'ingresso del socio nella società*". Si tratta di un procedimento che ora si orienta nella direzione di incrementare le garanzie rispetto al disposto del vecchio art. 2523, al fine di limitare eventuali abusi da parte del management. Secondo alcuni<sup>297</sup>, addirittura, una tale formulazione sembra ora dare vita ad un diritto soggettivo in capo al terzo acquirente di poter essere iscritto al libro soci in presenza dei requisiti richiesti, rendendo di fatto il potere discrezionale degli amministratori meno invasivo rispetto ad altri casi. Un regime così restrittivo non è, in ogni caso, valido con riferimento ai soci finanziatori in possesso dunque di azioni o strumenti finanziari liberamente trasferibili e, di conseguenza, non soggetti alla disciplina di cui all'art. 2530 Cod. Civ., a meno che lo statuto, ai sensi dell'art. 2526 comma 2, non preveda condizioni o limiti al trasferimento<sup>298</sup>.

La quotazione o meno in mercati regolamentati delle azioni delle cooperative comporta una serie di differenze anche rilevanti, ad esempio con riferimento alle modalità di acquisto di una partecipazione. Se, come già ampiamente visto in precedenza, per le cooperative non quotate è previsto il normale procedimento di ammissione ai sensi degli artt. 2527 – 2528 Cod. Civ. e il procedimento di trasferimento ai sensi dell'art. 2530 Cod. Civ. riveste un'importanza secondaria, ciò non è invece vero per le cooperative quotate dove si tende ad acquisire le azioni sul mercato direttamente dal precedente titolare<sup>299</sup>. Per le cooperative quotate è, inoltre, previsto un aumento di capitale dedicato in caso di ingresso di nuovi soci secondo il principio che ad un nuovo socio viene assegnata una sola azione<sup>300</sup>, come sancito anche dall'art. 2.2.1 comma 10 del Regolamento della Borsa Italiana<sup>301</sup>.

---

<sup>297</sup> CHIEFFI Alessandro, in *Società cooperative*, a cura di G. Presti, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2528, 2530, Milano, 2005; CALLEGARI Mia, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, sub art. 2530, 3, Bologna, 2004; ma anche IOCCA Maria Grazia, *La circolazione della partecipazione sociale*, in *Le cooperative prima e dopo la riforma del diritto societario*, a cura di G. Marasà, Padova, 2004. Non è priva di rilevanza, a riguardo, anche Cass, 29 ottobre 1996 n. 9445 sull'obbligo di motivazione del diniego da parte degli amministratori.

<sup>298</sup> Cfr. BONFANTE Guido, *Imprese cooperative*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna 1999; TONELLI Enrico., in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, sub artt. v2528, 2530, 4, Torino, 2003. Ma anche CECCHERINI Aldo, SCHIRÒ Stefano, *Società cooperative e mutue assicuratrici*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, sub art. 2530, Milano, 2003.

<sup>299</sup> Cfr. CAMELLINI Alberto, in *Commentario T.U.F.*, a cura di F. Vella, sub artt. 135-135-octies, II, Torino, 2012.

<sup>300</sup> Cfr. CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, *I diritti degli azionisti nelle società quotate* (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>301</sup> "Fermo quanto previsto dai commi precedenti, le azioni delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione possono essere ammesse a condizione che nello statuto dell'emittente: - sia previsto che le emissioni ordinarie di nuove azioni siano riservate all'ingresso di nuovi soci e si realizzino con l'assegnazione di una sola azione; - il periodo minimo di iscrizione richiesto per il riconoscimento del diritto di voto nelle assemblee non sia superiore a 90 giorni".

Come ormai chiaro, la disciplina codicistica viene derogata, nel caso delle banche popolari, alle leggi speciali sancite dal TUB e ciò rileva, con riferimento all'argomento in questione, dato che tale disciplina manca di disposizioni che prevedano quel contrappeso assembleare, lasciando di fatto un ampio potere discrezionale in capo agli amministratori come disposto dall'art. 30 comma 5 TUB: *“Le delibere del consiglio di amministrazione di rigetto delle domande di ammissione a socio debbono essere motivate avuto riguardo all'interesse della società, alle prescrizioni statutarie e allo spirito della forma cooperativa. Il consiglio di amministrazione è tenuto a riesaminare la domanda di ammissione su richiesta del collegio dei probiviri, costituito ai sensi dello statuto e integrato con un rappresentante dell'aspirante socio. L'istanza di revisione deve essere presentata entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione della deliberazione e il collegio dei probiviri si pronuncia entro trenta giorni dalla richiesta”*. Una tale incoerenza sistematica viene spiegata<sup>302</sup> da un difetto di coordinamento: l'art. 30 TUB, considerato al momento della sua riformulazione come maggiormente innovativo rispetto alla previgente formulazione dell'art. 2525, non è poi stato più adeguato alle norme introdotte a livello generale dalla riforma del 2003 più favorevoli all'aspirante socio<sup>303</sup>. Di fronte ad una disciplina che lascia al management delle banche popolari un potere che autorevole dottrina non si è astenuta dal definire “autocratico”<sup>304</sup>, l'unica scardinamento di un tale sistema di potere è stato rinvenuto nel D.L. 3/2015 il quale ha previsto la possibilità di emissione di strumenti finanziari partecipativi.

### 3. L'autoreferenzialità del management

La composizione e il funzionamento dell'organo amministrativo sono da sempre temi caldi nel dibattito intorno alle società quotate<sup>305</sup>. Le criticità che si evidenziano con riguardo alla generalità delle società quotate, nel caso delle cooperative si intrecciano con la questione della c.d. autoreferenzialità degli amministratori che da sempre infuoca il dibattito intorno alle società cooperative, banche popolari *in primis*.

---

<sup>302</sup> Cfr. MARASÀ Giorgio, Governo e controllo delle banche popolari prima e dopo le recenti modifiche del TUB e del TUIF (art. 23-quater, l. 221/2012), in Banca Borsa Tit. Cred. 2013 I.

<sup>303</sup> A riguardo, anzi, va sottolineato come il d. lgs. 310/2004 sia intervenuto, nel dettare norme di coordinamento tra il nuovo diritto societario e la normativa di settore prevista da TUB e TUF, stabilendo l'inapplicabilità alle banche popolari (ma anche alle BCC) degli artt. 2523 commi 3 e 4, 2530, 2538, 2542. Si tratta di una serie di norme che avrebbero potuto notevolmente ridimensionare il potere degli amministratori.

<sup>304</sup> BELVISO Umberto, Scopo mutualistico e capitale variabile nelle cooperative, Milano, 2012;

<sup>305</sup> Basti osservare, a titolo esemplificativo, che il Codice di Autodisciplina del 2011, su una totalità di 10 articoli, ne ha dedicati uno solo (articolo 8) ad un tema che non riguardasse in alcun modo l'organo amministrativo (reperibile su <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2011.pdf>).

A riguardo, il primo vero intervento portato avanti dal legislatore al fine di indebolire questo strapotere degli amministratori è avvenuto con la riforma del diritto societario del 2003 senza però raggiungere i risultati sperati. Successivamente sono seguiti una serie di interventi in materia diretti alle cooperative quotate. In particolare, rileva il d.lgs. n. 91 del 18 giugno 2012 il quale ha eliminato dall'art. 135-bis TUF il riferimento all'art. 147-ter comma 1-bis TUF<sup>306</sup> in materia di elezione e composizione del consiglio di amministrazione, omologando sostanzialmente la disciplina delle cooperative a quella prevista per le S.p.A. quanto alla procedura prevista per la presentazione delle liste dei candidati al C.d.A. e i conseguenti obblighi informativi. Con il decreto 179/2012 è stato poi introdotto al comma 1 dell'art. 147-ter TUF la possibilità per le società cooperative quotate di stabilire in via statutaria la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati anche in deroga all'art. 135<sup>307</sup>. Nonostante questa presa di posizione netta da parte del legislatore, l'analisi della prassi statutaria mostra come le società coinvolte si siano mosse in ogni caso con una certa cautela:

- Lo statuto della Banca Popolare di Milano (art. 47) prevede che per presentare le liste per l'elezione del consiglio di sorveglianza occorranza almeno 300 soci o lo 0,50% del capitale; per gli OICVM l'aliquota è fissata allo 0,50% senza che sia richiesta l'iscrizione al libro soci da almeno 90 giorni;
- Lo statuto della Banca Popolare dell'Emilia Romagna (art. 31.2.a) richiede almeno 500 soci o lo 0,50% del capitale per il C.d.A. ed almeno 350 soci o lo 0,50% del capitale per il collegio sindacale (art. 43.4);
- Lo statuto del Banco Popolare richiede almeno 500 soci o lo 0,50% del capitale sia per il c.d.a. (art. 29.4) sia per il collegio sindacale (art. 45, comma 4°). Gli stessi quorum sono previsti dallo statuto della Banca Etruria (artt. 30, comma 6°, e 42, comma 8°) e della Banca Popolare di Sondrio (artt. 35, commi 5° e 6°, e 49, commi 5° e 6°);

---

<sup>306</sup> Il comma in questione recita il seguente disposto: “Le liste sono depositate presso l'emittente, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza, nel rispetto degli eventuali requisiti strettamente necessari per l'identificazione dei richiedenti indicati dalla società, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea. La titolarità della quota minima di partecipazione prevista dal comma 1 è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente”.

<sup>307</sup> Si tratta di un caso molto simile a quello precedentemente analizzato relativo all'art. 126-bis TUF. Allo stesso modo, infatti, si fanno strada le stesse perplessità in merito alla perdita di centralità dell'art. 135 TUF con un conseguente ampliamento dell'autonomia statutaria e sottrazione della materia al potere regolamentare della Consob.

- Lo statuto di Ubi Banca richiede cumulativamente almeno 500 soci e lo 0,50% del capitale per la presentazione di liste per l'elezione del consiglio di sorveglianza da parte di soci o del consiglio uscente (art. 45.6, lett. a e c) ovvero l'1% per liste presentate da OICR (lett. b).
- Lo statuto del Credito valtellinese richiede almeno 400 soci o lo 0,30% del capitale sia per il C.d.A. sia per il collegio sindacale (artt. 31.3 e 45.2)<sup>308</sup>.

Al di là di quello che può essere un giudizio nel merito, è chiaro che un tale intervento normativo, per quanto utile nel rafforzare trasparenza ed efficienza dei processi decisionali, non è per niente sembrato costruito in modo tale da arginare il potere degli amministratori la cui posizione, infatti, non ne ha praticamente risentito. Tra gli ulteriori interventi normativi d'interesse rilevano l'abrogazione dell'art. 135-ter TUF con riferimento all'informazione al mercato in materia di attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori; l'abrogazione dell'art. 135-sexies in materia di informazione finanziaria ha uniformato la disciplina delle cooperative quotate con la generalità delle società quotate a norma dell'art. 154-ter commi 1, 1-bis, 1-ter TUF<sup>309</sup>.

A fronte di una serie di correttivi condotti dalla riforma del diritto societario del 2003 ad oggi, appare dunque chiaro che non sia stato centrato l'obiettivo di arginare la c.d. autoreferenzialità del management nelle cooperative quotate. O almeno ciò poteva rivelarsi corretto fino all'approvazione del D.L. 3/2015, il quale ha fornito un contributo decisivo al superamento di una tale impasse permettendo<sup>310</sup> alle banche popolari di integrare gli organi di amministrazione e controllo con i rappresentanti dei possessori di strumenti finanziari.

#### **4. Il nodo della contendibilità**

L'esposizione delle strutture proprietarie delle banche alle regole del mercato finanziario fa sorgere la necessità di analizzare alcuni aspetti specifici legati alle forme giuridiche che queste assumono. In particolare, quando si tratta di

<sup>308</sup> Fonte: CASALE Francesco in CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015.

<sup>309</sup> Si tratta di un argomento di grande rilevanza nel caso delle cooperative dato che, all'interno della relazione al bilancio, il management ha il compito di illustrare le motivazioni in merito alle decisioni sull'ammissioni di nuovi soci ai sensi dell'art. 2528 comma 5. Così CAMELLINI Alberto, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-135-octies, II, Torino, 2012.

<sup>310</sup> Si tratta infatti pur sempre di una possibilità rimessa all'autonomia statutaria e dunque l'effettiva efficacia di tale norma dipenderà dall'uso che le banche in questione ne faranno.

operazioni di concentrazione, rileva come esse si fondino quasi esclusivamente su acquisizioni e offerte pubbliche di acquisto (di seguito OPA) e di scambio<sup>311</sup>, le quali sono a loro volta rese possibili solo nel caso in cui la proprietà della "società bersaglio" sia contendibile. La natura cooperativa può rappresentare un ostacolo in questo senso, dato che vi sono assetti proprietari che si discostano dal principio di proporzionalità<sup>312</sup>.

Prima di poter sciogliere un nodo tanto intricato, può essere utile ripercorrere le tappe storiche che hanno fatto sorgere il problema stesso. Rileva a riguardo l'entrata in vigore del d. lgs. 356/1990 che ha permesso il superamento di una *impasse* che durava da decenni, comportando una serie di operazioni di aggregazioni e ricapitalizzazioni bancarie. Tra le altre cose, ciò ha permesso una razionalizzazione a livello di numero di operatori presenti sul mercato, trattandosi di una necessità da tempo percepita. A riguardo si devono quindi ringraziare due interventi legislativi molto importanti: da una parte la legge 218/1990 (c.d. legge Amato) che ha previsto una serie di benefici fiscali in favore di quegli enti creditizi che approvassero operazioni di scorporo, fusione, scissione e conferimento; dall'altra rileva il recepimento della seconda direttiva CEE in materia bancaria<sup>313</sup> che sfociò nell'approvazione del Testo Unico Bancario. Il mercato accolse tali interventi con entusiasmo e nel 1994 si assistette ad un'ondata di operazioni di M&A<sup>314</sup> che però ha toccato il settore delle banche popolari solo marginalmente. Ciò è stato dovuto, oltre ai problemi legati agli assetti proprietari già anticipati, anche ad una mancanza di volontà di aggregazione con enti esterni alla categoria di riferimento, con un certo benessere da parte della Banca d'Italia<sup>315</sup>. Nonostante la presenza di tali riserve, legate probabilmente per lo più a logiche conservatrici e immobilistiche, il mercato ha mostrato di essere in grado

---

<sup>311</sup> Per Offerta Pubblica di Acquisto si intende ogni offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzato all'acquisto in denaro di prodotti finanziari. Qualora l'acquisto venga realizzato consegnando, a titolo di corrispettivo, altri prodotti finanziari, l'offerta pubblica viene definita di scambio. (<http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/opa.htm>)

<sup>312</sup> Il riferimento è al conferimento di un voto a prescindere dall'ammontare del capitale apportato

<sup>313</sup> Si tratta della direttiva 89/646/CEE del Consiglio, del 15.12.1989 (denominata *Seconda direttiva*, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE) a sua volta recepita dal d. lgs. 14 dicembre 1992, n. 481. Questa direttiva, unitamente alla 77/780/CEE (denominata *Prima direttiva*) oggi entrambe non più in vigore, hanno costituito una specie di legge bancaria comunitaria sopranazionale e sono state congiuntamente denominate anche *direttive comunitarie di coordinamento bancario* in quanto hanno costituito il quadro di riferimento di diverse altre direttive che hanno proceduto nell'armonizzazione delle normative per l'autorizzazione alla costituzione, l'operatività e la vigilanza degli enti creditizi nei Paesi membri e per promuovere la libera prestazione di servizi bancari transfrontalieri (<http://www.bankpedia.org/index.php/it/96-italian/d/19738-direttive-comunitarie-in-materia-bancaria>).

<sup>314</sup> Si ricordano, a riguardo, l'acquisizione del Credito Commerciale da parte della Cassa di Parma e Piacenza S.p.A.; l'acquisto della Banca Mediterranea S.p.A. e della Banca Nazionale dell'Agricoltura S.p.A. da parte della Banca di Roma S.p.A.; l'ingresso di Cariplo S.p.A. nel capitale di Caripuglia S.p.A.; l'acquisizione della Banca Lombarda da parte del Credito Agrario Bresciano e l'acquisto della Banca Popolare di Ravenna da parte della Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

<sup>315</sup> Tesi sostenuta da ANELLO Pietro e BISINELLI Silvio Rizzini, *Banche popolari tra scorporo in S.p.A. e O.p.a. condizionata* (art. 33), in *Le Società* 1995 III.

di trovare strumenti giuridici in grado di perfezionare operazioni di finanza straordinaria in modo da coinvolgere anche le banche popolari. Il riferimento è a due tipi di operazioni possibili e già attuate nel mercato italiano:

#### Scorporo e conferimento

Si tratta di un'operazione di natura interna che per poter essere realizzata necessita in ogni caso del favore della maggioranza dei soci in assemblea. In sostanza si propone al Consiglio di Amministrazione uno scorporo dell'azienda bancaria da parte della banca popolare e il conferimento dell'azienda bancaria in questione in una S.p.A.. La banca popolare originaria terminerebbe così l'attività bancaria diretta, ricevendo in cambio azioni della nuova banca S.p.A. appena costituita. All'originaria banca popolare si sostituirebbe una società finanziaria in forma cooperativa ammissibile ai sensi dell'art. 106 TUB. Le uniche condizioni dettate per un'operazione simile consistono nell'esistenza di un altro socio ai sensi dell'art. 2247 Cod. Civ.<sup>316</sup> che potrebbe essere sia una banca quanto un ente diverso nel rispetto, in ogni caso, dei vincoli di cui al Capo III Tit II del TUB<sup>317</sup>. In conclusione la società finanziaria cooperativa finirebbe per assumere il ruolo di capogruppo del gruppo creditizio appena nato in conformità agli artt. 60 e 61 del TUB.

Nel mercato italiano vi sono stati diversi esempi di questo tipo tra cui l'operazione effettuata dalla Banca Popolare di Spoleto (società cooperativa a responsabilità limitata) che nel 1992 decise di scorporare la propria azienda bancaria in una S.p.A. così da favorire l'ingresso di Credito Italiano ovvero un socio bancario. Dall'originaria banca popolare ne è così seguita la nascita di una società finanziaria cooperativa (Spoleto – Credito e Servizi società cooperativa a responsabilità limitata).

#### OPA condizionata

L'esperienza più recente ha visto anche il lancio di OPA condizionate come modalità alternativa per l'acquisizione di una banca popolare quotata che presenti i problemi di contendibilità precedentemente riportati. Un'OPA condizionata è semplicemente un OPA il cui perfezionamento è subordinato al ricorrere di una o

---

<sup>316</sup> “Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili”.

<sup>317</sup> Il conferimento potrebbe consistere non solo in liquidità ma anche in beni, tra cui ad esempio i propri titoli. Ai sensi dell'art. 2343, tale conferimento presuppone una perizia giurata di stima. In generale il conferimento di azienda bancaria è soggetto ad autorizzazione preventiva da parte della Banca d'Italia come stabilito dall'art. 56 TUB.

più condizioni<sup>318</sup>. Nel caso di specie, essendo il limite al possesso azionario il vero nodo da sciogliere, la condizione che l'offerente disposto ad acquistare la maggioranza delle azioni (o comunque un pacchetto sufficiente a garantire il controllo della società) pone è quella che l'assemblea della società bersaglio approvi la trasformazione in S.p.A.

A riguardo, il lancio di una OPA condizionata può evolversi in due modi opposti: se il Consiglio di Amministrazione è favorevole si parlerà di "OPA amichevole"<sup>319</sup> e sarà direttamente il Consiglio a convocare l'assemblea con il relativo ordine del giorno; nel caso contrario si parlerà invece di "OPA ostile" e allora sarà premura del socio richiedere la convocazione dell'assemblea<sup>320</sup> così da obbligare il Consiglio a formalizzare la convocazione su richiesta della minoranza. In alternativa, si può procedere con la richiesta di convocazione da parte del presidente del tribunale. A quel punto verrà richiesto all'assemblea di deliberare sulla trasformazione in S.p.A. come richiesto dalla società offerente. Se l'assemblea approva la trasformazione, l'OPA diventa efficace, altrimenti, in caso di respinta della trasformazione, l'OPA decade. In caso di approvazione della delibera di trasformazione, la società offerente acquisirà la maggioranza delle azioni (o almeno un pacchetto di controllo) secondo le disposizioni che regolano l'operazione. È stato fatto notare<sup>321</sup> che il corretto funzionamento di un tale meccanismo è reso più favorevole nel caso in cui la società offerente sia una società bancaria. È comunque da ricordare che le operazioni di trasformazione sono in ogni caso soggette alla disciplina del TUB che prevede la necessità di una preventiva autorizzazione da parte della Banca d'Italia (tranne nei casi precedentemente illustrati e connessi alle disposizioni del D.L. 3/2015), facendo sorgere di conseguenza la necessità di far rientrare l'intero "quadro di cambiamento" nei canoni richiesti dalla legge per il rilascio dell'autorizzazione.

In sostanza, anche la prassi conferma come un'operazione di finanza straordinaria se articolata nelle modalità appena descritte è sufficiente a sciogliere il nodo della contendibilità localizzato nel limite al possesso azionario da sempre caratterizzante gli assetti proprietari delle banche popolari. Si ricorda ad esempio l'acquisto della Banca Popolare di Ravenna (originariamente società cooperativa a responsabilità limitata poi trasformata in S.p.A) da parte della Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

---

<sup>318</sup> A riguardo rilevano d'interesse MONTALENTI Paolo, Legge italiana sulle Opa, prime riflessioni, in Riv. delle società 1993; WEIGMANN Robert, La nuova legge italiana sulle offerte pubbliche, in Banca Borsa Tit. Cred. 1992 I; BENAZZO Paolo, I presupposti dell'Opa preventiva, in Riv. delle Società 1994 I.

<sup>319</sup> Secondo Brescia Morra (in Banche popolari: l'eterno dilemma fra regole della cooperazione e regole del mercato, reperibile su nelmerito.com, 28 ottobre 2011) tutte le OPA lanciate fino ad oggi nei confronti di banche popolari sono state tutte di questo tipo.

<sup>320</sup> Si ricorda che la richiesta di convocazione è subordinata al raggiungimento del numero di voti previsti dall'art. 2367 ovvero dallo statuto.

<sup>321</sup> ANELLO Pietro e BISINELLI Silvio Rizzini, Banche popolari tra scorporo in S.p.A. e O.p.a. condizionata (art. 33), in Le Società 1995 III.

## L'inapplicabilità della *break-through rule*

Il recepimento della Direttiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (Direttiva OPA) è stata l'ennesima occasione per orientare il nostro ordinamento finanziario nazionale verso soluzioni che concepiscano la "contendibilità" come una risorsa strategica. Si è già visto come la disciplina OPA permetta di superare quell'*impasse* legata all'acquisizione delle banche popolari quotate. All'interno di questo discorso, però, rileva sottolineare come, sebbene le azioni delle banche popolari (e delle società cooperative in generale) rientrino in linea di principio nell'ambito di azione della Direttiva OPA, ad esse non può considerarsi applicabile la c.d. "*break-through rule*" di cui all'art. 11<sup>322</sup> della Direttiva. L'art. 11 non fa rientrare in nessun caso la forma giuridica dell'emittente tra le misure preesistenti all'offerta eventualmente annullabili nel caso di perfezionamento dell'Opa<sup>323</sup>. Infatti le restrizioni al trasferimento dei titoli ed ai diritti oggetto della *break-through rule* possono essere agevolmente distinte in due categorie: da una parte le restrizioni legate alla natura contrattuale (intendendo quelle previste nello statuto o da accordi parasociali) e dall'altra quelle "strutturalmente connaturate" alla natura dello strumento finanziario<sup>324</sup>. Il fatto che gli assetti proprietari delle banche popolari non rientrino in nessuna di

---

<sup>322</sup> "1. Fermi restando gli altri diritti e gli obblighi previsti dal diritto comunitario per le società di cui all'articolo 1, paragrafo 1, gli Stati membri provvedono a che si applichino le norme di cui ai paragrafi da 2 a 7 quando un'offerta è stata resa pubblica. 2. Tutte le restrizioni al trasferimento di titoli previste nello statuto della società emittente non si applicano nei confronti dell'offerente durante il periodo, previsto dall'articolo 7, paragrafo 1, entro il quale l'offerta deve essere accettata. Tutte le restrizioni al trasferimento di titoli previste in accordi contrattuali tra la società emittente e possessori di titoli di questa società o in accordi contrattuali tra possessori di titoli della società emittente conclusi dopo l'adozione della presente direttiva non si applicano nei confronti dell'offerente durante il periodo, previsto dall'articolo 7, paragrafo 1, entro il quale l'offerta deve essere accettata. 3. Le restrizioni al diritto di voto previste nello statuto della società emittente non hanno effetto nell'assemblea generale che decide su misure di difesa eventuali conformemente all'articolo 9. Le restrizioni al diritto di voto previste in accordi contrattuali tra la società emittente e possessori di titoli di questa società o in accordi contrattuali tra possessori di titoli della società emittente conclusi dopo l'adozione della presente direttiva, non hanno effetto nell'assemblea generale che decide eventuali misure di difesa conformemente all'articolo 9. I titoli a voto plurimo conferiscono soltanto un voto nell'assemblea generale che decide su eventuali misure di difesa conformemente all'articolo 9. 4. Quando, a seguito di un'offerta, l'offerente detiene il 75 % o più del capitale con diritto di voto, le eventuali restrizioni al trasferimento di titoli e ai diritti di voto di cui ai paragrafi 2 e 3 e qualsiasi diritto straordinario degli azionisti riguardante la nomina o la revoca di membri dell'organo di amministrazione previsto nello statuto della società emittente non vengono applicati; i titoli a voto plurimo conferiscono soltanto un voto nella prima assemblea generale che segue la chiusura dell'offerta, convocata dall'offerente per modificare lo statuto societario o revocare o nominare i membri dell'organo di amministrazione. A tal fine, l'offerente deve avere il diritto di convocare un'assemblea generale a breve termine, a condizione che questa assemblea non si tenga meno di due settimane dopo la sua notifica. 5. Quando si sopprimono diritti sulla base dei paragrafi 2, 3 o 4 e/o dell'articolo 12 è d'obbligo fornire un equo indennizzo per qualsiasi perdita subita dai titolari di questi diritti. Le condizioni per determinare questa compensazione e le modalità del pagamento sono fissate dagli Stati membri. 6. I paragrafi 3 e 4 non si applicano ai titoli quando le restrizioni ai diritti di voto sono compensate con vantaggi pecuniari specifici. 7. Il presente articolo non si applica quando gli Stati membri detengono titoli nella società emittente che conferiscono allo Stato membro speciali diritti compatibili con il trattato, ai diritti speciali previsti dagli ordinamenti nazionali, che sono compatibili con il trattato, e alle cooperative".

<sup>323</sup> Cfr. QUADRIO CURZIO Alberto (a cura di), AA.VV., Le banche popolari cooperative: Profili italiani ed europei, Franco-Angeli 2010.

<sup>324</sup> In questo secondo caso si fa riferimento alle categorie di azioni distinte in ragione dei diritti amministrativi o patrimoniali, come ad esempio azioni a voto limitato, senza diritto di voto o a voto plurimo.

queste due categorie è la ragione per la quale la regola di neutralizzazione si ritiene non applicabile al caso delle banche popolari. Se infatti, secondo il ragionamento inverso, si dovesse considerare come applicabile, ciò comporterebbe di fatto una trasformazione obbligatoria della società emittente in una S.p.A. palesemente in contrasto con il principio di libero esercizio dell'attività bancaria. A ciò si aggiungerebbe anche una discrasia informativa a svantaggio dell'investitore che dovrebbe normalmente ricevere sufficienti garanzie che le azioni da lui acquistate proprio in ragione delle caratteristiche peculiari di una società cooperative, non si rivelino poi, di fatto, non diverse da quelle di una società per azioni.

**PARTE SECONDA: DAL DECRETO LEGGE 3/2015**

## CAPITOLO IV

### Disposizioni e criticità del D.L. 3/2015

L'analisi dei profili critici relativi alla crescita esponenziale delle banche popolari negli ultimi decenni trattata nel capitolo precedente rende agevole la comprensione del perché si sia deciso di intervenire a livello governativo con una riforma della *governance* delle stesse.

In particolare, l'erompere del diritto comunitario ha richiesto un nuovo impegno, per l'ingresso di nuovi concetti, di nuove tecniche e di nuovi rimedi. Il legislatore nazionale si è fatto così carico dell'introduzione di nuovi principi di derivazione comunitaria quali la proporzionalità, la sussidiarietà, ragionevolezza, trasparenza, permettendo, di fatto, un'applicazione sempre più estesa della *lex mercatoria* intesa come uniformazione dei principi e impiego di modelli e tecniche uniformi e semplificate. L'avvento di queste novità comporta di conseguenza il sorgere dell'esigenza di riforme come quella in analisi ed è naturale che tutto ciò finisca per incidere su consolidate posizioni di vantaggio attraverso anche l'imposizione di obblighi. Ciò causa, ovviamente, il mancato gradimento di dette riforme nella fase del loro avvio, non facendo comunque venire meno i benefici spesso evidenziati solo dal decorso del tempo<sup>325</sup>.

Come ho già avuto modo di sottolineare in precedenza, il legislatore italiano non è nuovo a casi di immobilismo politico in materie delicate come quella in analisi, comportante l'accumulazione di diverse proposte di legge mai prese seriamente in considerazione. Nonostante ciò, il dibattito governativo, prima che parlamentare, ha visto il manifestarsi di questo argomento in maniera piuttosto repentina a seguito di avvenimenti di carattere comunitario. È infatti pacifico che un comunicato A.N.S.A. datato 27 ottobre 2014<sup>326</sup>, riportando il risultato complessivo degli “*stress test*” per le banche italiane compiuti a livello comunitario, sia stato il primo propulsore al varo dell'argomento di discussione in sede politica<sup>327</sup>. I risultati degli “*stress test*” hanno evidenziato pessimi resoconti in merito alla solidità patrimoniale di due banche (Mps e Carige) e subito il

---

<sup>325</sup> CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015, pag. 131.

<sup>326</sup> CONTI Domenico, “Stress test: Bce boccia 25 banche europee: per l'Italia anche Mps e Carige”, in Agenzia Ansa del 27 ottobre 2014.

<sup>327</sup> Banca Centrale Europea, “Aggregate Report on the Comprehensive Assessment”, ottobre 2014. In particolare, su 25 banche d'interesse continentale nell'area Euro che non superarono i requisiti di solidità patrimoniale minimi per far fronte ad una crisi del credito sistemica, 9 erano italiane.

Governo, prendendo in considerazione possibili progetti di aggregazione delle stesse, ha impostato la propria strategia sull'intenzione di favorire processi di M&A. Perché ciò potesse mostrarsi fattibile, era imprescindibile l'obbligo di trasformazione in S.p.A. che infatti si è rivelato fin da subito come il punto preponderante della riforma poi presentata.

L'approvazione definitiva da parte del Consiglio dei Ministri si tenne il 20 gennaio 2015<sup>328</sup> e davanti all'ipotesi della caduta di limiti alla contendibilità azionaria come voto capitario e limiti al possesso azionario, le sette popolari quotate presso la Borsa di Milano registrarono un rialzo medio delle azioni del 9,61%<sup>329 330</sup>.

Ad ogni modo, il 26 gennaio il Presidente del Senato Grasso appose la sua firma al Decreto-legge "*Investment Compact*"<sup>331</sup>, presentato due giorni prima, con entrata in vigore il 25 gennaio. Il testo sarebbe poi stato convertito in legge e culminato nel provvedimento L. 24 marzo 2015 n.33.

In un testo dove l'indubbia centralità è rappresentata dalla riforma delle banche popolari, merita comunque un richiamo il fatto che questo si sia articolato nella trattazione di più argomenti<sup>332</sup>. Nello specifico, la sinossi di legge si è così presentata:

- Art. 1: "Banche popolari" articolato a sua volta in una serie di punti:
  - a) Limiti dimensionali per l'adozione della forma di banca popolare e relativa disciplina transitoria,
  - b) Disciplina delle trasformazioni applicabile alle banche popolari,
  - c) Possibilità di emettere azioni di finanziamento e vincoli sulla nomina degli amministratori,
  - d) Disciplina delle deleghe di voto;
  
- Art. 2: "Portabilità dei conti correnti";

---

<sup>328</sup> Consiglio dei Ministri, Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n.45 - Sistema bancario e investimenti, 20 gennaio 2015.

<sup>329</sup> Cfr. VEGAS, Giuseppe, 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, Consob, Camera dei Deputati, Roma 11 febbraio 2015.

<sup>330</sup> Merita in ogni caso un richiamo il fatto che le informazioni sulle quali gli investitori finanziari hanno fondato le loro analisi, mancassero della conoscenza di una caratteristica fondamentale della riforma e cioè il fatto che questa avrebbe interessato solo le dieci popolari con attivi superiori agli 8 miliardi. Tale tesi è confermata dal fatto che a seguito della pubblicazione del testo governativo definitivo, il rialzo medio, nella giornata del 21 gennaio, delle maggiori 7 popolari scese al 3% evidenziando come alle previsioni iniziali si è sostituito un ridimensionamento notevole sulle aspettative nutrite dai mercati finanziari.

<sup>331</sup> Il testo poi avrebbe preso il nome di D.L. 24 gennaio 2015 recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti.

<sup>332</sup> Per il legislatore nazionale non si tratta di una novità il ricorso a tali metodi, finalizzati all'approvazione in tempi rapidi di testi voluminosi di riforme, motivati normalmente dalla paura di uno stallo dell'iter legislativo a causa di un eccessivo ostruzionismo da parte dell'opposizione, tesi confermata dalle ormai note dinamiche della nostra dialettica parlamentare. Si tratta infatti di una prassi consolidata sin dalle prime legislature.

- Art. 3: “SACE”;
- Art. 4: “Piccole e medie imprese innovative”;
- Art. 5: “Modifiche alla tassazione dei redditi derivanti dai beni immateriali e credito d’imposta per acquisto di beni strumentali nuovi”;
- Art. 6: “Prestito indiretto per investitori istituzionali esteri”;
- Art. 7: “Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese”;
- Art. 8: “Ricorso facoltativo alla provvista C.D.P. per banche e intermediari finanziari che erogano finanziamenti alle P.M.I.”.

Nell’ambito dell’Art.1, il testo di legge si è sostanzialmente diviso in una ridefinizione delle caratteristiche essenziali delle banche popolari, attraverso l’individuazione di una soglia dimensionale massima degli attivi finalizzata a restringerne il novero, e in una parziale modifica del regime applicabile alle restanti (nel senso di quelle escluse dalla prima parte della riforma) banche popolari.

In merito all’Art.1 in quanto d’interesse per questa tesi, si ritiene, pertanto, opportuno riportare il testo di legge relativo:

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

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

*b) all’articolo 29:*

*1) dopo il comma 2, sono inseriti i seguenti:*

*«2-bis. L’attivo della banca popolare non può superare 8 miliardi di euro. Se la banca è capogruppo di un gruppo bancario, il limite è determinato a livello consolidato.*

*2-ter. In caso di superamento del limite di cui al comma 2-bis, l'organo di amministrazione convoca l'assemblea per le determinazioni del caso. Se entro un anno dal superamento del limite l'attivo non è stato ridotto al di sotto della soglia ne' è stata deliberata la trasformazione in società per azioni ai sensi dell'articolo 31 o la liquidazione, la Banca d'Italia, tenuto conto delle circostanze e dell'entità del superamento, può adottare il divieto di intraprendere nuove operazioni ai sensi dell'articolo 78, o i provvedimenti previsti nel titolo IV, capo I, sezione I, o proporre alla Banca centrale europea la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria e al Ministro dell'economia e delle finanze la liquidazione coatta amministrativa. Restano fermi i poteri di intervento e sanzionatori attribuiti alla Banca d'Italia dal presente decreto legislativo.*

*2-quater. La Banca d'Italia detta disposizioni di attuazione del presente articolo.»;*

*2) il comma 3 è abrogato;*

*c) l'articolo 31 è sostituito dal seguente: «Articolo 31. (Trasformazioni e fusioni). -*

*1. Le trasformazioni di banche popolari in società per azioni o le fusioni a cui prendano parte banche popolari e da cui risultino società per azioni sono deliberate:*

*a) in prima convocazione, con la maggioranza dei due terzi dei voti espressi, purché all'assemblea sia rappresentato almeno un decimo dei soci della banca;*

*b) in seconda convocazione, con la maggioranza di due terzi dei voti espressi, qualunque sia il numero dei soci intervenuti all'assemblea.*

*2. In caso di recesso resta fermo quanto previsto dall'articolo 28, comma 2-ter.*

*3. Si applicano gli articoli 56 e 57.»;*

*d) all'articolo 150-bis:*

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

*2) il comma 2 è sostituito dal seguente: «2. Alle banche popolari non si applicano le seguenti disposizioni del codice civile: 2349, secondo comma, 2512, 2513, 2514, 2519, secondo comma, 2522, 2525, primo, secondo, terzo*

*e quarto comma, 2527, secondo e terzo comma, 2528, terzo e quarto comma, 2530, primo, secondo, terzo, quarto e quinto comma, 2538, secondo comma, secondo periodo, e quarto comma, 2540, secondo comma, 2542, secondo e quarto comma, 2543, primo e secondo comma, 2545-bis, 2545-quater, 2545-quinquies, 2545-octies, 2545-decies, 2545-undecies, terzo comma, 2545-terdecies, 2545-quinquiesdecies, 2545-sexiesdecies, 2545-septiesdecies e 2545-octiesdecies.»;*

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

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

Per quanto riguarda, invece, le modificazioni apportate in sede di conversione del decreto-legge 24 gennaio 2015, n.3:

*All'articolo 1:*

*al comma 1:*

*alla lettera a), capoverso 2-ter, le parole: «, morte o» sono sostituite dalle seguenti: «o di»; alla lettera c), capoverso «Articolo 31», comma 1, alinea, dopo le parole: «da cui risultino società per azioni» sono inserite le seguenti: «, le relative modifiche statutarie nonché le diverse determinazioni di cui all'articolo 29, comma 2-ter.»;*

*dopo il comma 2 è aggiunto il seguente:*

*«2-bis. 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 di cui al 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 per cento 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 e 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. Il controllo ricorre nei casi previsti dall'articolo 23 del testo unico di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni. In caso di violazione delle disposizioni del presente comma, la deliberazione assembleare eventualmente assunta è impugnabile ai sensi dell'articolo 2377 del codice civile, se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza tale violazione. Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto non sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea».*

Di seguito, l'analisi si concentra su quelli che sono i profili del testo di legge che hanno destato maggiori criticità.

## **1. La soglia di 8 miliardi di euro**

La scelta di imporre *ex lege* la trasformazione alle banche popolari che superino una determinata soglia di attivo è il risultato del dibattito in merito alla sospetta persistenza di “un ragionevole tasso di mutualità”<sup>333</sup> in capo ad organizzazioni che per dimensioni e modalità di gestione appaiono sempre meno rispondenti alla massimizzazione dell'interesse dei soci in merito al conseguimento del beneficio mutualistico<sup>334</sup>.

È facilmente intuibile dal testo di legge come il legislatore nazionale si sia preoccupato principalmente di definire la soglia in analisi, preferendo lasciare alla discrezionalità della Banca d'Italia le disposizioni d'attuazione così come previsto dall'art. 29 comma 2-quater TUB. In merito al valore dell'attivo delle banche

---

<sup>333</sup> Già Bassi nel 2006 evidenziava come la riforma del 2003 avesse accentuato la lucratività di queste cooperative “diverse” che presentavano un tasso di mutualità *tendente allo zero*.

<sup>334</sup> Così FIENGO Cristiana, Il riassetto della disciplina delle banche popolari, in *Giurisprudenza Commerciale* 2016 II, Giuffrè Editore.

popolari, la Banca d'Italia è intervenuta per dettare i criteri e le modalità di determinazione dello stesso attraverso l'integrazione della circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

A tal fine, la Banca d'Italia nelle disposizioni in parola, dopo aver ricordato come, secondo il testo di legge, la soglia valesse ugualmente sia per banche individuali che per gruppi bancari, ha sancito che:

- L'attivo individuale è il valore totale dell'attivo, determinato sulla base delle segnalazioni di vigilanza individuali di fine anno;
- L'attivo consolidato è il valore totale dell'attivo, determinato sulla base delle segnalazioni di vigilanza consolidate di fine anno; a tal fine, rileva il perimetro di consolidamento applicato a fini prudenziali;
- Nei casi eccezionali in cui non sia possibile determinare il valore dell'attivo sulla base dell'informativa di vigilanza, esso è determinato sulla base dell'ultimo bilancio annuale e dell'ultimo bilancio consolidato, su cui il revisore contabile abbia espresso un giudizio senza rilievi.

È il caso di far presente, che alcuni<sup>335</sup> commentano tali disposizioni come una scelta destinata ad incidere sulla metodologia di determinazione del valore dell'attivo dal momento che non si fa riferimento ai valori contabili del bilancio bancario ma si prevede, invece, l'applicazione in primis dei criteri di calcolo utilizzati dalle banche per finalità di vigilanza. In particolare, si può notare come la scelta di determinare il totale delle attività sulla base dei criteri IFRS<sup>336</sup> solo qualora questo non possa essere determinato sulla base dei dati di vigilanza, sia una modalità di operare di stampo tipicamente comunitario<sup>337</sup>.

Non è precisato, neppure nella relazione illustrativa, quale sia il parametro in base al quale il limite stesso sarebbe stato definito. In tale scelta vi è certamente un richiamo alla tipicità europea di misurare la complessità in base alla dimensione degli attivi<sup>338339</sup>. Ad esempio il riferimento all'attivo della banca costituisce un criterio già usato in Europa per identificare le banche significative ai fini del *Single Supervisory Mechanism* (SSM) sebbene in quel caso si parli di una soglia di 30 miliardi. Il nostro ordinamento nazionale si è in genere invece dimostrato

---

<sup>335</sup> Valerio Lemma in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>336</sup> *International Financial Reporting Standards*

<sup>337</sup> Cfr. Art. 51, paragrafo 2, Reg. UE 468/2014.

<sup>338</sup> Cfr. Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per le banche popolari, documento per la consultazione, aprile 2015.

<sup>339</sup> Per Capriglione non sorgono dubbi in ordine alle motivazioni che hanno indotto il Governo ad utilizzare, come metro di valutazione della dimensione aziendale di una banca, l'attivo di bilancio, escludendo in questo modo altri possibili criteri come quello del patrimonio netto.

restio a dettare confini concettuali che siano definiti da parametri quantitativi e sembra tendenzialmente preferire criteri qualitativi<sup>340</sup>. Nonostante ciò, non mancano in ambito nazionale, esempi in questa direzione: un criterio quantitativo viene operato per distinguere le banche di maggiori dimensioni o complessità operativa dalle banche intermedie e dalle banche di minori dimensioni o complessità, ai fini dell'applicazione delle regole in materia di *governance* e di politiche di remunerazione e incentivazione<sup>341</sup>.

Per molti<sup>342</sup> è stato difficilmente concepibile il motivo per cui all'interno di una scelta di un meccanismo molto simile all'SSM, si sia però proceduto verso una soglia radicalmente più bassa. Secondo Lemma in particolare, la presenza di un gap di ben 22 miliardi rende difficile sostenere che l'intervento normativo si esaurisca nella volontà del Governo italiano di adeguarsi agli indirizzi europei di vigilanza unica, mostrando piuttosto una prioritaria volontà di mutare le condizioni di un mercato bancario nazionale che, all'inizio del 2015, non sembrava ancora adeguato ad amplificare i primi segni di ripresa economica. Alcuni economisti<sup>343</sup> contestano anche il fatto che la soglia non sia stata individuata secondo un criterio economico-industriale, riferibile sostanzialmente alle economie di scala che, come viene riportato dal Liikanen Report<sup>344</sup>, viene individuato per le banche intorno ai 20 miliardi. Una delle possibili giustificazioni apportate a tale scelta di 8 miliardi si fonda sulla presunzione che oltre tale somma si determini un'attività talmente complessa da svolgere che per farne fronte si necessiti di un modello di banca organizzato a sua volta in modo complesso, modello rinvenibile solo nella banca S.p.A.

Resta però il problema che un qualunque limite, in assenza di un meccanismo di adeguamento, ove pure oggi giudicato adeguato, domani potrebbe non esserlo più. A questo riguardo, viene suggerito da molti<sup>345</sup>, in sostituzione, l'introduzione di

---

<sup>340</sup> Cfr. Antonella Antonucci in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>341</sup> Cfr. Banca d'Italia, "Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Disposizioni di vigilanza per le banche", versione aggiornata ad aprile 2015.

<sup>342</sup> Si ricordano in primis per quanto riguarda la dottrina, CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova: CEDAM, 2015; tra gli organi di settore si ricordano Assopopolari, Audizione dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari nell'ambito dell'istruttoria sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Camera dei Deputati, Roma 19 febbraio 2015; la questione è stata vivacemente presente anche nel dibattito parlamentare: si ricordano primi su tutti gli interventi di Barbanti, Busi e Sottanelli (deputato della maggioranza di Governo) in Camera dei deputati, Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 390 di giovedì 12 marzo 2015.

<sup>343</sup> Cfr. BECCHETTI Leonardo, *Elogio della diversità bancaria (ed errori del decreto popolari)* in Repubblica del 17 febbraio 2015.

<sup>344</sup> LIIKANEN Erkki, High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, final report, Brussels, 2 October 2012.

<sup>345</sup> Cfr. TARANTOLA Anna Maria, intervento "Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di *governance*", Taormina, 27 febbraio 2009. Ma anche PITRUZZELLA Giovanni, Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Camera dei Deputati, Roma 18 febbraio 2015.

un criterio di selezione non basato su una soglia quantitativa: si tratterebbe di circoscrivere l'ambito di applicazione della riforma alle sole banche popolari quotate in borsa. La Pellegrini, ad esempio, fa notare come il fattore quotazione sia *evidente sintomo di crescita dimensionale*. Nonostante ci sia stata discussione parlamentare in merito a questa possibilità, la sua esclusione conferma la tesi che vede il Governo intenzionato a far rientrare nel bacino di applicazione della riforma il maggior numero possibile di enti in questione e soprattutto non rischiare che in futuro eventuali colossi bancari decidano di non quotarsi con l'obiettivo di non rientrare nell'ambito di riforma, andando così a disincentivare una mercato regolamentato che in Italia già sconta un numero scarso (rispetto ad altri paesi) di società quotate.

È stato anche evidenziato<sup>346</sup> come il problema non sia la *ratio* alla base dell'individuazione del criterio quantitativo quanto la scelta di individuare tale soglia in funzione della situazione patrimoniale delle banche interessate: vi è insomma il dubbio che prima siano state individuate le banche da coinvolgere e solo di conseguenza si sia individuata la soglia. Se ciò dovesse rivelarsi fondato, ci troveremmo di fronte a un metodo visibilmente in contrasto con l'art. 3 Cost. e con il principio di astrattezza e generalità a cui la legge deve uniformarsi<sup>347</sup>.

Nella costruzione del decreto vanno distinti tre momenti:

1. Il superamento del limite degli 8 miliardi;
2. L'obbligo degli amministratori di convocare l'assemblea per le determinazioni del caso;
3. Il decorso dell'anno (18 mesi in fase di prima applicazione) dal superamento del limite senza che sia stata utilizzato uno dei meccanismi preparatori previsti dal decreto<sup>348</sup>. In questo caso possono scattare una serie di misure, a discrezione della Banca d'Italia "tenuto conto delle circostanze e dell'entità del superamento": divieto di nuove operazioni, amministrazione straordinaria, proposta di revoca dell'autorizzazione e di messa in liquidazione. Viene di conseguenza auspicato dai più, che la Banca d'Italia possa derogare la piena discrezionalità in favore di indicazioni espresse, in sede di adozione della

---

<sup>346</sup> MAZZAMUTO Salvatore, La riforma delle banche popolari e l'Europa come pretesto, in Europa e diritto privato 2016 I.

<sup>347</sup> Lo stesso rischio di violazione si ripresenta anche nel caso della limitazione del diritto di recesso dove si contesta il fatto che alcuni soci, senza poter esprimere alcun tipo di volontà, si vedano imposti dalla legge un trattamento diverso a seconda dell'istituto a cui appartengono.

<sup>348</sup> Si fa riferimento a: riduzione sotto al limite, delibera di trasformazione in S.p.A. o delibera di liquidazione.

normativa secondaria, in merito a “circostanze” ed “entità” che potrebbero dare luogo a una piuttosto che ad un’altra misura.

Diventa quindi fondamentale l’individuazione del momento nel quale osservare il livello dell’attivo in quanto sarà quello a scandire i tempi delle fasi successive.

Il limite degli 8 miliardi finirà per costituire un vincolo rilevante per la gestione e lo sviluppo operativo e strategico delle banche popolari che si collocheranno sotto-soglia. Potrà infatti rappresentare un incentivo per l’adozione di strategie volte a contenere o riportare l’operatività al di sotto di un determinato livello al fine di non incorrere nell’obbligo di trasformazione. Ciò finirà dunque per incidere nei processi di crescita esterna o interna: entrambi rappresentano obiettivi espressamente ricercati dal Governo e dalle Autorità di settore. Mentre tramite acquisizioni e fusioni si faciliterà la nascita di enti bancari più competitivi, a livello interno invece, l’esigenza di contenere l’attivo patrimoniale al di sotto della soglia predeterminata potrà incentivare, ad esempio, pratiche volte a programmare il trasferimento delle porzioni di attivo in supero a favore di terzi soggetti<sup>349</sup>.

Si rinvencono, inoltre, una serie di problematiche legate al testo di legge ed alle disposizioni di attuazione della Banca d’Italia. Non è pacifica, prima di tutto, l’indicazione di una periodicità annuale per l’esecuzione delle verifiche in parola. Rileva, in particolare, la qualità di grandezza statica tipica dell’attivo di bilancio, la quale non permette, in questo modo, alcuna soluzione tempestiva in caso di eventuali incrementi dimensionali a carattere temporaneo ed infra-periodale<sup>350</sup>. Potrebbe ritenersi, dunque, necessario un meccanismo di controllo che sfrutti la possibilità di verificare lo status dell’attivo della banca anche in un momento diverso da quello di chiusura del bilancio d’esercizio. Questa necessità viene rafforzata dal fatto che una metodologia di verifica come quella prevista non preclude in alcun modo la possibilità di compiere operazioni che, poco prima della chiusura dell’esercizio, modifichino temporaneamente la dimensione della banca in modo tale da evitare il superamento del limite.

Tale facoltà per le banche popolari di eludere il divieto di operatività oltre gli 8 miliardi di euro si propone ad esempio nel caso del ricorso al meccanismo *Originate to distribute* (alla base dello “*shadow banking system*”), problematica che il decreto in analisi non si è minimamente preoccupato di affrontare. Si tratta di forme tecniche che consentono alla banca di mettere in connessione domanda e offerta senza impegnare il proprio patrimonio e, dunque, senza incidere sul valore complessivo dell’attivo. Significative, al riguardo, sono: la possibilità per la banca di procedere alla cessione dei crediti al mercato di riferimento conservando essa

---

<sup>349</sup> Si pensi, ad esempio, ad operazioni di cartolarizzazione di crediti o cessioni a terzi soggetti, quali tra gli altri, i fondi di credito.

<sup>350</sup> Va fatto notare che tale periodicità non viene indicata nel testo di legge ma è frutto dell’interpretazione della Banca d’Italia a proporre un’unica verifica annuale.

stessa l'attività di *servicing* (nel senso di gestione dei rapporti con la clientela); l'opportunità per la banca di collocare presso la propria clientela gli strumenti finanziari che rivengono dalla predetta cessione<sup>351</sup>; la facoltà per la banca popolare di partecipare all'istituzione e gestione di un fondo comune d'investimento così che i proventi della propria raccolta in crediti erogati dalla banca stessa vadano a valere sul patrimonio di questo<sup>352</sup>.

Il rischio di una tale confusione normativa è che ad una parte dell'intermediazione creditizia si consenta, in questo modo, di sottrarsi alle regole di *capital adequacy* previste dagli Accordi di Basilea e che non si possa sfruttare appieno il meccanismo del moltiplicatore dei depositi nelle banche popolari, con il pericolo di aumentare, invece, le possibilità di *moral hazard*.

Nonostante le molte criticità finora evidenziate, la Banca Centrale Europea si è mostrata tendenzialmente favorevole<sup>353</sup> in merito all'appropriatezza della soglia individuata e alla coerenza del criterio dimensionale in quanto entrambi strutturati sufficientemente per raggiungere l'obiettivo di “separare le banche popolari con un'ampia portata territoriale e operativa, con un modello di business simile a quello adottato dalle banche commerciali, dalle residue banche popolari ispirate ad un modello bancario cooperativo e mutualistico”.

Allo stesso modo, si evidenziano alcune criticità che la fissazione del limite di 8 miliardi potrebbe risolvere. Ad esempio, potrebbe rappresentare un disincentivo in capo agli investitori cui si volesse offrire una posizione come quella di socio finanziatore e che fossero interessati ad investire in una banca popolare non già in ragione della sua trasformazione in S.p.A., ma invece proprio in considerazione della specificità di questa, in un'ottica di genuina crescita operativa e di sviluppo dei profitti. Tale soglia, pesando *ex ante* in fase di valutazione dell'investimento potrebbe essere interpretata come un meccanismo distorsivo della possibilità della banca popolare di esprimere pienamente in suo potenziale di crescita (e quindi profitto per l'investitore). In questo modo, verrebbero meno tutte quelle ragioni che potrebbero spingere una banca popolare a desiderare di mantenere il proprio status piuttosto che a trasformarsi in S.p.A.

Ciò che quindi si evince, è che sicuramente in fase di discussione della riforma, sia mancata la considerazione degli assetti che deriveranno dalla futura dicotomia che si registrerà fra banche popolari sopra e sotto la soglia.

---

<sup>351</sup> Si tratta di un processo di trasformazione del credito di tipo *market based*, che può essere realizzato al di fuori degli ambiti di supervisione creditizia e delle salvaguardie monetarie.

<sup>352</sup> È il caso in cui una SGR si assume la responsabilità della prestazione del servizio di gestione, gli investitori sottoscrivono quote del fondo e i debitori si obbligano verso il fondo.

<sup>353</sup> Cfr. DRAGHI Mario, Parere della Banca Centrale Europea sulla riforma delle banche popolari, CON/2015/13, 25 marzo 2015.

Per giungere a delle conclusioni, si può a riguardo affermare che il modo in cui viene imposto l'obbligo di trasformazione garantisce sicuramente un sostanziale ridimensionamento di quel modello di banca che sin dal '93 è sempre stato visto come un "eccezione" al modello della società per azioni. Tuttavia, se per un verso, ciò incide su numerosi aspetti dell'attività bancaria, dall'altro non sembra capace di contenere la capacità di offerta del credito di una banca popolare che sia in grado di applicare modelli innovativi di circolazione dei capitali<sup>354</sup>.

## **2. La disciplina delle operazioni straordinarie e i limiti al diritto di rimborso in caso di recesso del socio**

Come anticipato precedentemente, il D.L. 3/2015 interviene anche in tema di autorizzazione e approvazione delle operazioni di trasformazione di banche popolari in società per azioni e di fusione alle quali partecipino banche popolari e da cui risultino società per azioni, nonché le diverse determinazioni di cui all'art. 29 comma 2-ter. Tale stravolgimento della disciplina avviene con la modifica dell'art. 31 TUB introducendo specifiche maggioranze assembleari per la loro valida deliberazione. Mentre il testo precedente faceva riferimento alle "maggioranze previste dagli statuti per le modificazioni statutarie"<sup>355</sup>, la nuova formulazione prescrive che queste operazioni debbano essere in ogni caso deliberate:

- a) in prima convocazione, con la maggioranza dei due terzi dei voti espressi, purché 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.

Viene fatto notare<sup>356</sup> come l'eliminazione del rinvio ad eventuali maggioranze differenziate determini l'uniformazione del peso che i soci di una banca popolare possono esercitare rispetto a operazioni straordinarie del genere indicato. Peraltro, la previsione delle maggioranze per legge sono tali da non permettere in ogni caso a maggioranze organizzate di opporsi in modo efficace all'approvazione di queste operazioni.

---

<sup>354</sup> Cfr. Valerio Lemma in CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>355</sup> Da precisare che la stessa disciplina prevedeva, in caso gli statuti permettessero maggioranze differenziate, l'applicazione della maggioranza meno elevata.

<sup>356</sup> Cfr. PETRONZIO Chiara, La riforma della disciplina delle banche popolari nel d. l. 24 gennaio 2015 n.3, in *Dirittobancario.it*.

Con la nuova formulazione scompare il riferimento alla preventiva autorizzazione della Banca d'Italia ma ciò non implica il venir meno del vaglio preliminare dell'Autorità di Vigilanza in ordine a queste operazioni: il comma 3 dell'art. 31 prevede comunque il rinvio agli art. 56 e 57 dove l'obbligo di autorizzazione preventiva rimane con riferimento alle operazioni di fusione<sup>357</sup> mentre diventa un "accertamento" preventivo per le operazioni di trasformazione<sup>358</sup>. Viene dunque ribadito un preventivo vaglio in ogni caso da parte della Banca d'Italia, mentre cambiano i criteri in base al quale avviene lo stesso. Se infatti la precedente formulazione era in linea con un'autorizzazione rilasciata quando l'operazione straordinaria fosse realizzata "nell'interesse dei creditori, per esigenze di rafforzamento patrimoniale o fini di razionalizzazione del sistema", il metro di valutazione ora assume un carattere in senso negativo andando a valutare l'assenza di contrasti tra l'operazione prospettata e il principio di sana e prudente gestione. Risulta di conseguenza difficile affermare ex ante se la nuova disciplina determinerà una maggiore facilità di realizzazione delle operazioni di trasformazione e fusione qui considerate.

Tale profilo appena illustrato si ricollega ad un altro punto interessato dalla riforma. Se infatti l'approvazione delle operazioni straordinarie appena viste non impatta sulla disciplina generale del diritto di recesso dei soci, lo stesso non si può dire per il diritto di rimborso ad esso correlato per il quale il testo di legge apre alla possibilità di una limitazione in una serie di occasioni. Ciò avviene attraverso l'introduzione del comma 2-ter nell'art. 28 TUB<sup>359</sup> dove viene prevista una delega sostanzialmente in bianco, ponendo un problema non irrilevante di compatibilità tra le fonti dell'ordinamento<sup>360</sup>. Non si tratta infatti soltanto di una cessione in bianco senza limiti e criteri, ma non è neppure prevista una forma tipica di tutela in caso di impugnazione del provvedimento<sup>361</sup>. In particolare, l'attribuzione di questo potere alla Banca d'Italia segna uno iato rispetto al principio, da sempre riconosciuto, secondo il quale l'attribuzione diretta di poteri normativi secondari ad un'Autorità tecnica e indipendente, è possibile solo quando tali poteri incidano esclusivamente sui soggetti vigilati e non sulla generalità dei consociati. Secondo

---

<sup>357</sup> Rimane in questo specifico caso il criterio di decisione sull'autorizzazione basato sulla sana e prudente gestione.

<sup>358</sup> L'accertamento della banca d'Italia si realizza nella possibilità di bloccare il procedimento di iscrizione nel registro delle imprese delle modifiche statutarie in ordine alla trasformazione della banca quando la stessa presenti contrasti tra la modificazione adottata e la sana e prudente gestione della banca.

<sup>359</sup> Il comma è stato poi integrato successivamente dall'art. 1 comma 15 d. lgs. 12 maggio 2015 n. 72 estendendo la disciplina anche alle banche di credito cooperativo.

<sup>360</sup> Cfr. MAZZAMUTO Salvatore, La riforma delle banche popolari e l'Europa come pretesto, in Europa e diritto privato 2016 I.

<sup>361</sup> L'unica indicazione che viene infatti data alla Banca d'Italia è che tale limitazione si attivi solo quando necessaria ad "assicurare la computabilità delle azioni nel patrimonio di vigilanza di qualità primaria della banca".

Sepe<sup>362</sup> quindi, in assenza di vincoli comunitari circa l'individuazione dell'Autorità competente, sarebbe stato più opportuno affidare tali poteri normativi ad un'Autorità amministrativa politicamente responsabile<sup>363</sup>.

La Banca d'Italia è così intervenuta integrando nella Circolare n.285 le disposizioni attuative del caso. Viene a riguardo prevista la facoltà di attribuire statutariamente all'organo con funzione di supervisione strategica, su proposta dell'organo con funzione di gestione e sentito l'organo con funzione di controllo, la facoltà di limitare o rinviare, in tutto o in parte e senza limiti di tempo, il rimborso delle azioni e degli altri strumenti di capitale del socio uscente per recesso (anche in caso di trasformazione), esclusione o morte, secondo quanto previsto dalla disciplina prudenziale applicabile. Si rimette all'organo con funzione di supervisione strategica l'assunzione delle determinazioni sull'estensione del rinvio e sulla misura della limitazione del rimborso delle azioni e degli altri strumenti di capitale tenendo conto della situazione prudenziale della banca. In particolare, ai fini della decisione, l'organo valuta:

- la complessiva situazione finanziaria, di liquidità e di solvibilità della banca o del gruppo bancario;
- l'importo del capitale primario di classe 1, del capitale di classe 1 e del capitale totale in rapporto ai requisiti previsti dall'art. 92 CRR, ai requisiti specifici di fondi propri di cui alla Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione 3, Paragrafo 5, al requisito combinato di riserva di capitale ai sensi della Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1.

A riguardo, le disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia chiariscono solo in parte un dubbio interpretativo circa il fatto se la limitazione al diritto di rimborso debba essere soltanto temporale o se debba essere anche di carattere quantitativo. Tale novità in merito alla disciplina del diritto di rimborso richiama una previsione già contenuta nella "Consultazione pubblica concernente l'attuazione dell'articolo 3 della legge 7 ottobre 2014 n.154, recante i principi e criteri direttivi per il recepimento della direttiva 2013/36/UE sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese d'investimento (c.d. CRD IV)". Tale disposizione è espressione del principio del c.d. *bail-in* confermando l'impostazione comunitaria di ricercare la stabilità di una banca in crisi attraverso un salvataggio interno.

---

<sup>362</sup> In CAPRIGLIONE, Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>363</sup> Si ricorda ad esempio il fatto che il Testo Unico non sia nuovo all'attribuzione di poteri normativi ad autorità come il CICR cui seguono disposizioni attuative della Banca d'Italia (es. in caso di credito fondiario) o il Ministero dell'Economia (in caso di requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza).

Resta inoltre di dubbia interpretazione, in mancanza di precisazioni nella normativa secondaria, se il socio recedente possa entrare nel merito della determinazione degli amministratori. La formula legislativa, nel limitare l'ambito di applicazione all'assicurazione della computabilità delle azioni nel patrimonio di vigilanza di qualità primaria della banca, sembra propendere per la tesi che la facoltà attribuita agli amministratori non sia assolutamente discrezionale. Di conseguenza dovrebbe dunque ritenersi illegittima l'eventuale limitazione del rimborso di azioni varata dagli amministratori qualora questa venga sfruttata solamente per raggiungere livelli di patrimonializzazione superiori a quelli minimi richiesti dall'Autorità di Vigilanza. Tale circoscrizione potrebbe, almeno in parte, arginare l'impatto dirompente della normativa di vigilanza su quella societaria così da preservare ciò che resta del principio della "porta aperta".

Viene fatto notare dalla dottrina<sup>364</sup> che, nonostante la riforma non tocchi direttamente il diritto di recesso del socio in quanto tale, il limite al rimborso incide sullo stesso fino a renderlo del tutto antieconomico per il titolare in alcune situazioni. Ne deriva un *vulnus* al valore dell'autonomia privata che si aggiunge all'imposizione di un modello sociale diverso da quello prescelto dai soci delle banche popolari. In altre parole, un soggetto intenzionato ad aderire ad un modello di banca improntato ad una logica mutualistica, finisce per ritrovarsi socio di una banca fondata su un modello palesemente capitalistico. A ciò si aggiunga il fatto che le stesse disposizioni di attuazione della Banca d'Italia prevedono la possibilità di escludere completamente il diritto di rimborso, confermando la linea critica che vede in questa situazione una sostanziale espropriazione della facoltà di cui è titolare il socio. Tutto ciò infatti, non sembra rispettare i parametri tipici di un intervento di funzionalizzazione del diritto di proprietà che normalmente viene improntato ai criteri di necessità e proporzione o congruità del sacrificio imposto al socio rispetto alle esigenze di pubblico interesse<sup>365</sup>. A livello generale, sempre Mazzamuto evidenzia come in questo modo si assista ad un fenomeno tutt'altro che nuovo: *"l'intervento della legge che comprime l'autonomia privata ha ancora una volta l'obiettivo dell'instaurazione di un mercato concorrenziale. Tale obiettivo normalmente è perseguito in modo diretto intervenendo sui consumatori come acquirenti di beni di consumo, ma questa volta l'intervento sui consumatori è solo indiretto in quanto protagonisti del mercato creditizio"*.

La norma è evidentemente tesa a sterilizzare gli effetti negativi su fondi propri della banca che possano seguire a richieste di cessazione del rapporto sociale non già isolate bensì diffuse e magari anche contestuali tra di loro. Ma allora non si

---

<sup>364</sup> Sempre MAZZAMUTO Salvatore, La riforma delle banche popolari e l'Europa come pretesto, in Europa e diritto privato 2016 I.

<sup>365</sup> Sono d'interesse, a riguardo, alcuni spunti offerti dalla giurisprudenza della Corte Europea per i dritti dell'uomo: in particolare la sentenza n. 30417/96 Olczak/Poland e la n. 34940/10 Grainger).

capisce perché nel testo di legge si sia deciso di equiparare tutte e tre le classiche cause di scioglimento del rapporto (recesso, morte ed esclusione). Se infatti la *ratio* è quella di evitare repentine riduzioni del capitale sociale, questo rischio non sembrerebbe realisticamente possibile nel caso di morte, né tantomeno nelle ipotesi di esclusione. Discendendo, infatti, quest'ultima da una decisione dei competenti organi sociali, si caratterizza per la sua personalizzazione.

È di interesse in ogni caso sottolineare come le disposizioni appena illustrate trovino applicazione con riferimento a tutte le banche popolari a prescindere dal fatto che l'operazione di trasformazione o fusione sia conseguenza del superamento della soglia dimensionale di 8 miliardi prevista dalla riforma in questione.

### **3. Novità per le banche popolari sotto soglia**

Nella sua generalità, la riforma non sembra tanto mostrare l'obiettivo di cancellare il mondo delle banche popolari dal sistema bancario nazionale quanto, invece, circoscrivere l'ambito di operatività su precisi presupposti: una base sociale omogenea e geograficamente circoscritta, un radicamento nell'economia locale e un azionariato stabile interessato allo scambio mutualistico. Di conseguenza, è rinvenibile nella riforma la volontà di salvaguardare per le banche popolari sotto-soglia i tratti essenziali del modello cooperativo (voto capitaro, limiti al possesso azionario e clausola di gradimento) cercando allo stesso tempo di favorire anche per queste una *governance* più efficiente ed un accesso facilitato al mercato dei capitali.<sup>366</sup>

In questo modo la riforma apre ad una serie di disposizioni prima non previste per le banche popolari e ora applicabili in via statutaria. La tecnica legislativa utilizzata è consistita nel modificare l'art. 150bis comma 2 cambiando alcuni dei rinvii alle disposizioni del Codice Civile disapplicate. In questo modo è, però, divenuta dubbia la sopravvivenza di quell'impostazione normativa che dal 2003 aveva reso più chiara la differenziazione tra mutualità prevalente e non prevalente. Secondo Fiengo<sup>367</sup>, invece, un tale dubbio non sorge, in quanto, in sede di stesura della riforma, è rimasta inalterata la necessità di cogliere tracce di mutualità negli statuti delle banche popolari e di riconfermare la differenziazione rispetto alle

---

<sup>366</sup> Cfr. ROSSI, Salvatore, Audizione nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Banca d'Italia, Camera dei Deputati, Roma 17 febbraio 2015.

<sup>367</sup> FIENGO Cristiana, Il riassetto della disciplina delle banche popolari, in *Giurisprudenza Commerciale* 2016 II, Giuffrè Editore.

banche di credito cooperativo. Ciò è sancito dalla nuova impostazione dell'art. 150bis TUB che conferma l'applicabilità alle banche popolari di quegli articoli del Codice Civile "che valgono a fugare qualsiasi dubbio in merito alla loro natura mutualistica". In particolare ci si riferisce all'art. 2511, il quale detta la nozione di cooperativa come società a capitale variabile con scopo mutualistico, iscritta all'albo delle società cooperative; all'art. 2515, relativo all'obbligo dell'indicazione di cooperativa nella denominazione della società; all'art. 2516 che rimarca il rispetto del principio della parità di trattamento nei rapporti mutualistici con i soci; all'art. 2521, in merito all'obbligo di predisposizione delle regole statutarie per lo svolgimento dell'attività mutualistica; all'art. 2527 comma 1 il quale rimette all'atto costitutivo l'obiettivo di individuare i requisiti per l'ammissione di nuovi soci secondo i criteri cooperativi classici; all'art. 2545 che addebita ad amministratori e sindaci il compito di relazionare annualmente in merito al conseguimento dello scopo mutualistico; all'art. 2545-septies in tema di gruppo cooperativo paritetico. Per quanto riguarda, invece, la conferma di una natura mutualistica non prevalente, la differenziazione dal modello BCC resta attestata dall'esenzione dagli art. 2512, 2513, 2514 Cod. Civ. e dalla sottrazione alle disposizioni della legge Basevi, prescritta dall'art. 29 comma 4 TUB.

Sotto tutt'altro profilo si segnala, invece, la rimozione delle disposizioni che prevedevano la disapplicazione per le banche popolari di alcune disposizioni del Codice Civile riguardanti l'emissione di strumenti finanziari, l'elezione dei componenti degli organi sociali e la rappresentanza in assemblea.

Per quanto riguarda l'**emissione di strumenti finanziari** forniti di diritti patrimoniali o anche diritti amministrativi si ammette l'applicabilità tanto dell'art. 2346 comma 6 (che abilita le S.p.A. all'emissioni di strumenti finanziari) quanto dell'art. 2526 (norma speciale che consente alle società cooperative l'emissione di strumenti finanziari)<sup>368</sup>. Tale possibilità era già prevista in linea generale dal Codice Civile per la generalità delle cooperative, ma adesso così si supera quell'asimmetria informativa che risale alla riforma del diritto societario del 2003. All'autonomia statutaria, in particolare, vengono rimesse, secondo l'art. 2346 comma 6, le modalità e le condizioni di emissione di questi strumenti, i diritti conferiti, le sanzioni e l'eventuale ammissione di una legge di circolazione. L'art. 2526, nello specifico, rimette all'autonomia statutaria l'attribuzione di diritti patrimoniali o anche amministrativi ai possessori degli strumenti finanziari e le eventuali condizioni cui è sottoposto il loro trasferimento. I privilegi previsti nella ripartizione degli utili non si estendono alle riserve indivisibili a norma dell'art.

---

<sup>368</sup> La menzione concomitante delle due disposizioni che abilitano le S.p.A. e le società mutualistiche all'emissione di strumenti finanziari deriva dal fatto che la disciplina della prima rinvia esplicitamente alla seconda: l'art. 2526 comma 1 riconosce infatti tale facoltà di emissione secondo la disciplina prevista per le società per azioni.

2545-ter e ai possessori di strumenti finanziari non può, in ogni caso, essere attribuito più di un terzo dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti ovvero rappresentati in ciascuna assemblea generale. Viene garantita l'applicazione anche dell'art. 2541 che dispone le competenze dell'assemblea speciale di ciascuna categoria, la quale va istituita nel caso in cui siano stati emessi strumenti finanziari privi di diritto di voto<sup>369</sup>.

L'abilitazione generale all'emissione di tali strumenti è stata giustificata dall'obiettivo di favorire gli investimenti nel capitale delle banche popolari da parte di investitori istituzionali in occasione di operazione di ricapitalizzazione nel rispetto della struttura cooperativa e della salvaguardia della trasparenza del mercato. Viene però fatto notare<sup>370</sup> che già la disciplina pre-riforma garantiva alle banche popolari un reperimento agevole di risorse secondo diverse modalità (obbligazioni, certificati di deposito, buoni fruttiferi ecc.) e quindi la volontà di inserire questa novità sembra più indicativa dell'esigenza di concedere ai titolari di questi strumenti finanziari diritti patrimoniali o amministrativi così da convertire una semplice operazione di emissione per esigenze patrimoniali in una manovra in grado di incidere sui tanto discussi squilibri di *governance*. L'impressione è che in questo modo si possa garantire una pacifica coesistenza tra soci cooperatori interessati ai servizi della cooperativa, soci finanziatori interessati esclusivamente alla remunerazione del proprio investimento, soci qualificabili sia come cooperatori che finanziatori e soggetti titolari di strumenti finanziari non soci<sup>371 372</sup>.

Viene invece confermata l'inapplicabilità dell'art. 2349 comma 2 così da escludere la possibilità di assegnazione di strumenti finanziari a prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate. La probabile ragione di questa scelta va rintracciata nella presenza diffusa all'interno dell'azionariato delle banche popolari della componente dei "dipendenti-soci". Infatti, nel caso del dipendente-socio chiamato a votare sia in qualità di azionista che di titolare di strumenti finanziari dotati di diritti amministrativi, questo potrebbe finire per anteporre il proprio interesse personale a quello della società, decidendo di privilegiare la nomina di coloro pronti a garantire la sua posizione lavorativa

---

<sup>369</sup> In merito essa delibera: 1) sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società cooperativa che pregiudicano i diritti della categoria; 2) sull'esercizio dei diritti ad essa eventualmente attribuiti ai sensi dell'articolo 2526; 3) sulla nomina e sulla revoca dei rappresentanti comuni di ciascuna categoria e sull'azione di responsabilità nei loro confronti; 4) sulla costituzione di un fondo per le spese, necessario alla tutela dei comuni interessi dei possessori degli strumenti finanziari e sul rendiconto relativo; 5) sulle controversie con la società cooperativa e sulle relative transazioni e rinunce; 6) sugli altri oggetti di interesse comune a ciascuna categoria di strumenti finanziari.

<sup>370</sup> Cfr. PIPITONE Maurizio, Scopo mutualistico e forma cooperativa delle banche popolari, Quaderni ANBP, Roma, 1997; ma anche CAMPOBASSO Gian Franco, L'emissione di obbligazioni bancarie, in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 II.

<sup>371</sup> RACUGNO Gabriele, Il governo delle società cooperative. Il voto, i patti parasociali, i *covenants*, in Rivista delle Società, 2014 I.

<sup>372</sup> Sembrerebbe in questo modo pacifico il venir meno anche dell'inapplicabilità degli artt. 4-6 della legge 59/1992 relativamente all'emissione di azioni di sovvenzione e di partecipazione cooperativa. Cfr. a riguardo RACUGNO Gabriele, I nuovi strumenti finanziari delle società cooperative, in Banca Borsa Tit. Cred. 2004 I.

anche a scapito dell'efficienza e della redditività della banca e delle specifiche competenze manageriali necessarie<sup>373</sup>. In molte banche popolari il sovradimensionamento degli organi di governo con una conseguente retribuzione smisurata viene, per questo, fatto risalire a questa frazione maggioritaria di soggetti, di fatto inamovibili, che sono i dipendenti-soci. Non sorprende, perciò, che il legislatore, nonostante non mostri quella forza rivoluzionaria che ci si aspettava a riguardo, decida di non intervenire con misure che finiscano per incentivare questo assetto sociale già al di fuori dei canoni tradizionali di *corporate governance*.

Sotto un profilo comparatistico, la portata innovativa di questa apertura legislativa all'emissione di strumenti finanziari è maggiormente apprezzabile se osservata rispetto all'assai circoscritta ammissibilità di tale facoltà per le Banche di Credito Cooperativo: all'interno della famiglia delle banche cooperative si accentua una differenziazione, in linea generale già marcata, che vede in questo caso un'autorizzazione all'emissione incondizionata per le banche popolari e fortemente circostanziata per le BCC.

Con riferimento all'**elezione dei componenti degli organi sociali** cambia l'applicazione dell'art. 2542 Cod. Civ. In particolare, secondo il comma 1, viene rimarcato come la nomina degli amministratori spetti all'assemblea, fatta eccezione per i primi amministratori che sono nominati nell'atto costitutivo. L'abrogazione dell'art. 29 comma 3 TUB elimina l'esclusività della nomina dei membri degli organi di amministrazione e controllo in capo ai competenti organi sociali e, coerentemente a ciò, disapplicando il comma 2 dell'art. 2542, viene meno la previsione secondo cui la maggioranza degli amministratori deve essere scelta tra i soci cooperatori ovvero tra le persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche. Si è convinti in questo modo di poter garantire maggiori competenze degli esponenti aziendali come chiesto con forza dal mercato. Di conseguenza, si rende applicabile anche la disposizione del comma 3 secondi cui l'atto costitutivo può prevedere che uno o più amministratori siano scelti tra gli appartenenti alle diverse categorie dei soci, in proporzione dell'interesse che ciascuna categoria ha nell'attività sociale. Ai possessori di strumenti finanziari si garantisce il diritto di eleggere fino ad un terzo dei componenti dell'organo di amministrazione. Per il resto, rimane disapplicato il comma 4 dell'art. 2542.

È prevista l'applicazione dell'art. 2544 garantendo in questo modo alle banche di riferimento la possibilità di imporsi uno dei sistemi di amministrazione e controllo alternativi a quello tradizionale. Indipendentemente dal sistema adottato, rimane il

---

<sup>373</sup> Il rischio è che si accentui così una problematica di agency dove il management, che dovrebbe essere l'organo che controlla e gestisce il rapporto con i dipendenti, finisca per essere espressione maggioritaria degli stessi.

divieto per gli amministratori di delegare, oltre le materie previste dall'art. 2381, i relativi poteri in materia di ammissione, recesso ed esclusione dei soci e le decisioni che incidono sui rapporti mutualistici dei soci. Nel caso di scelta di un sistema di amministrazione e controllo dualistico, agli amministratori eletti dai possessori di strumenti finanziari, in misura comunque non superiore ad un terzo, non possono essere attribuite deleghe operative né gli stessi possono fare parte del comitato esecutivo.

Per quanto attiene alla **partecipazione in assemblea**, la novità più importante è sicuramente il superamento all'inderogabilità del voto capitaro con il riconoscimento dell'applicazione del comma 3 dell'art. 2538 il quale prevede che l'atto costitutivo possa attribuire ai soci cooperatori persone giuridiche più voti, in ogni caso non oltre cinque, in relazione all'ammontare della quota oppure al numero dei loro membri. Nel testo di legge sorprende però a riguardo il fatto che questa novità non sia stata accompagnata da una modifica dell'art. 30 comma 1 TUB che continua invece a prevedere (senza deroghe e senza fare salva l'applicazione dell'art. 150 bis comma 2 TUB) il voto capitaro.

Tale legittimazione del voto plurimo entra a far parte, in questo modo, di una disciplina che già prevedeva quegli altri strumenti di *shareholder engagement*, applicabili anche alle banche popolari, quali il voto per corrispondenza ovvero mediante altri mezzi di comunicazione (art. 2538 comma 6 Cod. Civ.)<sup>374</sup>. Alcuni<sup>375</sup> hanno criticato tale incentivazione alla partecipazione in assemblea in quanto non supportata dai diritti informativi che l'art. 2545-bis garantisce dando diritto al riesame da parte dei soci del libro delle adunanze, delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e il libro delle deliberazioni del comitato esecutivo (qualora esista). Tale sopravvivenza dell'art. 2545-bis anche nella nuova formulazione dell'art. 150-bis va probabilmente interpretata nel senso che il legislatore deve aver reputato sufficiente a soddisfare le esigenze informative dei soci, il contenuto della relazione annuale sul carattere mutualistico delle cooperative prevista dall'art. 2545, la cui redazione è obbligatoria da parte degli amministratori delle banche cooperative<sup>376</sup>.

In merito alla rappresentanza in assemblea si introduce un limite minimo (10) di deleghe conferibili per il voto nella stessa e se ne innalza il numero massimo a 20, in deroga a quanto previsto dall'art. 2539 comma 1, per poter contrastare le

---

<sup>374</sup> Cfr. COSTI Renzo, Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche, in *Giurisprudenza Commerciale* 2003 I.

<sup>375</sup> VELLA Francesco, La nuova disciplina dell'organo assembleare nelle società cooperative tra partecipazione e democrazia, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, Torino 2007; ma anche PRESTI G., Il governo delle banche popolari e di credito cooperativo, in AA. VV., *Assetti proprietari e corporate governance delle banche italiane: problemi e prospettive*, convegno tenutosi a Bologna il 24 ottobre 1997, pubblicato in "Banca impresa Società", n. 1, 1998.

<sup>376</sup> Cfr. APPIO Caterina Luisa, le banche di credito cooperativo fra Testo Unico e disciplina di diritto comune, in *Dir. Banca e mercato finanziario* 1996 I. In particolare fa notare come eventuali lacune nei diritti di informazione dei soci possano essere compensate dal controllo eseguito dalla Banca d'Italia.

problematiche di partecipazione alla vita sociale analizzate nel capitolo precedente. Con la nuova formulazione dell'art. 150-bis si rimette così all'autonomia statutaria la fissazione del numero massimo di deleghe conferibili ad un singolo socio, sempre nei limiti appena espressi<sup>377</sup>. Questo sistema viene quindi preferito ad un criterio percentuale, già esistente in altre disposizioni, che secondo una parte della dottrina<sup>378</sup> si adatta meglio a realtà di diverse dimensioni. La Banca d'Italia, nelle sue disposizioni di attuazione, fa rientrare la fissazione del numero massimo di deleghe conferibili ad un socio tra le "modifiche statutarie obbligatorie ma non aventi carattere di mero adeguamento a disposizioni normative"<sup>379</sup>. La modifica statutaria di cui si parla, è riservata alla competenza dell'assemblea straordinaria e può essere deliberata con la procedura semplificata (cioè adottata dall'organo amministrativo) quando essa consista nel mero adeguamento al numero minimo di deleghe previsto dalla legge.

Sempre in un'ottica di avversione all'ingessatura del potere in capo agli amministratori, viene confermata l'inapplicabilità dell'art. 2530 comma 1-5<sup>380</sup> che elimina la necessità di un preventivo nulla osta degli amministratori cosicché l'eventuale cessione di azioni già esistenti possa avere effetto nei confronti della società. Allo stesso tempo resta applicabile l'art. 2528 relativo all'obbligo in capo agli amministratori di illustrare nella relazione di bilancio le ragioni delle determinazioni assunte in materia di ammissione di nuovi soci. Si cerca così di evitare che gli amministratori ammettano nuovi soci, formalmente in possesso dei requisiti richiesti nello statuto e quindi non interessati ad usufruire della sostanza del rapporto mutualistico, soltanto al fine di assicurarsi un elettorato favorevole più numeroso.

Nella definizione della nuova disciplina si fanno rientrare nell'elenco dell'art. 150 bis anche l'art. 2528 commi 3 e 4 relativamente all'ingresso dei nuovi soci e l'art. 2530 commi 2-5 circa il trasferimento di azioni già esistenti in quanto considerati tutti incompatibili con le previsioni dell'art. 30 comma 5 TUB<sup>381</sup>. A questi si aggiungono l'inapplicabilità dell'art. 2525 commi 1-4 considerati incompatibili

---

<sup>377</sup> Si accorciano in questo modo le distanze dalla disciplina della società per azioni (art. 2372 comma 6), mentre rimane invariata la disapplicazione della disciplina relativa alle deleghe di voto per le cooperative quotate (art. 137 comma 4 TUF).

<sup>378</sup> VELLA Francesco, La nuova disciplina dell'organo assembleare nelle società cooperative tra partecipazione e democrazia, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, Torino 2007; ma anche COSTI Renzo, *Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche*, in *Giurisprudenza Commerciale* 2003 I.

<sup>379</sup> Costi in *Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari*, in Banca Borsa Tit. Cred. 2015 a riguardo si chiede: "quale sarà il numero di deleghe che potranno essere attribuite ad un socio per l'assemblea che, modificando lo statuto, introdurrà il nuovo limite al numero delle stesse?" Egli ritiene possano essere anche 20, essendo questo l'unico limite posto all'autonomia statutaria, ma conferma in ogni caso una risposta carente del testo di legge a riguardo.

<sup>380</sup> Non rientra, invece, nell'art. 150 bis il comma 6 del 2530 che legittima eventuali clausole statutarie che proibiscano la cessione delle azioni, anche se in tal caso la norma riconosce al socio il diritto di recesso.

<sup>381</sup> Cfr. COSTA Concetto, *La riforma delle società e le banche cooperative*, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, Vol. IV, Torino 2007.

con gli art. 29 comma 2 e 30 comma 2 TUB. Questa nuova impostazione conferma l'opinione maggioritaria in dottrina<sup>382</sup> secondo cui vi sia stata un'inversione di rotta dopo la riforma societaria del 2003 circa la salvaguardia degli interessi dell'aspirante socio. Se infatti prima era osservabile maggior "vigore" nella disciplina del TUB rispetto a quella del Codice Civile, ora non è più così: ciò è dimostrabile in riferimento all'obbligo per il consiglio di amministrazione di motivare l'eventuale rigetto della domanda dove la disciplina, comune sia al Codice Civile (art. 2528 comma 3 e 2530 comma 5) che al TUB (art. 30 comma 5<sup>383</sup>), ritrova ulteriori misure a tutela del socio solo all'interno del primo. Si cita ad esempio l'art. 2528 comma 4 che impone la verifica assembleare delle ragioni del socio respinto con la facoltà per la stessa di decidere direttamente sull'accoglimento della domanda di ammissione, limitando un questo modo la discrezionalità degli amministratori<sup>384</sup>. Ma ne sono conferma anche le disposizioni dell'art. 2530 comma 5 che tutela il socio non autorizzato alla cessione delle azioni garantendogli la possibilità di ricorso presso l'Autorità giudiziaria<sup>385</sup> e l'art. 2545-sexiesdecies comma 3 il quale dispone poteri sanzionatori in capo all'Autorità di Vigilanza nei casi di irregolarità nelle procedure di ammissione di nuovi soci. La disciplina del TUB, invece, si limita all'art. 30 comma 5 il quale rimette il compito del riesame al consiglio di amministrazione, la cui richiesta, in ogni caso, deve essere approvata dal collegio dei probiviri<sup>386</sup>. Secondo Di Cecco<sup>387</sup> non basta neanche il comma 6 dell'art. 30 TUB, il quale consente ai titolari di una partecipazione in una banca popolare, in caso di rifiuto del gradimento da parte del C.d.A., di esercitare in ogni caso i diritti patrimoniali, a far recuperare incisività alla disciplina del TUB. Ciò è dovuto al fatto che in dottrina<sup>388</sup> è pacifico ormai che la scissione tra diritti patrimoniali e diritti amministrativi compiuta dalla legge 207/1992 non sia stata prevista per tutelare il principio della porta aperta quanto più per garantire la libera circolazione delle azioni delle banche popolari quotate. Sorprende, dunque, il fatto che il legislatore non abbia sfruttato, in questa sede, l'opportunità di

---

<sup>382</sup> Cfr. FIENGO Cristiana, Il riassetto della disciplina delle banche popolari, in *Giurisprudenza Commerciale* 2016 II, Giuffrè Editore.

<sup>383</sup> In questo caso l'unico obbligo imposto agli amministratori è quello di motivare il rigetto "avendo riguardo all'interesse della società e alle prescrizioni statutarie ed allo spirito della forma cooperativa".

<sup>384</sup> LUBRANO DI SCORPANELLO, Manlio, Irregolarità nel processo di ammissione di nuovi soci, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, Vol. IV, Torino 2007.

<sup>385</sup> MARASÀ, Giorgio, Governo e controllo delle banche popolari prima e dopo le recenti modifiche del TUB e del TUIF (art. 25-quater, l. 221/2012), in *Banca Borsa Tit. Cred.* 2013 I fa notare che in ogni caso l'Autorità può al massimo riconoscere un diritto al risarcimento non avendo la possibilità di disporre dell'iscrizione coattiva dell'aspirante socio nel libro dei soci.

<sup>386</sup> non è privo di interesse il richiamo alla dottrina che vede in questa disposizione la conferma dell'evoluzione del collegio dei probiviri da organo eventuale a necessario. Cfr. a riguardo TOMBARI Umberto e MUGNAI Enrico, Sub artt. 29-30, in *Testo Unico Bancario Commentario*, Giuffrè 2010;

<sup>387</sup> DI CECCO, Giustino, Variabilità e modificazione del capitale sociale nelle cooperative, Napoli ESI 2002.

<sup>388</sup> PIPITONE Maurizio, Sub art. 30, in *Commento al Testo unico della legge in materia bancaria e creditizia: D. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni*, a cura di Costa, Torino Giappichelli 2013; ma anche MARASÀ, Giorgio, Governo e controllo delle banche popolari prima e dopo le recenti modifiche del TUB e del TUIF (art. 25-quater, l. 221/2012), in *Banca Borsa Tit. Cred.* 2013 I.

avvantaggiarsi dell'ampliamento dei poteri assembleari nelle ipotesi di rigetto della domanda di ammissione, rafforzati in occasione della riforma societaria. Tutto ciò alla luce del fatto che il legislatore stesso non si sia comunque astenuto dal fare ampio ricorso agli altri strumenti introdotti dalla riforma societaria per le banche cooperative ordinarie, estendendoli alle banche popolari al fine di potenziare gli assetti di *corporate governance*<sup>389</sup>.

In sostanza, le novità introdotte dalla riforma in materia di *governance* delle banche popolari rappresentano sicuramente un punto di rottura con l'impostazione precedente anche se resta dubbia l'eventuale portata stravolgente della stessa in quanto viene preservata quell'ingessatura derivante dalle norme sui limiti massimi al possesso azionario previsti dall'art. 30 TUB che vengono mantenuti.

Va inoltre ricordato che le modifiche apportate all'art. 150bis non rendono direttamente applicabili le disposizioni del Codice Civile in quanto le stesse vengono rimesse all'autonomia statutaria, rendendo, di conseguenza, chiara che la portata innovativa del nuovo regime applicabile potrà essere apprezzabile solo in misura a come queste banche decideranno di esercitare le discrezionalità ad esse riconosciute.

#### **4. L'obbligo di devoluzione del patrimonio ai fondi mutualistici ex art. 2545-undecies co.1**

La riforma di cui in analisi ha sollevato, tra le altre cose, una questione di non scarsa rilevanza legata ad alcune disposizioni del Codice Civile in merito alla generalità delle società cooperative.

Tale questione riguarda l'applicabilità o meno, alle banche popolari che per effetto della riforma saranno obbligate a procedere alla trasformazione in S.p.A., dell'obbligo sancito dall'art. 2545-undecies comma 1 di devoluzione di una parte del proprio patrimonio ai c.d. "fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione". Per essere più precisi, il testo della disposizione, introdotto in sede di riforma del diritto societario del 2003, prevede che la deliberazione assembleare convocata per deliberare in merito alla trasformazione in S.p.A., devolva "*il valore effettivo del patrimonio, dedotti il capitale versato e rivalutato dei dividendi non ancora distribuiti*<sup>390</sup>, eventualmente aumentato fino a concorrenza dell'ammontare minimo del capitale delle nuove società, esistenti

---

<sup>389</sup> FIENGO Cristiana, Il riassetto della disciplina delle banche popolari, in *Giurisprudenza Commerciale* 2016 II, Giuffrè Editore.

<sup>390</sup> In sostanza il riferimento è all'attivo patrimoniale corrispondente alle riserve indivisibili ex art. 2545-ter, il cui valore dovrà essere, in ogni caso, determinato da un esperto nominato dal Tribunale.

*alla data di trasformazione, ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione*". Se sul piano teorico il quadro sembra essere abbastanza chiaro, su quello pratico gli operatori coinvolti<sup>391</sup> mostrano una scrupolosità non comune, legata probabilmente alla volontà di non ripetere gli errori commessi con le BCC, le quali verso la fine del secolo scorso, intrapresero operazioni di aggregazione con banche popolari o di trasformazione in S.p.A. senza preoccuparsi dell'applicazione o meno, nel caso specifico, dell'obbligo di devoluzione del patrimonio ai fondi mutualistici, a quei tempi previsto ancora dall'art. 26 della c.d. "legge Basevi"<sup>392</sup>. Tale "astensione" delle banche di credito cooperativo dall'applicazione di una norma che già ai tempi non appariva di così difficile interpretazione, ebbe come conseguenza una dura contestazione da parte dei fondi mutualistici stessi, i quali avviarono una serie di contenziosi. Le pretese avanzate trovarono generalmente accoglimento in sede giurisprudenziale da parte delle Corti di merito, le quali costrinsero, in questo modo, le banche citate in giudizio ad adempiere all'obbligo in questione<sup>393</sup>. La posizione della giurisprudenza è stata poi definitivamente accolta dal legislatore con l'introduzione del comma 5 art. 150bis TUB<sup>394</sup> il quale prevede che *"l'art. 2545-undecies, primo e secondo comma, del Codice Civile si applica in tutti i casi di fusione previsti dall'art. 36 TUB"*. Un tale riconoscimento a livello legislativo, per quanto risolutivo in merito alla questione delle BCC, non è di aiuto nella ricerca di una simile soluzione con riferimento alle banche popolari: i dubbi sorgono in merito all'applicabilità dell'art. 36 TUB solo ai casi di operazioni di fusione e non anche di trasformazione e, soprattutto, al fatto che la norma si applica unicamente al caso in cui a perdere il proprio status sia una BCC e non una banca popolare. L'esclusione delle operazioni di cui all'art. 31 TUB dalla previsione dell'art. 150bis comma 5 porterebbe, conseguentemente, alla conclusione della non applicabilità dell'art. 2545-undecies comma 1 alle trasformazioni di banche popolari in società per azioni. Sulla base di una tale interpretazione letterale, una parte della dottrina è arrivata alla conclusione che *"secondo le norme di legge applicabili alle banche popolari, la trasformazione o fusione eterogenea delle stesse non comporta devoluzione dell'eventuale patrimonio indivisibile ai fondi mutualistici; l'eventuale clausola statutaria che ciò disponga non è idonea a creare un vincolo permanente di destinazione, a favore dei fondi suddetti, del patrimonio indivisibile, essendo rimessa all'autonomia dei soci l'individuazione delle eventuali modalità di etero-*

---

<sup>391</sup> Ci si riferisce agli organi di amministrazione e controllo delle banche popolari, i revisori ecc.

<sup>392</sup> Cfr. SALERNO Francesco, Fusione di banche di credito cooperativo e devoluzione dei fondi mutualistici, in Banca Borsa Tit. Cred., 2006 IV.

<sup>393</sup> Si ricordano a riguardo la sentenza del 30 ottobre 2001 del Tribunale di Lanciano e la sentenza del 26 giugno 2002 del Tribunale di Lecce per opera della sezione distaccata di Gallipoli.

<sup>394</sup> Introdotto ufficialmente dal D. lgs. 28 dicembre 2004 n.310.

*destinazione, nonché l'eventuale modifica di un'ipotetica clausola che contempli la devoluzione a favore dei fondi*"<sup>395</sup>.

Per cercare di chiarire il quadro in analisi, può essere utile spostarsi su un piano che si leghi ad un'interpretazione più teleologica e sistematica. Sul piano sistematico, è d'interesse richiamare le tappe che hanno segnato un'inversione di tendenza nelle intenzioni del legislatore di difendere il modello cooperativo. Il punto di partenza coincide con la previsione dell'art. 14 della legge 127/1971 (c.d. legge Basevi) secondo cui *"le società cooperative non possono essere trasformate in società ordinarie, anche se tale trasformazione sia deliberata all'unanimità"*, sancendo, di fatto<sup>396</sup>, la portata generale dell'applicabilità di questa norma con riferimento anche alle banche popolari. Con l'emanazione del TUB, il legislatore introduce un'espressa deroga legislativa al divieto di cui sopra con il noto art. 31: *"La Banca d'Italia, nell'interesse dei creditori ovvero per esigenze di rafforzamento patrimoniale ovvero a fini di razionalizzazione del sistema, autorizza le trasformazioni di banche popolari in società per azioni ovvero le fusioni alle quali prendono parte banche popolari e da cui risultano società per azioni"*. Non si tratta, come è facile da intuire, di una deroga piena ma di una deroga condizionata, dove il consenso dell'organo di vigilanza diventa, di fatto, discrezionale<sup>397</sup>. La vera inversione di tendenza si realizza con la riforma prevista dalla legge 33/2015 dove il divieto di trasformazione per le banche popolari viene soppiantato da un obbligo di trasformazione per quelle di maggiori dimensioni. Per ricollegarsi al discorso di cui sopra, rileva che un tale *règlement* del legislatore diventa difficilmente conciliabile con quelle norme del Codice Civile (tra cui l'art. 2545-undecies) che, pur non costituendo nella sostanza un divieto di trasformazione, fungevano, in ogni caso, da deterrente e che, con la riforma in analisi, vengono "svuotate" di questa loro funzione dissuasiva.

Da un punto di vista finalistico, un'interpretazione teleologica della norma può aiutare a confermare la tesi, sostenuta da una parte della dottrina, della non applicabilità dell'obbligo sancito dall'art. 2545-undecies comma 1 Cod. Civ. Non è di scarsa rilevanza, in effetti, prendere in considerazione la doppia finalità riconosciuta a tale norma: accanto alla finalità deterrente appena trattata, è indubbio il riconoscimento anche di una finalità re-distributiva di tale disposizione legislativa. Tale riconoscimento si giustifica osservando le agevolazioni fiscali di cui le società cooperative hanno da sempre beneficiato e

---

<sup>395</sup> PETRELLI GAETANO, Le banche cooperative nella riforma del diritto societario, documento approvato dalla Commissione Studi d'Impresa del Consiglio Nazionale del Notariato il 25 febbraio 2005.

<sup>396</sup> Era, infatti, pacifica la convergenza di opinioni anche con dottrina (GAMBINO Agostino, Sulla trasformabilità delle banche popolari in aziende di credito ordinarie, in *Giurisprudenza Commerciale* 1984) e giurisprudenza (Cass. 14 luglio 1997 n. 6349).

<sup>397</sup> Cfr. BONFANTE GUIDO, *Imprese cooperative*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna 1999.

che ha permesso a queste di incrementare il proprio patrimonio. La ratio si rinviene quindi nella necessità di far tornare “in mano pubblica” tali risorse al momento dell’abbandono della forma mutualistica. Se quindi si riconosce una connessione tra agevolazioni fiscali e obbligo di devoluzione a fondi mutualistici in caso di trasformazione in società lucrativa, diventa pacifico che tale norma non possa considerarsi applicabile alle banche popolari, le quali non hanno mai beneficiato di agevolazioni fiscali nella forma di quelle riconosciute alle BCC<sup>398</sup>.

Se ciò che è stato esposto fin qui può considerarsi corretto, diventa agevole comprendere il perché tale questione è tornata ad emergere in occasione della riforma di cui in analisi. Il mancato richiamo dell’art. 2545-undecies nel testo dell’art. 150bis TUB pre-riforma poteva essere in qualche modo giustificato in quanto le disposizioni di quell’articolo si applicavano indistintamente sia alle banche di credito cooperativo che alle banche popolari. Tale esimente è, però, divenuta ingiustificabile, sotto qualsiasi profilo, nel momento in cui il testo della legge 33/2015 ha introdotto il secondo comma dell’art. 150bis sancendo di fatto una divisione sul piano della non applicabilità delle norme del codice civile tra BCC e banche popolari. Sarebbe stato, perciò, più corretto il richiamo del primo comma dell’art. 2545-undecies all’interno del secondo comma dell’art. 150-bis, richiamo che, però, non è stato preso in considerazione neppure in sede di conversione del decreto legge. Si ritiene, dunque per concludere, altamente auspicabile un intervento riparatore del legislatore prima che una tale confusione normativa, per ora ancora sul piano teorico, si espliciti anche su un piano pratico una volta che prendano avvio le assemblee per deliberare le trasformazioni in S.p.A. delle banche popolari coinvolte nella riforma<sup>399</sup>.

---

<sup>398</sup> Una conferma in questo senso è rinvenibile nella formulazione dell’art. 28 comma 2-bis TUB: “*ai fini delle disposizioni fiscali di carattere agevolativo, sono considerate cooperative a mutualità prevalente le banche di credito cooperativo che rispettano i requisiti di mutualità previsti dall’art. 2514 cc*”. Ma l’esclusione delle banche popolari dalle agevolazioni tipo fiscale è un argomento ormai pacifico anche in dottrina (PETRELLI GAETANO, Le banche cooperative nella riforma del diritto societario, documento approvato dalla Commissione Studi d’Impresa del Consiglio Nazionale del Notariato il 25 febbraio 2005;) e in giurisprudenza (Cass. 26 novembre 1985 n. 5887). Per completezza si richiama anche la Risoluzione 81/2014/E con la quale l’Agenzia delle Entrate è tornata recentemente sul punto affermando che “*fermo restando il disposto del citato articolo 29 TUB, che esclude l’applicabilità delle clausole mutualistiche di cui alla “legge Basevi” alle banche popolari, a seguito della riforma del diritto societario è stato introdotto l’art. 150-bis TUB, che dichiara inapplicabili alle banche popolari gli articoli 2512, 2513, 2514 del Codice Civile, ossia tutte quelle norme che contraddistinguono le cooperative aventi finalità mutualistica. Le banche popolari, pertanto, (...) non hanno l’obbligo di legge di accantonare riserve soggette a divieto di distribuzione sia durante la vita che all’atto di scioglimento della società (...). Sulla base di quanto fin qui argomentato, si ribadisce che le banche popolari non fruiscono – né hanno mai fruito – delle agevolazioni fiscali previste per le società cooperative*”.

<sup>399</sup> Cfr. MARTELLONI Alessio in CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

## CAPITOLO V

### La riforma nel contesto UBE (Unione Bancaria Europea)

In un contesto comunitario dove la regolamentazione europea è oramai di prioritaria importanza soprattutto con riguardo al contesto bancario/finanziario, una riforma come quella in analisi non può non essere valutata alla luce delle novità introdotte dall'Unione Bancaria Europea. Il riferimento è ai tre pilastri sui quali si è fondata la proposta di *Road Map* verso la *Banking Union*<sup>400</sup> della Commissione Europea nel 2012: un meccanismo unico di vigilanza in materia creditizia, un unificato procedimento di gestione e risoluzione delle crisi degli intermediari e l'omogeneizzazione dei sistemi di garanzia dei depositi bancari<sup>401</sup>. Nel caso di specie, bisogna avere riguardo agli effetti che questo nuovo quadro normativo ha sulla regolamentazione bancaria (applicabile, ovviamente, anche alle banche popolari). Si sottolinea, dunque, l'inclusione delle banche popolari di maggiori dimensioni (con attivo patrimoniale superiore ai 30 miliardi di euro) tra i soggetti sottoposti al Meccanismo di vigilanza unico e quindi riconducibili alla supervisione della BCE. Tra le novità che questo nuovo sistema di vigilanza ha comportato è da ricordare la nota procedura del c.d. *Comprehensive Assessment* che nell'ottobre 2014 ha sollevato dei dubbi in relazione alla stabilità e solidità di alcuni operatori bancari<sup>402</sup>. Il 29 luglio 2016 la Bce ha poi pubblicato sul sito dell'Eba (European Banking Authority) i risultati dei nuovi *stress test* dove non sono state evidenziate particolari criticità patrimoniali relativamente alle banche popolari italiane valutate<sup>403</sup>.

Il nuovo sistema unico di vigilanza, in particolare, ha confermato la grande attenzione che da sempre si dà, in sede europea prima che nazionale, alle dotazioni di capitale delle banche. Ne è conferma il già citato *Comprehensive Assessment* nato proprio per incentivare il rapido reperimento di nuovo capitale

---

<sup>400</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Concetta, *Il diritto delle banche*, il Mulino, Seconda edizione, Bologna 2016;

<sup>401</sup> Nell'ottobre 2013 è stato approvato il regolamento che prevede la creazione del Meccanismo di vigilanza unico (Mvu) (regolamento UE n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013) che affida alla Bce compiti di vigilanza prudenziale per le banche più rilevanti dei paesi dell'area euro. Il Mvu è operativo dal 4 novembre 2014. Con l'approvazione del regolamento UE n. 806/2014 del 15 luglio 2014 sono, invece, stati attribuiti ad una nuova autorità (il Comitato di risoluzione unico), compiti rilevanti per la gestione delle crisi di banche dell'area euro. Infine, con la Direttiva 2014/49/UE sono state rafforzate le regole in Europa sui sistemi di garanzia dei depositi.

<sup>402</sup> Tra questi rilevano, per quanto qui interessa, la Banca Popolare di Milano e la Banca Popolare di Vicenza le quali però sono intervenute immediatamente con conseguenti aumenti di capitale. Cfr. Banca Centrale Europea, *Aggregate Report on the Comprehensive Assessment*, ottobre 2014; e Ministero dell'Economia e delle Finanze, Comunicato Stampa n. 244 del 26 ottobre 2014.

<sup>403</sup> <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1532819/2016-EU-wide-stress-test-Results.pdf>

per quegli intermediari che potrebbero soffrire improvvisi deterioramenti dei loro bilanci. Con riferimento alle banche popolari, si è fatta strada la convinzione che esse, nonostante non abbiano mostrato risultati sostanzialmente peggiori rispetto alle banche S.p.A., soffrirebbero gravi svantaggi competitivi a causa delle loro peculiari regole di *governance*<sup>404</sup>. La struttura cooperativa delle banche popolari, come già affermato in precedenza, in un ipotetico contesto di “crisi” potrebbe rivelarsi non adeguata a questo fine e ciò rende tale modello “sotto osservazione” in un contesto di supervisione bancaria dove la priorità assoluta viene data, appunto, alla capacità di reperire capitale sul mercato prima ancora che ad altri criteri. Questo tema è diventato ancora più rilevante alla luce del fatto che, tali esigenze di capitalizzazione, se non soddisfatte in tempi brevi, potrebbero innescare i presupposti per l’apertura di una procedura di “risoluzione” secondo il meccanismo del *bail-in*. La messa in bando della vecchia logica di “*bail-out* pubblico” ha, infatti, imposto il superamento di situazioni di difficoltà degli intermediari bancari attraverso il ricorso a strumenti di mercato, rendendo, di fatto, la struttura tipica della banca popolare poco adatta a tali esigenze<sup>405</sup>. A riguardo non si può non evidenziare il fatto che il legislatore europeo, diversamente da quanto avvenuto negli Stati Uniti<sup>406</sup>, abbia adottato, nello stabilire i criteri patrimoniali da soddisfare, un approccio sostanzialmente unitario senza tener conto delle dimensioni e business delle diverse realtà di intermediari. La scelta di un *single rulebook* applicabile uniformemente a tutti gli intermediari bancari operanti a livello europeo, se da un lato consente di evitare quelle distorsioni competitive e arbitraggi regolamentari che la crisi ha fatto emergere come maggiori responsabili, dall’altro rende assai difficile il coordinamento con le specifiche realtà normative nazionali<sup>407</sup> e con i modelli di sviluppo delle rispettive economie. Di conseguenza, ne è uscito fuori un sistema di regole che ha avuto una ricaduta, in termini di costi di *compliance*, sicuramente non proporzionale per le banche c.d. *retail* di piccole e medie dimensioni e con un business “tradizionale”<sup>408</sup>. In sostanza, tali scelte hanno realizzato una sorta di discriminazione “a contrario”<sup>409</sup> in quanto confliggente con il principio di proporzionalità che, in un contesto di de-specializzazione bancaria, dovrebbe costituire lo strumento giuridico per consentire al “sistema” la conservazione di

---

<sup>404</sup> Il riferimento è al voto capitaro, al limite al possesso azionario ecc.

<sup>405</sup> Come già riportato in precedenza, pare che siano state queste considerazioni che hanno indotto il legislatore italiano a ritenere che il rafforzamento patrimoniale delle banche popolari potesse avvenire solo attraverso il ripensamento della loro struttura organizzativa.

<sup>406</sup> Cfr. MASERA Rainer e GUIDA Roberto, *Does one size fit it all?*, reperibile su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>407</sup> Cfr. FRIGENI Claudio, *le S.p.A. bancarie dopo Basilea. Struttura patrimoniale e finanziaria*, EDUCatt 2013.

<sup>408</sup> Cfr. FERRI Giovanni e PESCI Giovanni, *The perverse effect of compliance costs for the local co-operative banks*, in Heiskanen et al., *New opportunities for co-operative: new opportunities for people*, University of Helsinki, Ruralia Institute Press, 2011.

<sup>409</sup> Cfr. FERRI Giovanni, *Perché è saggio accantonare il decreto sulle banche popolari*, in Financial Community Hub, del 6 marzo 2015, reperibile su [www.fchub.it](http://www.fchub.it).

una pluralità di statuti delle banche<sup>410</sup>. È, dunque, la stessa normativa prudenziale con questo approccio “a taglia unica” a produrre distorsioni regolamentari che, a causa del conseguente incremento di costi, spinge gli intermediari a processi di omologazione operativa<sup>411</sup>. L’obiettivo sembra essere, considerando il supporto dei meccanismi di regolazione (CRR/CRD IV), vigilanza (SSM) e contenimento del *moral hazard* (BRRD), quello di continuare a scommettere sul modello bancario di cui la crisi aveva mostrato tutte le debolezze<sup>412</sup>, predisponendo, allo stesso tempo, un ambizioso programma riformatore che possa in futuro permettere un’internalizzazione dei costi delle crisi degli intermediari, con il rischio, però, di sacrificare l’utilità della “biodiversità” bancaria. Parte autorevole della dottrina<sup>413</sup> si è mostrata assai critica verso una tale scelta, sottolineando come sarebbe stato auspicabile un intervento “più strutturale” che potesse ricondurre le banche alla loro funzione di base<sup>414</sup> e che, di conseguenza, avrebbe condotto ad una riconsiderazione del ruolo positivo svolto dalle banche cooperative<sup>415 416</sup>.

## 1. Il problema della ripartizione delle competenze

Un quadro normativo e procedurale così innovativo ha fatto sorgere, come era prevedibile, perplessità in merito, anche, alla ripartizione delle competenze tecnico-istituzionali tra autorità nazionale ed europea. L’art. 1 della legge 33/2015 lascia intendere la volontà di attribuire un ruolo primario di supervisione all’Autorità nazionale e considerare la Bce solo nel caso in cui si renda necessaria un’eventuale revoca<sup>417</sup> dell’autorizzazione all’attività creditizia per quelle banche popolari che non abbiano dato avvio alla trasformazione in S.p.A. entro il termine previsto<sup>418</sup>. Appare subito chiaro che un ruolo così marginale lasciato alla Bce mal si concilia con la tendenza comunitaria a centralizzare sempre di più le competenze in mano a quest’ultima per le banche di maggiori dimensioni come facilmente interpretabile dall’assetto normativo introdotto dai 3 pilastri sopra

---

<sup>410</sup> Cfr. ANTONUCCI Antonella, De-specializzazione e principio di proporzionalità, in Riv. trim. dir. econ. 2014 IV.

<sup>411</sup> Cfr. COMANA Mario, La convergenza del sistema bancario italiano verso i modelli europei: opportunità di evoluzione o minaccia di omologazione? In Il Risparmio 2015 II.

<sup>412</sup> Cfr. MONTANARO Elisabetta, Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza? In Moneta e Credito 2013.

<sup>413</sup> TONVERONACHI Mario, L’unione bancaria europea, in Moneta e Credito, 2013.

<sup>414</sup> Vale a dire quella di mantenere la capacità di finanziare un’economia in crescita

<sup>415</sup> Cfr. MOTTURA Paolo, Banche cooperative e crisi finanziaria, Bancaria Editrice, 2014 IV;

<sup>416</sup> Del resto, anche il Liikanen Report aveva ritenuto opportuni interventi di tipo strutturale suggerendo, però, un approccio ben diverso da quello poi adottato nella riforma della normativa prudenziale sulle banche.

<sup>417</sup> Sempre dietro proposta della Banca d’Italia.

<sup>418</sup> Cfr. art. 29 comma 2ter TUB

citati. Non sembra, infatti, in alcun modo giustificabile<sup>419</sup> un'esclusione tale dall'iter procedimentale previsto per la trasformazione delle banche popolari<sup>420</sup>. A confermare una tale perplessità è stata la stessa BCE che con il Parere CON/2015/13, pur guardando con favore la riforma nel suo complesso<sup>421</sup>, ha criticato il comportamento del Ministero dell'Economia in merito all'adozione del provvedimento in questione. In particolare è stato contestato al Ministero dell'Economia di essersi limitato ad una richiesta di parere "immotivatamente differita", la quale non è stata ritenuta dalla BCE sufficiente per l'espletamento di una "corretta procedura di consultazione" degli organi interessati<sup>422</sup>.

A ciò si devono aggiungere delle considerazioni sul carattere di urgenza che il legislatore ha attribuito a questo percorso di riforma. Il carattere d'urgenza dovrebbe essere, infatti, giustificato da un più pervasivo riscontro tecnico fattuale da parte della Bce, la quale è infatti tenuta ad accertare la validità "*dei cambiamenti strutturali richiesti agli enti creditizi per prevenire lo stress finanziario*" (art. 4, comma 1, lett. i Reg. 1024/2013/UE). Di conseguenza, ci si domanda se l'intervento della Banca d'Italia relativo alla disamina delle modificazioni statutarie e alla coerenza con il principio di sana e prudente gestione non debba essere accompagnato da ulteriori verifiche a livello europeo così da poter valutare meglio i potenziali rischi che possono derivare in termini macro-prudenziali<sup>423</sup>. Il settore della cooperazione di credito coprendo, infatti, un segmento consistente del mercato bancario europeo<sup>424</sup>, deve essere soggetto a controlli efficaci in caso di eventuali mutamenti delle politiche aziendali e di riposizionamento strategico<sup>425</sup> al fine di evitare conseguenze negative sulla stabilità dei mercati sovranazionali. È stato, quindi, fatto notare<sup>426</sup> che l'attività di supervisione della Banca d'Italia in merito ai processi di trasformazione in S.p.A., potrebbe giovare di un intervento d'affiancamento del CERS<sup>427</sup>, il quale svolge

---

<sup>419</sup> Cfr. Troisi Angela in CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>420</sup> Si configurerebbe in questo modo un'anomalia regolatoria nel non considerare le competenze della Bce in merito al controllo del rispetto dei "requisiti in materia di fondi propri" e della presenza di "solidi dispositivi di governo societario". Si tratta, infatti, di competenze attribuite alla Bce a livello comunitario dall'art. 4 comma 1 lettere *d* e *e* del Reg. 1024/2013/EU.

<sup>421</sup> Viene definita come "*tappa fondamentale per affrontare le criticità relative al loro sistema di governo*" atteso che "*una struttura societaria più appropriata contribuirebbe a migliorarne le capacità di gestione dei rischi e di generazione del 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*".

<sup>422</sup> In particolare si legge nel Parere che la BCE "*deve essere consultata in tempo utile nel corso della procedura legislativa. Ciò dovrebbe avvenire in un momento tale da consentire ... all'autorità che ha elaborato il progetto di disposizioni legislative di prendere in considerazione il parere stesso prima di decidere nel merito*".

<sup>423</sup> Tutto ciò fermo restando che per le banche popolari "significative" tale accertamento è da intendersi come già rientrante nella competenza della Bce in quanto previsto dal *Single Supervisor Mechanism*.

<sup>424</sup> Cfr. BÜLBÜL Dilek, SCHMIDT Reinhard H. e SCHÜWER Ulrich, *Savings Banks and Cooperative Banks in Europe*, SAFE Policy Center, Goethe University, White Paper Series 5, 2013.

<sup>425</sup> Il riferimento è ai casi di trasformazione in S.p.A.

<sup>426</sup> Troisi Angela in CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>427</sup> Si tratta di una delle quattro nuove autorità nate nel 2010 per volontà del Parlamento UE e Consiglio UE

proprio un compito di contenimento dei rischi macro-sistemici e di mantenimento di adeguati livelli di equilibrio all'interno dei sistemi finanziari<sup>428</sup>.

In conclusione, nonostante la riforma non appaia strutturata per uniformarsi in via di principio alle nuove disposizioni in tema di unione bancaria, è innegabile che vi sia, almeno, una condivisione di finalità<sup>429</sup>. La riforma, infatti, accoglie pienamente la tendenza comunitaria a dare maggiore rilevanza non tanto al criterio del pluralismo soggettivo (per quanto necessario) degli intermediari bancari, ma a logiche di maggiore aperture e competitività del sistema bancario. Alla luce di quanto detto, però, si evince facilmente come il legislatore nazionale, nel prossimo futuro, dovrà rimettere mano alla riforma in parola per adeguarla in maniera ottimale al sistema di coordinamento comunitario che pervade sempre di più la supervisione bancaria.

## **2. Il Sistema di tutela istituzionale come proposta alternativa**

Quando la riforma delle banche popolari di cui si tratta è stata approvata, la nuova normativa europea in materia di gestione delle crisi bancarie non era ancora stata recepita a livello nazionale e siccome la necessità di un intervento urgente a riguardo è stata argomentata proprio alla luce di queste esigenze imposte a livello europeo, l'intenzione del legislatore nazionale potrebbe essere stata proprio quella di anticipare la "filosofia" della BRRD nell'intervento di cui al d.l. 3/2015. In quest'ottica, la riforma sarebbe giustificata non solo dalla già menzionata necessità di affrontare il deterioramento della situazione finanziaria di alcune banche popolari ma soprattutto dalla necessità di prevenire, proprio a causa delle difficoltà che la struttura cooperativa comporta in tema di reperimento di capitali sul mercato, probabili violazioni della nuova disciplina prudenziale, le quali avrebbero di conseguenza potuto innescare, se non risolte in tempo, più problematiche azioni di risoluzione<sup>430</sup>. Ma se queste sono davvero le motivazioni della riforma delle banche popolari, è proprio alla luce degli obiettivi della BRRD che una tale logica "anticipatrice" si dimostra disancorata a quei principi di proporzionalità e di attuale interesse pubblico che, invece, hanno dato forma alla

---

con l'ambizioso obiettivo di rafforzare le istituzioni europee della finanza. Cfr. BRESCIA MORRA Concetta, *Il diritto delle banche*, il Mulino, Seconda edizione, Bologna 2016.

<sup>428</sup> Cfr. PELLEGRINI Mirella, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Rivista trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2012 II.

<sup>429</sup> Si pensi alle considerazioni precedentemente fatte in merito alla scelta di una soglia quantitativa per lo scatto dell'obbligo di trasformazione in S.p.A.

<sup>430</sup> Cfr. ROMANO Giovanni, *La riforma delle Banche popolari tra "argomenti" di diritto interno e "ragioni" di diritto europeo*, VI Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016.

nuova disciplina prudenziale europea<sup>431</sup>: il legislatore europeo è infatti stato chiarissimo nell'affermare che gli strumenti di prevenzione di crisi sono stati concepiti per essere attivati tenendo conto del tipo di intermediario e che ogni decisione di carattere pubblico in grado di incidere su tali assetti sarebbe stata valutata secondo un criterio di proporzionalità<sup>432</sup>. Da questo punto di vista, le banche coinvolte nell'obbligo di trasformazione previsto dalla riforma non sono tutte banche di rilievo sistemico, confermando il fatto che il legislatore italiano non abbia adottato un criterio di proporzionalità prevedendo, invece, una soglia quantitativa (8 miliardi) che si applicasse indiscriminatamente in tutti i casi.

Come visto, dunque, sembrerebbe che l'attuale quadro normativo comunitario, nel porsi come obiettivo la tutela della stabilità finanziaria, giustifichi l'attribuzione di poteri pubblici al fine di rimediare al deterioramento della situazione patrimoniale di una banca prima che questa giunga a un punto tale per cui l'unica alternativa rimasta sia il procedimento di risoluzione<sup>433</sup>. Lo stesso legislatore europeo si preoccupa di individuare queste alternative, riconducendole sia a forme di intervento del settore privato<sup>434</sup>, sia all'esercizio di azioni di vigilanza<sup>435</sup>. È proprio all'interno di questo spazio di discrezionalità che lo stesso legislatore europeo riserva, che si sarebbe potuto (e in prospettiva potrebbe) strutturare un intervento domestico al quanto diverso nei confronti delle banche popolari che potesse garantire un'adeguata capacità di attrazione di investimenti senza sconvolgerne la natura cooperativa. Si poteva (e in prospettiva si potrebbe), ad esempio, costituire una *safety net* privata del credito popolare ruotante intorno ad un Sistema di tutela istituzionale, attraverso l'attivazione di interventi di *bridge finance*, della liquidità e solvibilità delle banche aderenti<sup>436</sup>. L'attuale regolamentazione prudenziale<sup>437</sup> di vigilanza e di gestione della crisi<sup>438</sup> continua a

---

<sup>431</sup> Cfr. CHITI Mario Pilade, *The new banking union. The passage from banking supervision to banking resolution*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014 II.

<sup>432</sup> Il riferimento è agli strumenti di risoluzione (tra i quali il *bail-in*) che sono, infatti, attivabili solo in presenza di tre condizioni inderogabili: (i) situazione di dissesto o rischio di dissesto dell'ente, (ii) un interesse pubblico nell'attivazione della clausola di risoluzione, (iii) il rispetto, in ogni caso, del principio di proporzionalità nel senso di aver già escluso sia la possibilità di raggiungere gli obiettivi della risoluzione attraverso l'ordinaria procedura di insolvenza normalmente applicabile secondo il diritto nazionale, sia un intervento del settore privato o di qualsiasi altra azione di vigilanza. Cfr. STANGHELLINI Lorenzo, *Che cosa è il Bail-in*, su *lavoce.info* del 23.01.15.

<sup>433</sup> Cfr. Considerando 40 e art. 32 par. 1, lett. B BRRD che definisce il *resolution regime* come uno strumento da utilizzare come *last resort alternative*.

<sup>434</sup> Si pensi ai possibili interventi adottabili da un Sistema Istituzionale di Tutela (IPS secondo l'acronimo inglese) cui la banca aderisca.

<sup>435</sup> Si pensi alle misure di intervento precoce, i poteri di svalutazione o conversione degli strumenti di capitale e tutte le ulteriori misure esercitabili ai sensi dell'art. 104 CRD IV.

<sup>436</sup> Cfr. ROMANO Giovanni, *La riforma delle Banche popolari tra "argomenti" di diritto interno e "ragioni" di diritto europeo*, VI Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016.

<sup>437</sup> L'art. 113, par. 7, CRR (al quale adesso si richiamano anche gli artt. 69-bis, lett. h), TUB e 1, co. 1, lett. eee), d.lgs. n. 180/2015) prevede che la presenza di un IPS – definito come un «accordo di responsabilità contrattuale o previsto dalla legge» al fine di «garanti[re] la [...] liquidità e la solvibilità» delle banche partecipanti, «per evitar[n]e il fallimento ove necessario» – permetta, in punto di relativo trattamento prudenziale, di considerare *free risk* e a ponderazione zero le esposizioni reciproche tra le banche della rete.

fare molto affidamento sulla presenza di tali meccanismi<sup>439</sup>: si tratta di un modo per consentire un risparmio di risorse sul piano prudenziale che invece di “dispersersi” tra le varie unità in surplus, vengono destinate alla salvaguardia della stabilità delle banche invece in deficit creando una sorta di “anello assicurativo privato” in grado anche di sostenere la ricapitalizzazione individuale delle singole banche in difficoltà. Una misura del genere, oltre a generare tutti i benefici a livello prudenziale appena illustrati, costituirebbe anche l’occasione per le banche popolari di allinearsi con gli altri esempi di credito popolare presenti in Europa<sup>440</sup>.

Al fine di poter comprendere il contributo che può fornire questo istituto al mondo delle banche popolari, va analizzato il profilo giuridico dello stesso in quanto tale. Il Sistema di tutela istituzionale, introdotto dalla Banca d’Italia in attuazione di Basilea 2, viene definito all’interno della circolare 263/2006 come “*un sistema istituito sulla base di un accordo contrattuale mediante il quale le banche aderenti, allo scopo di prevenire o evitare la crisi di ciascuna di esse, si proteggono reciprocamente contro i rischi di illiquidità e di insolvenza*”. Le norme a riguardo fanno riferimento ai modelli di network fra banche in forma di società cooperativa che prevedono stretti legami fra le imprese ma che non comportino la nascita di un gruppo bancario sul piano giuridico<sup>441</sup>.

Tra i motivi per i quali il Sistema di tutela istituzionale ha avuto successo rientra la volontà di ricercare un’alternativa al gruppo di società. Attraverso la formula del gruppo di società, come già richiamato, l’impresa bancaria ha avuto la possibilità di realizzare, sotto il profilo organizzativo, la diversificazione della propria attività attraverso un’articolazione delle attività stesse presso varie società

---

La presenza di un IPS che si mostri conforme ai requisiti stabiliti dalla disposizione normativa rende, inoltre, possibile derogare, totalmente o parzialmente, all’applicazione dei requisiti di liquidità che sarebbero altrimenti applicabili nei confronti delle banche partecipanti su base individuale. Nell’ambito del CRR, più precisamente, rilevano le disposizioni di cui agli artt. 8, par. 4, 49, par. 3, 84, par. 6, 422, par. 3, lett. b) e 8, lett. a), punto iii), 425, par. 4, lett. b). Ad integrazione delle previsioni del CRR, inoltre, il Regolamento delegato della Commissione europea n. 61/2015. La normativa di vigilanza interna ribadisce, come per il passato, la possibilità di costituire IPS riconoscibili a fini prudenziali, chiarendo che spetta alla Banca d’Italia la competenza ad adottare specifiche disposizioni applicative dirette ad assicurare la compatibilità dell’attività degli IPS con l’esercizio delle funzioni di vigilanza e con la disciplina delle crisi bancarie. A tali fini, spetta alla stessa autorità approvare «gli atti di autoregolamentazione del sistema (es. statuto e regolamento e le relative modifiche» (Circ. n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte II, Cap. 3, Sez. IV).

<sup>438</sup> Cfr. artt. 1, par. 1, co. 2, 4, par. 1, 8, lett. b), 9 lett. b), 32, par. 1, lett. b), 103, par. 7, lett. h) BRRD; artt. 11, par. 3, co. 2, lett. b), 18, par. 1, lett. b) Reg. SRM; nonché, con riguardo ai criteri di correzione in funzione del rischio del meccanismo di calcolo dei contributi ex ante ai fondi di risoluzione, gli artt. 5, par. 1, lett. b), 6, par. 5, lett. b), 7, par. 4, lett. b) del Regolamento delegato della Commissione europea n. 63/2015.

<sup>439</sup> Cfr. Sepe Marco in CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015.

<sup>440</sup> Come già evidenziato in precedenza, il caso italiano si presenta come un’anomalia con riferimento in particolare alla struttura societaria dei gruppi popolari che individuano nella sola holding capogruppo la struttura di banca popolare. Cfr. DI SALVO Roberto, I sistemi di banche cooperative in Europa. *Governance*, assetti strategici e tendenze evolutive, in Coop. Cred. 2010.

<sup>441</sup> Un esempio è rappresentato dal circuito cooperativo tedesco che include le *Volksbanken* e le *Raiffeisenbanken*.

unite da legami partecipativi o altra forma di controllo societario. La rilevanza del gruppo, come si è già avuto modo di sottolineare nei capitoli precedenti, è cresciuta nel tempo a livello di disciplina prudenziale al punto che ad oggi, l'attuale regolamentazione prudenziale considera le imprese assoggettate a legami di controllo societario come un soggetto unico<sup>442</sup>. Il Sistema di tutela istituzionale si differenzia dal gruppo societario in quanto come elemento centrale della relazione giuridica fra gli appartenenti al sistema di tutela non prevede il controllo societario ma la responsabilità patrimoniale reciproca<sup>443</sup>. Non sembrano infatti ricorrere i presupposti dell'applicazione della disciplina prevista dal nostro codice civile per i gruppi di società in entrambi gli ambiti nei quali si può articolare: sia che si tratti di gruppo soggetto alla disciplina di direzione e coordinamento di società (ex art. 2497 ss), sia che si tratti di gruppi cooperativi paritetici (ex art. 2545-septies). In aggiunta, qualora vengano rispettate le condizioni relative alla capacità di fornire supporto finanziario con fondi prontamente disponibili<sup>444</sup> ed alla disponibilità di adeguati strumenti per il monitoraggio e la classificazione dei rischi, l'autorità di vigilanza può riconoscere a tali sistemi effetti prudenziali.

In linea generale, il Sistema di tutela istituzionale *“è istituito sulla base di un accordo contrattuale (o di specifiche previsioni di legge) per garantire la liquidità e la solvibilità delle banche partecipanti al fine di evitarne il fallimento”*<sup>445</sup>. Sempre secondo Barbagallo, il Sistema rappresenta in ogni caso una forma di integrazione più debole rispetto al gruppo dato che potrebbe rivelarsi non del tutto capace di sostenere le esigenze di ricapitalizzazione delle banche che vi partecipano, in particolare quando ad essere interessata sia una parte significativa del sistema.

La fonte del Sistema è dunque volontaria dato che presuppone un accordo contrattuale, il quale dovrebbe avere come oggetto la garanzia di liquidità e solvibilità al fine di evitare il fallimento qualora diventi necessario. Ciò fa sorgere due problematiche non irrilevanti connesse alla necessità di individuare una formula negoziale sufficientemente ampia da rispettare il dettato normativo per godere dei benefici in termini prudenziali e di prevedere obblighi che non arrivino al punto di stabilire una responsabilità illimitata per i debiti delle altre

---

<sup>442</sup> Le fattispecie di controllo societario che giustificano l'applicazione della vigilanza consolidata sono rinvenibili all'interno della direttiva 83/349/CEE (art. 12 paragrafo 1) in materia di conti e bilanci bancari.

<sup>443</sup> La responsabilità patrimoniale reciproca non va intesa come una conseguenza dell'esercizio della direzione unitaria altrimenti non vi sarebbe una differenza sostanziale dal gruppo di società ma va invece basata su un accordo contrattuale di garanzia reciproca della solvibilità. Cfr. BRESCIA MORRA Concetta, Il sistema di tutela istituzionale nella disciplina prudenziale" in Coop. cred., 2007.

<sup>444</sup> Nel senso di finanziati per lo più *ex ante*.

<sup>445</sup> Così BARBAGALLO Carmelo, Intervento "Le banche locali e di credito cooperativo in prospettiva: vigilanza europea ed evoluzione normativa", 12 febbraio 2015.

consociate<sup>446</sup>. È pacifico, allo stesso tempo, il fatto che si tratti di interventi che vanno posti in essere esclusivamente in situazioni di insolvenza conclamata, facendo di conseguenza sorgere il problema di identificare la situazione nella quale diventi obbligatorio intervenire. A tal proposito viene suggerito<sup>447</sup> di inserire nell'accordo una clausola molto ampia che faccia riferimento alla prevenzione di situazioni di crisi, con una conseguente ampia discrezionalità in capo agli organi del Sistema<sup>448</sup>.

Le considerazioni appena riportate sono diventate d'interesse per una parte della dottrina con riferimento all'esperienza delle Banche di Credito Cooperativo. Tale limitazione a questa singola fattispecie bancaria deriva dal fatto che il Sistema viene considerato tanto più adeguato ed efficace quanto più gli appartenenti presentino profili di attività sostanzialmente omogenei. Di conseguenza, l'omogeneità può essere riscontrata sia con stretto riguardo al tipo di attività sia anche al livello di dimensione dell'attività che al tipo di rischio delle principali attività esercitate<sup>449</sup>. Il risultato è ovviamente una maggiore efficienza di questo Sistema con riferimento a banche di ridotte dimensioni che limitano la propria attività ad attività tradizionali con profili di rischio sostanzialmente simili. In Italia tali caratteristiche sono, appunto, rinvenibili quasi esclusivamente nel caso delle BCC. Un'ipotetica applicazione alle banche popolari dell'istituto però non appare come scartabile a priori in assenza di un carattere di omogeneità stringente come per il caso delle BCC. Si potrebbero infatti ravvisare in ogni caso i relativi vantaggi (ma anche svantaggi) che conseguono alla nascita di un Sistema di tutela istituzionale indipendentemente dai soggetti partecipanti. I vantaggi sono configurabili in termini di miglioramento del sistema di controllo dei rischi per le banche della categoria e, pertanto, anche un più efficace controllo del mercato che da Basilea II in poi è stato qualificato come determinante ai fini di vigilanza<sup>450</sup>. Come già anticipato, ciò non esclude il presentarsi di una serie di svantaggi e rischi conseguenti alla nascita di un Sistema di tutela istituzionale. Tali possibili rischi sono qualificabili per lo più in termini di *moral hazard* causata da quella ampia discrezionalità sopra descritta. Per non parlare poi del fatto che, intervenendo in una fase molto anticipata rispetto all'emersione della crisi, il Sistema, qualora si rivelasse efficace, consentirebbe di non far scattare le

---

<sup>446</sup> Tale previsione si qualifica necessaria in ordine a mantenere un sistema di garanzia reciproca che in caso contrario si trasformerebbe in una forma di compartecipazione al rischio imprenditoriale facendo venire meno la differenza del Sistema dal gruppo di società.

<sup>447</sup> BRESCIA MORRA Concetta, Il sistema di tutela istituzionale nella disciplina prudenziale" in Coop. cred., 2007.

<sup>448</sup> La discrezionalità può poi essere temperata da un meccanismo di tipo *incentive compatible* ovvero una previsione per la quale in caso di ritardo nell'intervento, i partecipanti sarebbero successivamente costretti a pagare tutti i debiti del soggetto in difficoltà, al fine di evitarne l'apertura della procedura concorsuale.

<sup>449</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Op. Cit. 2007

<sup>450</sup> Cfr. BRESCIA MORRA Concetta, Il diritto delle banche, il Mulino, Seconda edizione, Bologna 2016.

procedure di risoluzione già evidenziate le quali, invece, comportano come unico beneficio almeno quello di penalizzare la *mala gestio* che così invece non verrebbe evidenziata. Un secondo problema che si lega al Sistema di tutela istituzionale, per quanto minoritario, è quello che può nascere in termini di compatibilità con le regole della concorrenza, dato che una forma di accordo come quello del Sistema, per quanto legittimo in merito al suo oggetto, in termini di organizzazione e caratteristiche appare come “facilitato” nel dar luogo a pratiche che l’autorità a tutela della concorrenza potrebbe qualificare come collusive<sup>451</sup>.

In prospettiva di una possibile applicazione al caso di specie, a questo nuovo “istituto IPS per il credito popolare”<sup>452</sup> si potrebbero attribuire poteri d’intervento in qualche modo analoghi a quelli previsti dall’art. 150-ter TUB in merito alle BCC<sup>453</sup>. Si tratta della possibilità, in situazioni di inadeguatezza patrimoniale, per le banche aderenti di sottoscrivere strumenti finanziari di cui all’art. 2526 cc con una funzione di “strumenti-ponte” al fine di tutelare la stabilità del settore. Infine, “l’istituto” potrebbe essere autorizzato anche quale sistema di garanzia dei depositanti (DGS secondo l’acronimo inglese) della categoria se in conformità alle disposizioni della DGSD.

Accanto a queste misure, si sarebbe potuto (e in prospettiva si potrebbe) prevedere, per le categorie di soci-amministratori e soci-dipendenti, la corresponsione delle componenti variabili della loro remunerazione sotto forma di strumenti finanziari che per primi sarebbero esposti ai casi di svalutazione e conservazione previsti dalla BRRD quale soluzione immediata a situazioni di insostenibilità economica della banca. Con riguardo per i soci-cooperatori, invece, si potrebbe prevedere di introdurre delle misure per coloro che si avvalgono del

---

<sup>451</sup> Tra le soluzioni suggerite si richiama la comunicazione preventiva dell’accordo all’autorità garante di settore. Cfr. BRESCIA MORRA Op. Cit. 2007.

<sup>452</sup> Il quale, secondo BRESCIA MORRA Concetta (in *Il sistema di tutela istituzionale nella disciplina prudenziale in Coop. cred.*, 2007), verrebbe verosimilmente ad assumere la forma di un consorzio di diritto privato.

<sup>453</sup> Art. 150-ter TUB: “1. Alle banche di credito cooperativo che versino in una situazione di inadeguatezza patrimoniale, ovvero siano sottoposte ad amministrazione straordinaria è consentita, previa modifica dello statuto sociale, l’emissione di azioni di finanziamento di cui all’articolo 2526 del codice civile.

2. L’emissione delle azioni di cui al comma 1 deve essere autorizzata dalla Banca d’Italia e, fatto salvo quanto previsto dal comma 4-bis, esse sono sottoscrivibili solo da parte dei sistemi di garanzia istituiti tra banche di credito cooperativo e dei fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, di cui alla legge 31 gennaio 1992, n. 59, in deroga ai limiti di cui all’articolo 34, commi 2 e 4.

3. I diritti patrimoniali e amministrativi, spettanti ai soci finanziatori, anche in deroga ai limiti previsti dall’articolo 2526, secondo comma, terzo periodo, del codice civile, e all’articolo 34, comma 3, del presente decreto, sono stabiliti dallo statuto, ma ad essi spetta comunque il diritto di designare uno o più componenti dell’organo amministrativo ed il presidente dell’organo che svolge la funzione di controllo.

4. I sottoscrittori delle azioni di finanziamento possono chiedere il rimborso del valore nominale delle azioni e, ove versato, del sovrapprezzo. L’organo amministrativo, sentito l’organo che svolge la funzione di controllo, delibera sulla richiesta di rimborso avendo riguardo alla situazione di liquidità, finanziaria e patrimoniale attuale e prospettica della banca di credito cooperativo. L’efficacia della delibera è condizionata alla preventiva autorizzazione della Banca d’Italia”.

credito della banca: un contributo al capitale in misura almeno pari all'assorbimento di capitale regolamentare determinato dal rischio dello specifico finanziamento ottenuto e vincolare la propria partecipazione a garanzia della propria solvibilità<sup>454</sup>. In altri termini, si tratterebbe di misure volte a trasformare le azioni del socio in un primo “cuscinetto” di assorbimento delle perdite sui crediti originanti dallo svolgimento dello stesso rapporto mutualistico, secondo l'applicazione dei seguenti criteri:

- In primis, la deduzione di ogni perdita effettiva individuale dalla corrispondente partecipazione individuale;
- In secundis, l'addebitamento di ogni eventuale eccedenza di perdita proporzionalmente al patrimonio netto della sola categoria dei soci-cooperatori;
- In caso di eccedenza ulteriore, la deduzione di questa dal patrimonio netto della cooperativa.

Tale proposta, suggerita da autorevole dottrina economica, appare quanto più suggestiva, tanto più la si coordina con le peculiarità proprie delle banche popolari. La governance di queste non è infatti nuova alla previsione di particolari clausole c.d. “di garanzia”. In via statutaria si può infatti introdurre una clausola, la quale preveda che le azioni del socio si intendano destinate, sin dalla loro emissione, a garanzia, in favore della società, di qualsiasi obbligazione che il socio abbia nei confronti della società stessa. Di conseguenza, nel caso di inadempimento del socio, la società, senza pregiudizio di ogni altra azione a tutela dei suoi diritti, e ancorché le azioni non siano presso di essa depositate, può compensare, in tutto o in parte, il proprio credito insoddisfatto con il controvalore delle azioni di pertinenza del socio, che verranno dunque annullate per la misura corrispondente<sup>455</sup>.

In un contesto normativo come quello comunitario dove l'utilizzo degli strumenti di salvaguardia segue, dunque, una logica di “intrusività crescente” in ragione dell'urgenza di provvedere alla cura dell'interesse pubblico, la proposta appena esposta può essere, infine, coerentemente completata dalla previsione, in caso di impraticabilità o insufficienza delle misure sopra ipotizzate, di un ulteriore novero di poteri quale, ad esempio, l'obbligo di “modificare la propria forma societaria”

---

<sup>454</sup> Cfr. MOTTURA Paolo, *Banche cooperative e crisi finanziaria*, Bancaria Editrice, 2014 IV.

<sup>455</sup> La dottrina in merito è scarna, l'argomento è stato trattato in via principale esclusivamente da Pipitone (in Luigi Bragantini e gli statuti delle banche popolari, in BRAGANTINI, *Gli statuti delle banche popolari*, a cura di Pipitone, Roma, 2008, XI ss) e Giannelli (in *Esclusione del socio di banca popolare, clausola di garanzia e circolazione delle azioni*, in Studi in onore di Luca Buttaro, IV, Milano 2002).

come previsto dalla legge 33/2015<sup>456</sup>. Ma, appunto, una tale previsione così “strutturale” verrebbe riservata solo nel caso in cui le alternative precedentemente esposte si rivelassero inefficaci.

---

<sup>456</sup> In questo senso è coerente l’interpretazione degli artt. 69-sexies, co. 3, lett. c) il quale recita “*se all’esito della verifica emergono carenze o impedimenti al conseguimento delle finalità del piano, la Banca d’Italia può, fissando i relativi termini: [...] ordinare modifiche da apportare [...] alla forma societaria della banca*”; e 69-noviesdecies, co. 1, TUB “*[L]a Banca d’Italia, al ricorrere dei presupposti di cui all’art. 69-octiesdecies, comma 1, lettera a) [vale a dire: violazione o previsione di prossima violazione, anche a causa di un rapido deterioramento della situazione della banca, dei requisiti prudenziali], può chiedere alla banca [...] di dare attuazione [...] al piano di risanamento [...] o di modificare la propria forma societaria*”.

## CAPITOLO VI

### **Il rispetto dei termini previsti dalla riforma e l'apertura di una stagione di M&A**

Al momento dell'approvazione della riforma, come confermato dal documento per la consultazione redatto dalla Banca d'Italia<sup>457</sup>, le banche/gruppi popolari che presentavano un attivo patrimoniale superiore ad otto miliardi erano 10 (le prime 7 rientrano nel SSM). Si tratta cioè delle seguenti banche:

- Banco Popolare
- Unione di Banche Italiane (UBI)
- Banca Popolare dell'Emilia Romagna
- Banca Popolare di Milano
- Banca Popolare di Vicenza
- Veneto Banca
- Banca Popolare di Sondrio
- Credito Valtellinese
- Banca Popolare di Bari
- Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio

Al fine di adeguarsi alle disposizioni della riforma, le suddette banche hanno intrapreso percorsi anche molto diversi tra di loro non essendosi tutte limitate a prevedere un'operazione di trasformazione in società per azioni. Ad esempio, il timore di ritrovarsi eccessivamente contendibili sul mercato a seguito della trasformazione ha spinto diverse banche a considerare l'idea di realizzare operazioni fusione/acquisizione. Può dunque rivelarsi d'interesse l'analisi specifica delle decisioni societarie varate dalle singole banche.

#### **1. Banco Popolare e Banca Popolare di Milano**

Il Banco Popolare e la Banca Popolare di Milano, a seguito della approvazione della riforma che le obbligava entrambe a procedere alla trasformazione in S.p.A.,

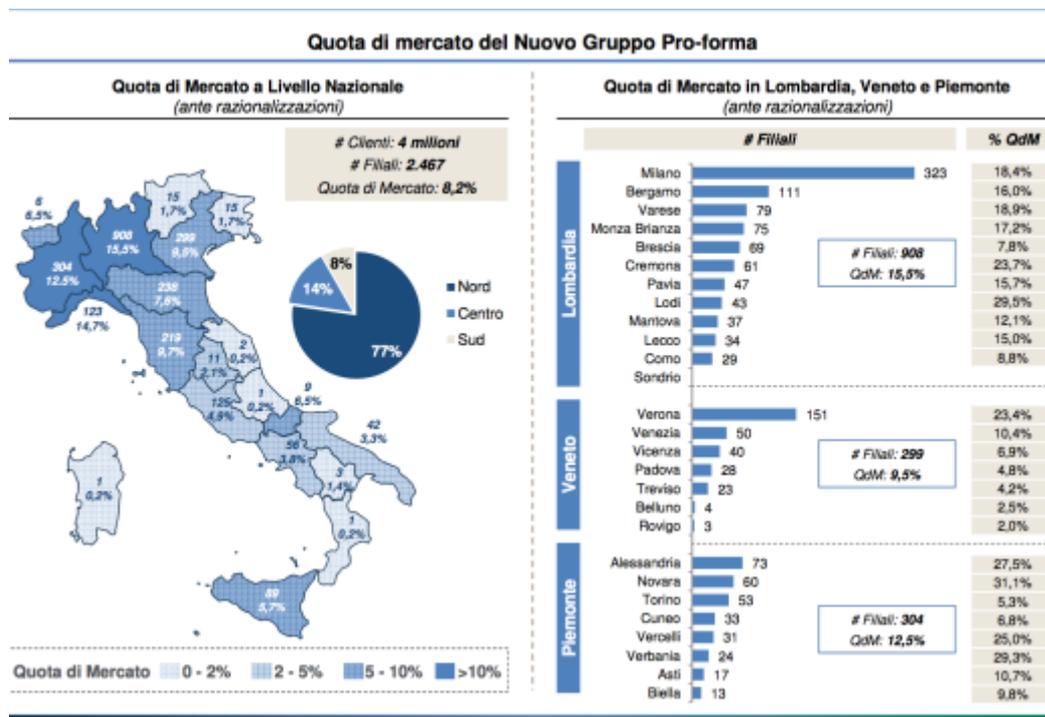
---

<sup>457</sup> Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per le banche popolari, documento per la consultazione, aprile 2015.

hanno preferito sfruttare canali alternativi che permettessero maggiori garanzie patrimoniali sotto la forma di Società per azioni. È così che da una semplice ricerca di un partner commerciale, il 24 marzo 2016 si è arrivati all'approvazione da parte dei Consigli di Amministrazione di entrambe le banche della fusione<sup>458</sup>.

Il 16 maggio è stato poi presentato il piano industriale che delinea lo sviluppo futuro del nascente istituto di credito e ha come obiettivo il raggiungimento di 1,1 miliardi di utile netto entro il 2019<sup>459</sup>.

L'unione di queste due banche popolari darà vita al terzo polo bancario italiano dopo Intesa Sanpaolo e Unicredit. Sarà dotato, infatti, di più di 2.500 sportelli<sup>460</sup>, circa 25 mila dipendenti e 4 milioni di clienti e presenterà attivi intorno ai 170 miliardi di euro e una capitalizzazione in borsa di oltre 5 miliardi di euro. Le proiezioni degli effetti di questa fusione sono già state presentate sia dalle due banche direttamente coinvolte che dal Boston Consulting Group nel mezzo di un'analisi più generale sulla riforma delle banche popolari.



Fonte: *The New Leading Bank, Il Futuro Che Vogliamo. Piano Strategico 2016 – 2019 di BPM e Banco Popolare.*

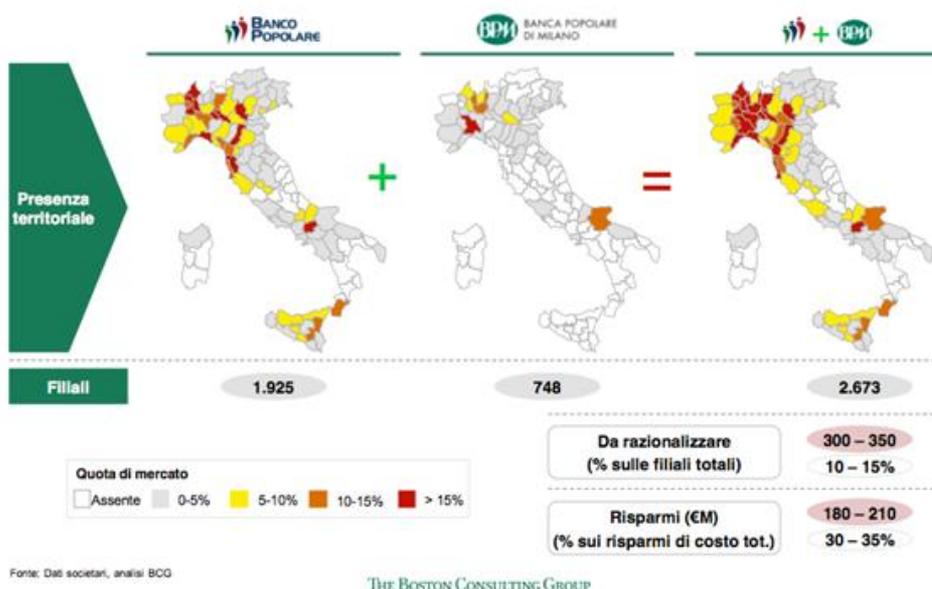
<sup>458</sup> <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-03-23/banco-bpm-c-e-via-libera-bce-corso-cda-banche-l-accordo-145122.shtml?uid=ACbBabtC>

<sup>459</sup> <http://www.gruppobpm.it/it-ist/investor-relations/presentazioni/2016/Presentazione-Piano-strategico-2016-2019-BP-BPM>

<sup>460</sup> Almeno finché non si provvederà ad una prevedibile razionalizzazione.

## Appendice 9: BP+BPM con forte presenza nel Nord Ovest

Sovrapposizioni in Lombardia e Piemonte



Fonte: The Boston Consulting Group

Il nuovo polo, in ogni caso, erediterà circa 8 miliardi di euro di sofferenze nette per la cui gestione sarà probabilmente prevista la nascita di una società *ad hoc* all'interno del gruppo che appunto si occuperà fondamentalmente della vendita di questi finanziamenti a società terze.

Il 24 maggio è stato poi il giorno della presentazione della nuova capogruppo, la quale assumerà la forma di società per azioni e verrà denominata Banco BPM S.p.A.<sup>461</sup>. La Capogruppo svolgerà sia la funzione di banca e di holding capogruppo con funzioni operative sia funzioni di coordinamento e direzione unitaria su tutte le società appartenenti al gruppo risultante dalla Fusione.

In tale sede è stato confermato che il nuovo polo bancario verrà così ripartito: il 54,6% del capitale spetterà agli attuali azionisti del Banco Popolare, mentre il restante 45,4% andrà ai soci della Banca Popolare di Milano.

In merito ai ruoli di maggior rilievo della nuova capogruppo: il ruolo di amministratore delegato è stato dato a Giuseppe Castagna, il quale al momento già ricopre la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale della Banca Popolare di Milano; dal Banco Popolare invece viene confermato Carlo Fratta Pasini come Presidente; l'attuale Direttore Generale di Banco Popolare, Maurizio Faroni ricoprirà la stessa carica nella nuova banca.

<sup>461</sup> [http://www.gruppobpm.it/it-ist/press-media/comunicati-stampa/2016/2016\\_05\\_24\\_CS\\_Congiunto\\_BP\\_BPM/allegato1/CS\\_congiunto\\_BP\\_BPM\\_PROGETTO\\_DI\\_FUSIONE.pdf](http://www.gruppobpm.it/it-ist/press-media/comunicati-stampa/2016/2016_05_24_CS_Congiunto_BP_BPM/allegato1/CS_congiunto_BP_BPM_PROGETTO_DI_FUSIONE.pdf)

Con il comunicato stampa congiunto rilasciato dalle due banche si viene a sapere che l'operazione di fusione sarebbe stata subordinata ad un'operazione di rafforzamento patrimoniale da parte del Banco Popolare dell'importo complessivo di 1 miliardo di euro come richiesto direttamente dalla Banca Centrale Europea. A riguardo, il 10 maggio 2016, il C.d.A. del Banco Popolare, nell'esercizio della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2016, ha deliberato di aumentare il capitale sociale mediante emissione di azioni da offrire in opzione agli aventi diritto per l'importo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di 1 miliardo di euro.

Le azioni della Nuova Capogruppo saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (MTA).

La Nuova Capogruppo adotterà il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale, basato su un Consiglio di Amministrazione e un Collegio Sindacale. Il primo Consiglio di Amministrazione sarà composto da 19 membri.

Sempre all'interno del Comunicato Stampa congiunto si legge che *“La Nuova Capogruppo, coerentemente con la natura e l'origine del Banco Popolare e della BPM, continuerà ad accordare speciale attenzione ai territori ove è presente tramite la rete distributiva propria e del Gruppo. In tale ottica, è previsto che il Consiglio di Amministrazione della Nuova Capogruppo, previa deliberazione dell'Assemblea, potrà destinare una quota dell'utile netto d'esercizio risultante dal bilancio approvato non superiore al 2,5% dell'utile stesso a finalità di assistenza, beneficenza e pubblico interesse, da impiegare per sostenere iniziative connesse agli specifici territori di riferimento”*.

Con riferimento ad alcune attività l'unione tra le due banche sarà parziale. Al fine, infatti, di conservare l'identità della Banca Popolare di Milano, successivamente alla fusione verranno scorporati alcuni sportelli della stessa a Milano e nelle province limitrofe (Monza Brianza, Como, Lecco e Varese) alle quali si aggiungeranno anche alcune filiali del Banco Popolare presenti nelle medesime aree geografiche. Di fatto ciò farà nascere una nuova Bpm il cui controllo, comunque, verrà esercitato direttamente dalla capogruppo.

Il progetto è poi passato al vaglio della Bce, la quale da fine maggio ha avuto a disposizione 90 giorni per dare il suo via libera. Il 9 settembre la Bce ha ufficializzato la sua approvazione dopo aver condotto indagini relative a:

- la gestione degli Npl (*Non-performing loans*), che da sempre rappresentano una spina nel fianco per il Banco Popolare e sono il motivo

principale per cui la BCE ha chiesto alla banca di attuare un rafforzamento patrimoniale;

- la gestione dei rischi di credito,
- il sistema di controllo dei rischi;
- l'accuratezza nel calcolo della posizione patrimoniale del gruppo.

Stando al prospetto, la Bce ha chiesto che il nuovo soggetto, una volta completata la fusione, abbia un livello di coperture delle sofferenze pari al 62%, ovvero la media delle prime tre banche del Paese.

A seguito del via libera da parte della Bce, entrambi i C.d.A. hanno convocato per il 15 ottobre le relative assemblee per votare la fusione dei due istituti e la contestuale trasformazione in società per azioni. Allo stesso tempo, i due consigli hanno fissato il prezzo del diritto di recesso a 0,4918 per la Banca Popolare di Milano e a 3,156 per il Banco Popolare.

L'attenzione riposta su tale operazione di fusione è confermata dal fatto che, oltre a dare vita ad un colosso bancario italiano, si tratta del primo "matrimonio" da quando esiste la vigilanza unica europea e dalla legge di riforma delle banche popolari.

## **2. Unione di Banche Italiane (di seguito UBI)**

UBI Banca è stata la prima tra le banche interessate dalla riforma a varare l'operazione di trasformazione<sup>462</sup>. Infatti, l'assemblea straordinaria dei soci svoltasi in data 10 ottobre 2015 in seconda convocazione ha approvato la trasformazione in società per azioni e la conseguente adozione di un nuovo testo statutario. Durante la stessa convocazione si è provveduto anche ad una rivisitazione del vigente testo del Regolamento Assembleare al fine di adeguarlo alle nuove disposizioni statutarie conseguenti alla trasformazione in società per azioni. Le principali innovazioni in questo senso hanno riguardato l'eliminazione di ogni riferimento alla votazione a scrutinio segreto per le cariche sociali e alla votazione con schede cartacee, ma anche, con riferimento alla partecipazione all'assemblea, rileva la sostituzione del termine "Soci" con "aventi diritto al voto", tenuto conto della possibilità nelle società per azioni di conferire delega anche a non soci per la partecipazione all'Assemblea.

---

<sup>462</sup><https://www.ubibanca.it/contenuti/RigAlle/VERBALE%20ASSEMBLEA%20UBI%20BANCA%2010%2010%2020151.pdf>

UBI Banca S.p.A. è stata di conseguenza iscritta il 12 ottobre 2015 presso il Registro delle Imprese di Bergamo. Il valore di liquidazione delle azioni in relazione all'esercizio del diritto di recesso è stato fissato dalla banca a 7,2880 Euro per ciascuna azione. Il 31 marzo 2016, poi la Banca Centrale Europea ha rilasciato a UBI Banca S.p.A. come previsto dagli articoli 77 e 78 del Regolamento (UE) n. 575/2013, l'autorizzazione a procedere al rimborso di 1.807.220 azioni della banca oggetto di esercizio del diritto di recesso a seguito della delibera di trasformazione da società cooperativa per azioni in società per azioni.

La tempestività del varo dell'operazione di trasformazione da parte di Ubi, ha permesso di poter già valutare i primi effetti sulla *governance* della banca. In particolare rileva, come era prevedibile, il sorpasso in sede assembleare della vecchia minoranza di soci divenuta così nuova maggioranza in ragione della caduta del voto capitaro: per l'elezione del consiglio di sorveglianza del prossimo triennio 2016-2018, ha infatti vinto la "*Lista SGR e Investitori Istituzionali*" che ha ottenuto il 51,11% dei voti mentre la lista "*Accordo fra il Sindacato Azionisti UBI Banca S.p.A., il Patto dei Mille e la Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo*" ha ottenuto il rimanente 48,8% dei voti espressi in assemblea.

Ne è derivato che la prima lista, quella appunto di fondi e SGR, ha ottenuto la nomina di tutti e tre i propri candidati<sup>463</sup>, mentre alla lista dei sindacati e della Fondazione CRC sono andati solo tre seggi nel consiglio di sorveglianza.

Di conseguenza, il maggior rischio percepito è quello che i Fondi stranieri, interessati esclusivamente al ritorno economico sugli investimenti in tempi brevi, finiscano per affossare il rapporto con la clientela, la banca retail e il legame con il territorio.

A seguito della trasformazione in S.p.A., in molti si sono interessati a ipotizzare eventuali operazioni di acquisizioni o fusioni che Ubi avrebbe potuto intraprendere al fine di rafforzare la propria presenza sul mercato. Nel periodo immediatamente successivo alla trasformazione, molti giornali hanno riportato la notizia di un possibile contatto con il Banco Popolare, poi smentita dall'ufficialità della fusione della stessa con la Banca Popolare di Milano.

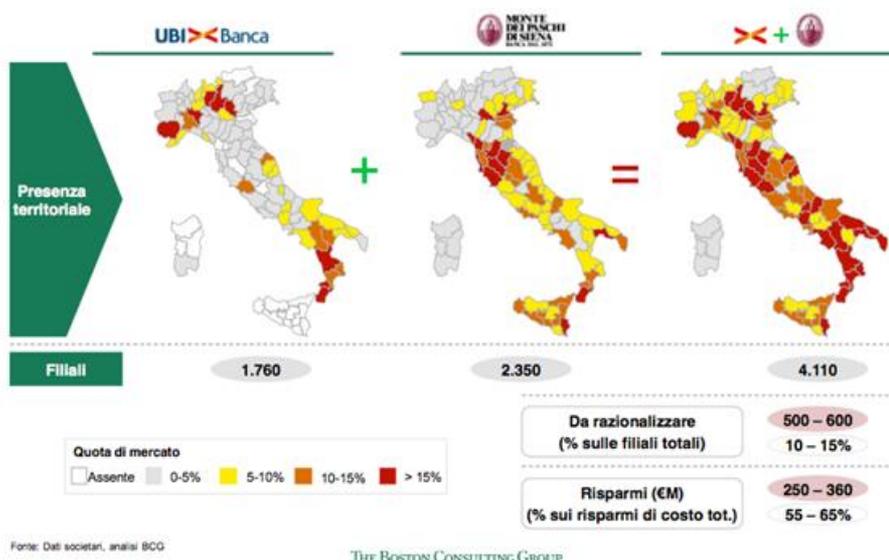
Recentemente invece, è riapparsa su alcuni giornali la possibilità di una fusione con Monte dei Paschi di Siena, da tempo in una situazione patrimoniale di emergenza. I vertici di Ubi hanno comunque più volte smentito qualsiasi interesse verso questo tipo di operazione. Il Boston Consulting Group ha comunque considerato anche il possibile effetto di una fusione tra questi due colossi bancari italiani:

---

<sup>463</sup> I quali avevano già comunque dichiarato di non volere assumere gli incarichi di presidente o vice presidente vicario del consiglio di sorveglianza.

## Appendice 8: UBI+MPS un nuovo campione nazionale

2 reti con presenza complementare al Centro e nel Nord Italia, sovrapposizioni al Sud



Fonte: The Boston Consulting Group

### 3. Banca Popolare dell'Emilia Romagna

Il processo di trasformazione della Banca popolare dell'Emilia Romagna è stato articolato in modo diverso rispetto al caso di altre banche popolari. Il piano di trasformazione è infatti stato approvato dal Consiglio di Amministrazione, e comunicato al mercato, in data 6 ottobre 2015 ma con l'assemblea convocata per il 16 aprile 2016<sup>464</sup>, quasi 150 anni dopo la sua fondazione<sup>465</sup>, è stato semplicemente approvato un progetto di modifiche statutarie che costituisce una tappa all'interno dell'ambito del piano di futura trasformazione della forma giuridica della Banca da società cooperativa a società per azioni. Il varo di tali modifiche statutarie è stato inserito come ordine del giorno nell'assemblea originariamente prefissata esclusivamente per l'approvazione del bilancio di esercizio per l'anno 2015. A tal proposito, l'Assemblea ha deliberato in merito ad una serie di ordini del giorno disparati<sup>466</sup>.

<sup>464</sup> [http://www.bper.it/wps/wcm/connect/4af9fd004c90acc8a7dfaf315caf30f9/BPER\\_Verbale+Assemblea+16.4.2016%2Balleghi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=4af9fd004c90acc8a7dfaf315caf30f9](http://www.bper.it/wps/wcm/connect/4af9fd004c90acc8a7dfaf315caf30f9/BPER_Verbale+Assemblea+16.4.2016%2Balleghi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=4af9fd004c90acc8a7dfaf315caf30f9)

<sup>465</sup> Per la precisione è stata fondata nel 1867.

<sup>466</sup> [http://www.bper.it/wps/wcm/connect/0aa920804c6ce60a9297b2bfb21e2691/20160416+COM\\_Risultati+Assemblea+2016\\_ita.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0aa920804c6ce60a9297b2bfb21e2691](http://www.bper.it/wps/wcm/connect/0aa920804c6ce60a9297b2bfb21e2691/20160416+COM_Risultati+Assemblea+2016_ita.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0aa920804c6ce60a9297b2bfb21e2691)

Tra le modifiche apportate allo Statuto<sup>467</sup>, in un'ottica di futura trasformazione in S.p.A. rilevano l'eliminazione dell'attuale sistema di nomina a scadenza differenziata degli amministratori (cosiddetto "*staggered board*"), con conseguente adozione di un sistema di elezione unitaria dell'organo amministrativo, e l'adozione di un sistema transitorio che prevede una durata solo annuale dei mandati degli amministratori eletti nell'odierna assemblea e alla prossima tornata al fine di implementare con gradualità detta eliminazione dello *staggered board*. Cambia anche la durata del mandato degli amministratori che diventa annuale anziché triennale. Rileva, inoltre, l'introduzione della cosiddetta clausola "*simul stabunt, simul cadent*" ossia la previsione della decadenza dell'intero Consiglio in caso di cessazione della maggioranza degli amministratori di nomina assembleare i cui effetti sono modulati a seconda del momento in cui dovesse eventualmente operare in modo da tenere conto della trasformazione in società per azioni.

L'approvazione del bilancio e le contestuali modifiche apportate allo statuto della banca sembra siano state disallineate da una formale trasformazione in S.p.A. data la volontà di lavorare in via preventiva alla creazione di un gruppo di soci che possa mantenere la *governance* della banca in vista della trasformazione in S.p.A.

Rileva che contestualmente al programma di trasformazione, la Banca Popolare dell'Emilia Romagna abbia varato un piano industriale per il triennio 2015-2017 dove prevede, al fine di razionalizzare i costi e migliorare le performance, di ridurre del 5% il numero dei dipendenti, portandoli dagli 11.407 di fine 2014 a 10.826, con un saldo negativo di 581 unità. L'uscita di 270 dipendenti è già stata concordata con i sindacati ed è relativa all'ottimizzazione delle strutture centrali, mentre 311 saranno conseguenza della razionalizzazione della rete. È stata inoltre prevista la chiusura anche di 130 filiali, pari al 10% della rete.

Quanto alla possibilità di aggregazioni, è stato più volte rimarcato dai vertici della banca la solidità del gruppo in termini patrimoniali, escludendo di fatto la necessità di condurre operazioni di M&A per esigenze strettamente patrimoniali. Pertanto la ricerca di un partner commerciale non sembra esclusa a priori quanto più concentrata sulla necessità di rafforzare la propria posizione competitiva su un mercato in veloce evoluzione.

---

<sup>467</sup><http://www.bper.it/wps/wcm/connect/0425360049468085b148fb716e02d5dc/Statuto+Bper+16.4.2016.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0425360049468085b148fb716e02d5dc>

#### 4. Banca Popolare di Vicenza

La Banca Popolare di Vicenza è ufficialmente diventata una S.p.A. a seguito dell'approvazione della trasformazione nell'Assemblea tenutasi in data 5 marzo 2016.

Ricostruendo il quadro generale, il primo passo concreto compiuto a seguito dell'approvazione della riforma, consiste nella pubblicazione in data 2 febbraio 2016 da parte degli amministratori della Relazione illustrativa di accompagnamento all'Assemblea convocata<sup>468</sup>.

All'interno della Relazione, vengono elencati una serie di *steps* necessari prima dell'assemblea che approvi la trasformazione:

- Constatazione dell'avvenuto superamento per la Banca del limite degli 8 miliardi di euro di attivo; conseguentemente,
- Conferimento di un mandato al Consigliere Delegato e Direttore Generale di dare corso alle attività necessarie alla trasformazione della Banca in società per azioni, nonché di definire un piano di lavoro finalizzato alla Quotazione;
- Avviamento di un programma di rafforzamento patrimoniale della Banca, da conseguire principalmente attraverso un aumento di capitale per un importo previsto fino a euro 1,5 miliardi, da eseguirsi entro la primavera del 2016, nell'ambito della trasformazione della Banca in società per azioni e della Quotazione; infine,
- Approvazione e trasmissione alla Banca d'Italia del piano delle iniziative che, in ragione del superamento della soglia di euro 8 miliardi di valore dell'attivo sopra indicata, la Banca ha inteso assumere o proporre agli organi e alle Autorità competenti per procedere alla trasformazione in società per azioni.

Sempre all'interno della Relazione viene rimarcata la necessità di accompagnare la formale trasformazione con una serie di modifiche statutarie in modo da tenere conto della normativa applicabile alle società per azioni. In particolare, il nuovo Statuto sociale viene strutturato in modo tale da recepire la normativa e i principi di *corporate governance* applicabili alle società quotate così da non doversi rendere necessarie ulteriori modifiche allo Statuto laddove si dovesse dare corso alla prospettata quotazione.

---

<sup>468</sup> [https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home/Corporate-Governance/DocumentiAssemblea/documentiAssemblea2016/central/00/text\\_files/file0/Relazione\\_CDA\\_trasformazione\\_in\\_SpA.pdf](https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home/Corporate-Governance/DocumentiAssemblea/documentiAssemblea2016/central/00/text_files/file0/Relazione_CDA_trasformazione_in_SpA.pdf)

In particolare, le principali modifiche allo Statuto sociale sono state le seguenti:

- Oggetto sociale — eliminazione di quelle disposizioni legate ai profili di mutualità e cooperazione propri dello Statuto di una banca popolare, nonché per recepire alcune modifiche al quadro normativo di vigilanza di riferimento;
- Capitale sociale e soci — eliminazione dei riferimenti al capitale variabile, così come delle norme che precludono la co-intestazione e la intestazione fiduciaria delle azioni, in quanto legati alla struttura di banca cooperativa. Vengono altresì eliminate le disposizioni relative allo status di socio (ad esempio, quelle relative all'ammissione e all'esclusione di un socio, oppure alle cause di inammissibilità), essendo esse incompatibili con la struttura di una S.p.A. A ciò si aggiunge l'eliminazione del valore nominale delle azioni in un'ottica di semplificazione e anche in vista della prospettata quotazione. Infine, lo statuto ora prevede espressamente che ciascuna azioni ordinaria attribuisca un diritto di voto in Assemblea.
- Organi sociali.
  - a. Assemblea. — Le disposizioni relative all'Assemblea sono state modificate al fine di renderle coerenti con le regole applicabili alle società per azioni e tenendo conto anche della prospettata quotazione. Inoltre, in un'ottica di semplificazione, è stato fatto più ampio rinvio alle disposizioni di legge vigenti (ad esempio, in materia di convocazione e quorum).
  - b. Consiglio di Amministrazione. — Le disposizioni relative al C.d.A. sono state del pari adeguate per renderle coerenti con la disciplina della società per azioni e in alcune parti meglio specificate e precisate in funzione della evoluzione del quadro regolamentare di riferimento e delle *best practice* di mercato. In particolare:
    - i. composizione: numero fisso di consiglieri ridotto a 13 dagli attuali 18 componenti.
    - ii. nomina del Consiglio di Amministrazione: adozione del metodo del c.d. "voto di lista", con la differenza che la facoltà di presentare liste sarà riconosciuta esclusivamente ai soci e non anche, come era invece previsto nel precedente Statuto, al Consiglio di Amministrazione.
    - iii. durata in carica dell'organo amministrativo: il precedente sistema "a rotazione" che prevedeva la scadenza e il rinnovo ogni anno di un terzo dei consiglieri in carica, è

stato abrogato rimettendo all'assemblea il potere di decidere la durata del mandato di tutti gli amministratori entro il limite massimo di tre esercizi e in conformità alle disposizioni di legge;

c. Collegio Sindacale. — Le disposizioni relative alla nomina del Collegio Sindacale sono state modificate per renderle fin da subito conformi alla disciplina vigente per le società con azioni quotate: la nomina ora avviene attraverso il c.d. “voto di lista”, riservandosi alla c.d. “lista di minoranza” la nomina di un sindaco destinato secondo la legge ad assumere le funzioni di Presidente del Collegio.

- Altri organismi. — In un’ottica di semplificazione e di razionalizzazione del sistema di *corporate governance* della Banca, è stata prevista: (a) la eliminazione del Comitato Esecutivo, del Comitato Fidi e del Collegio dei Probiviri; (b) la nomina solo facoltativa del Direttore Generale; (c) la riduzione (nel massimo) da tre a due del numero dei Vice-Presidenti.

Il 5 marzo 2016 si è dunque svolta l’Assemblea dei Soci della Banca Popolare di Vicenza, alla quale hanno partecipato fino ad un massimo di 11.999 soci in proprio e per delega. In particolare, l’assemblea ha approvato<sup>469</sup>:

- Con il voto favorevole dell’81,95%, la proposta di trasformazione in società per azioni e il nuovo statuto sociale.
- Con il voto favorevole dell’87,15%, la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega ad aumentare il capitale sociale, con esclusione o limitazione del diritto di opzione (i) per un importo massimo complessivo di euro 1.500.000.000 (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo), finalizzato al rafforzamento patrimoniale della Banca; (ii) per un importo massimo complessivo di euro 150.000.000 (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo), a servizio della c.d. “opzione di sovrallocazione” prevista nell’ambito del processo di quotazione delle azioni della Banca; (iii) per un importo nominale massimo di euro 38.000.000 a servizio di strumenti o diritti da assegnare agli azionisti con funzione di fidelizzazione in relazione all’aumento di capitale di cui al punto (i); (iv) per un importo massimo di euro 75.000.000 (comprensivo

---

<sup>469</sup> [https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/data/bpvi-comunicato/comunicati-stampa/nodiscl/2016/L-assemblea-dei-soci-approva-a-larga-maggioranza-la-trasformazione-in-spa--l-aumento-di-capitale-e-la-quotazione/allegato/05\\_03\\_2016-L\\_assemblea\\_dei\\_soci\\_approva\\_la\\_trasformazione\\_in\\_spa\\_aumento\\_di\\_capitale\\_e\\_quotazione.pdf](https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/data/bpvi-comunicato/comunicati-stampa/nodiscl/2016/L-assemblea-dei-soci-approva-a-larga-maggioranza-la-trasformazione-in-spa--l-aumento-di-capitale-e-la-quotazione/allegato/05_03_2016-L_assemblea_dei_soci_approva_la_trasformazione_in_spa_aumento_di_capitale_e_quotazione.pdf)

dell'eventuale sovrapprezzo) al servizio di strumenti o diritti da assegnare agli azionisti con funzione di incentivazione in relazione all'aumento di capitale di cui al punto (i).

- Con il voto favorevole dell'87,19%, la richiesta di ammissione a quotazione delle azioni di Banca Popolare di Vicenza sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- Con il voto favorevole dell'87,45%, l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter Cod. Civ.

Come reso noto al mercato in data 16 febbraio 2016, il valore di liquidazione delle azioni in relazione all'esercizio del diritto di recesso è stato fissato al valore di 6,30 Euro per ciascuna azione della Banca.

Purtroppo però l'offerta di azioni nell'ambito dell'aumento di capitale da 1,5 miliardi di euro finalizzato alla quotazione in Borsa si è chiusa con la sottoscrizione di appena il 7,66% dei nuovi titoli, per un controvalore di circa 115 milioni. Ciò ha fatto da presupposto per il rilevamento della parte dell'aumento non sottoscritto, dal fondo Atlante<sup>470</sup>, che ha di conseguenza investito nell'aumento 1,35 miliardi di euro, corrispondente a quasi il 92% dell'offerta.

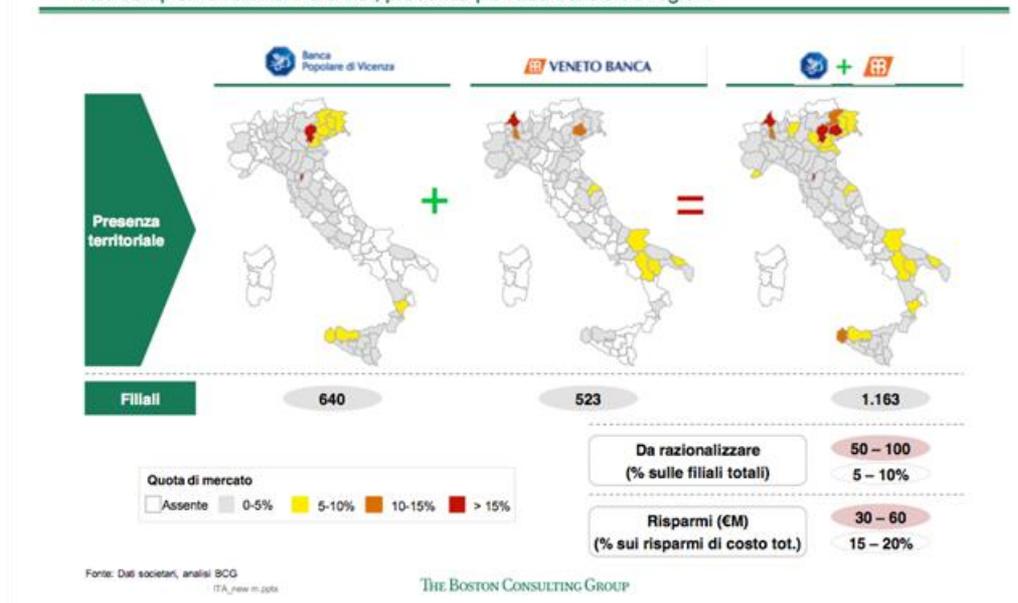
Nel *risiko* delle fusioni non è stata risparmiata la Banca Popolare di Vicenza che, nonostante non vi siano ancora state dichiarazioni ufficiali, è stata affiancata a Veneto Banca per una possibile fusione. Il Boston Consulting Group ha analizzato i possibili effetti che una tale fusione avrebbe a livello di quote di mercato.

---

<sup>470</sup> Il Fondo Atlante è un fondo alternativo di investimento formalmente privato, nato per iniziativa del governo italiano nell'aprile del 2016 con l'obiettivo di intervenire nelle crisi bancarie conseguenti alla gestione di una eccessiva quantità di NPL (Non-performing loans) detenuti dagli istituti, sostenendo la loro ricapitalizzazione e rilevando i crediti in sofferenza.

## Appendice 10: BPVI+VeBa fortemente radicate nel Nord Est

Reti complementari nel Nord Est, presenza più rada nelle altre regioni



Fonte: The Boston Consulting Group

## 5. Veneto Banca

Veneto Banca ha condotto il processo di trasformazione in S.p.A. con una relativa celerità ma incontrando numerosi ostacoli sulla strada. Infatti, in data 1 dicembre 2015 viene pubblicato in Gazzetta Ufficiale l'avviso di convocazione di assemblea straordinaria e ordinaria per il 18 dicembre 2016<sup>471</sup>. All'interno dello stesso avviso di convocazione vengono riportati gli ordini del giorno così suddivisi:

### Assemblea Straordinaria

- Proposta di trasformazione di “Veneto Banca società cooperativa per azioni” in “Veneto Banca società per azioni” e proposta di adozione di un nuovo testo di statuto sociale contenente le modifiche statutarie connesse alla trasformazione di Veneto Banca ivi incluse le modifiche statutarie volte a recepire i principi di corporate governance applicabili alle società quotate.

<sup>471</sup><http://www.gruppo-venetobanca.it/documents/17503/1317219/Avviso+Convocazione+Assemblea+18-19+dicembre+2015.pdf>

- Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento in denaro, in una o più volte anche in via scindibile, entro e non oltre 5 anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie da offrire in opzione agli aventi diritto, con facoltà di determinare il prezzo e le altre condizioni e caratteristiche dell'offerta. Conseguente modifica dell'articolo denominato Capitale sociale dello statuto sociale.

#### Assemblea Ordinaria

- Richiesta di ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di Veneto Banca sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- Nomina di tre Consiglieri di Amministrazione ai sensi dell'art. 32.2 dello statuto sociale.

I primi problemi emergono in data 3 dicembre 2016 a seguito della pubblicazione della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul valore di liquidazione delle azioni per l'esercizio del diritto di recesso dei soci che non concorreranno alla deliberazione di trasformazione della Banca in società per azioni<sup>472</sup>. La Relazione, infatti, riporta come ai fini del recesso le azioni siano state valutate a 7,3 euro contro i 30,50 euro fissati dall'assemblea di aprile dello stesso anno, ovvero il 76% in meno. Tenendo conto del fatto che il prezzo di 30,50 euro rappresentava già un taglio di oltre il 22% rispetto ai 39,50 euro degli anni precedenti, la perdita per i soci si è aggirata intorno all'81,5%.

In realtà occorre ricordare che Veneto Banca ai tempi della trasformazione non era quotata in Borsa<sup>473</sup> e questo ha certamente rappresentato una complicazione per quanto riguarda la determinazione del valore delle azioni in quanto non vi era quel "controllo" del mercato in grado di rendere più trasparente l'andamento nel corso del tempo del valore delle azioni e dunque di tutta la banca.

A seguito dell'esposizione mediatica della Banca conseguente a tale notizia, il rischio che un danno reputazionale potesse compromettere il corretto svolgimento dell'Assemblea che di lì a poco avrebbe preso inizio, ha convinto la Banca Centrale Europea ad intervenire attraverso una lettera recapitata al C.d.A. della Banca in data 9 dicembre 2016 con disposizione di darne lettura integrale nel corso dell'Assemblea convocata il 18-19 dicembre<sup>474</sup>. Tra le altre cose, nella

<sup>472</sup><http://www.gruppovenetobanca.it/documents/17503/1317219/Relazioni+illustrative+del+CdA+ai+Soci+-+Assemblea+18-19+dicembre+2015.pdf>

<sup>473</sup> La quotazione rientrava infatti fra gli ordini del giorno dell'Assemblea ordinaria già menzionata.

<sup>474</sup><http://www.gruppovenetobanca.it/documents/17503/1317219/Lettera+BCE+9+dic+2015.pdf>

lettera della Bce viene riportato quanto di seguito: “[...] Il 18 o il 19 dicembre 2015 l'assemblea degli azionisti di Veneto Banca si riunirà per approvare, tra l'altro, il progetto denominato "Serenissima", che prevede la trasformazione della banca in una società per azioni, un aumento di capitale fino a un miliardo di euro e la quotazione in borsa delle azioni della banca. Il piano è stato presentato dal Consiglio di Amministrazione alla BCE come misura idonea a ripristinare il rispetto dei requisiti patrimoniali. L'approvazione di tutti e tre gli elementi del progetto "Serenissima" è anche condizione di efficacia della pre-garanzia rilasciata da Banca IMI per la sottoscrizione dell'aumento di capitale [...].

[...] L'approvazione congiunta di tutti e tre gli elementi del progetto "Serenissima" da parte dell'assemblea degli azionisti e la tempestiva attuazione del piano sono ritenuti della massima importanza dalla BCE al fine di ripristinare il rispetto dei requisiti patrimoniali secondo le modalità rappresentate dal Consiglio di Amministrazione. Veneto Banca è a un bivio: nel caso in cui uno qualsiasi degli elementi del progetto "Serenissima" non fosse approvato e la banca non rispettasse i suddetti requisiti patrimoniali, si renderebbe necessario adottare idonee misure di vigilanza, incluso l'esercizio dei poteri previsti dal Testo Unico Bancario (D. Lgs. n. 385/1993), come modificato dal Decreto Legislativo n. 181/2015 che attua la Direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche (Direttiva 2014/59/UE) [...].”

L'intromissione della Banca Centrale Europea e la conseguente presa di posizione molto forte della stessa in merito alla necessaria trasformazione in S.p.A. dell'istituto bancario, hanno di fatto prodotto l'effetto sperato dato che l'Assemblea convocata ha approvato le delibere sottoposte ai soci senza sostanziali disordini. Infatti, a favore del primo punto (trasformazione in S.p.A.), hanno votato 11.102 soci su 11.430 presenti ovvero il 97,12%. Sul secondo punto (aumento di capitale) si sono espressi a favore 10.711 soci ovvero il 97,37%, mentre sul terzo (quotazione in Borsa) hanno votato favorevolmente 10.067 ovvero 97,33%<sup>475</sup>.

L'approvazione della delibera della trasformazione in S.p.A. permette alla Banca di superare uno degli ostacoli maggiori, ma a seguito dell'Assemblea il percorso della Banca nei mesi successivi si rivela tutt'altro che facile. In data 5 maggio 2016, viene infatti convocata l'Assemblea per l'approvazione del bilancio che sancisce la chiusura dell'esercizio annuale con una perdita di 882 milioni di euro. Dopo l'interesse mosso da alcune banche in cerca di un partner commerciale, Veneto Banca vede l'entrata nel suo capitale sociale del Fondo Atlante che riceve in data 22 giugno 2016 l'approvazione da parte della Bce dell'acquisto di una partecipazione qualificata e in misura eccedente il 50% e dei relativi diritti di voto. Neanche due giorni dopo, segue un comunicato di Borsa Italiana con il

---

<sup>475</sup><http://www.gruppovenetobanca.it/documents/17503/1317219/Verbale+Assemblea+19.12.2015.pdf>

quale si decide per la non disposizione dell'inizio delle negoziazioni sul mercato delle azioni Veneto Banca a seguito del fatto che, come successo per la Banca Popolare di Vicenza, l'operazione di sottoscrizione non ha permesso alla Banca di raggiungere il flottante necessario all'ammissione. A seguito di ciò, il Fondo Atlante arriva a detenere il 97,64% della Banca.

La contemporanea presenza del Fondo Atlante all'interno del capitale sociale sia di Veneto Banca che della Banca Popolare di Vicenza ha portato molti a ritenere che l'intenzione fosse quella di favorire un'eventuale fusione che però, in data 7 settembre è stata definita direttamente dal Presidente Anselmi di Veneto Banca come "molto complessa" sancendo di fatto la possibilità anche per altri istituti di poter esprimere interesse nei confronti di Veneto Banca, prima fra tutti la Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

## **6. Banca Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese e Banca Popolare di Bari**

Nel caso di queste tre banche, la trasformazione in S.p.A. è stata rimandata dai rispettivi vertici aziendali all'autunno 2016 in prossimità della scadenza prevista dal testo di legge<sup>476</sup>.

Nel caso della Banca Popolare di Sondrio rileva in ogni caso il Comunicato stampa rilasciato dal C.d.A. in data 8 settembre 2015<sup>477</sup> dove è stato approvato il Piano di trasformazione in società per azioni riportando, a livello di tempistiche, un vago riferimento all'autunno del 2016 come fascia temporale dove far rientrare l'Assemblea. Un'ulteriore conferma della volontà dei vertici della Banca di fissare l'assemblea competente per la trasformazione nell'autunno del 2016 arriva da un comunicato della Banca rilasciato in data 19 luglio 2016<sup>478</sup>. La volontà di procedere senza fretta al cambiamento della forma giuridica, spiega anche l'evidente presa di posizione dei vertici bancari in merito a possibili fusioni, finora mai prese seriamente in considerazione nonostante la Banca Popolare di Sondrio sia stata più volte avvicinata al nome del Credito Valtellinese.

Con riferimento al Credito Valtellinese, molti vertici aziendali avevano preso in considerazione l'ipotesi di introdurre come ordine del giorno dell'assemblea straordinaria la trasformazione in S.p.A. all'interno dell'Assemblea ordinaria convocata per, tra le altre cose, l'approvazione del bilancio in data 23 aprile 2016. Già con il primo atto ufficiale pubblicato dalla Banca, ovvero l'avviso di

---

<sup>476</sup> da il Sole24ore del 19 agosto 2016.

<sup>477</sup> <http://www.popso.it/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/1874>.

<sup>478</sup> <http://www.popso.it/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/2005>.

convocazione è apparso subito chiaro come tale ordine del giorno non fosse stato inserito confermando la volontà del C.d.A. di non affrettare eccessivamente un percorso di cambiamento che, come per altre banche popolari, ha richiesto un'attenzione particolare tanto da rimandare il più possibile la formalizzazione della trasformazione. È pertanto ipotizzabile che a breve seguirà la convocazione per un'Assemblea straordinaria prima della scadenza prevista dal testo di legge.

Anche la Banca Popolare di Bari si è dimostrata intenzionata a rimandare il più possibile il processo di trasformazione in S.p.A. evidentemente in ragione di una volontà di non sovrapporre troppe operazioni societarie data la fruttuosa stagione di M&A vissuta dalla banca nel periodo dell'estate 2016. Con un comunicato stampa del 18 luglio 2016<sup>479</sup> la Banca ha infatti confermato la fusione per incorporazione di Banca Tercas S.p.A. e Banca Caripe S.p.A.

Tutto ciò non esclude in ogni caso la possibilità per la Banca Popolare di Bari di procedere a nuove operazioni di M&A successivamente al cambio di forma giuridica, con espresso riferimento alla banca CariChieti per la quale sembra sia già stata fatta un'offerta vincolante<sup>480</sup>.

## **7. Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio**

La Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio rappresenta un caso molto particolare all'interno del quadro generale delle banche popolari coinvolte dalla riforma di cui in analisi. Infatti, con decreto del 22 novembre 2015, la Banca è stata posta in liquidazione coatta amministrativa, insieme ad altre tre banche. Successivamente alla messa in liquidazione, è stata rifondata attraverso una cessione a favore di una "good bank", denominata Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A. alla quale è affidato il compito di proseguire l'attività grazie all'eliminazione delle sofferenze e a una ricapitalizzazione. Le sofferenze di cui alla banca originale sono invece confluite all'interno di una "bad bank" la cui durata è strettamente legata al tempo necessario a vendere o realizzare le sofferenze della vecchia banca. Per ciò che dunque interessa in questa sede, ovvero alla forma giuridica della banca, basta rilevare che la nuova banca destinata ad ereditare gli asset "sani" della precedente gestione sia stata direttamente rifondata con la forma di S.p.A. facendo venire meno l'esigenza di una successiva assemblea dedicata.

---

<sup>479</sup> <http://www.popolarebari.it/content/bpb/it/il-gruppo/news-e-eventi/notizie/fusione-per-incorporazione-di-banca-tercas-s-p-a-e-banca-caripe-s-p-a-in-banca-popolare-di-bari-s-c-p-a.html>

<sup>480</sup> [http://www.popolarebari.it/content/dam/bpb/Gruppo/NewsEEEventi/Notizie/083116\\_2%20Corriere%20della%20Sera,%2031.8.16%20BPB%20con%20Carichieti.pdf](http://www.popolarebari.it/content/dam/bpb/Gruppo/NewsEEEventi/Notizie/083116_2%20Corriere%20della%20Sera,%2031.8.16%20BPB%20con%20Carichieti.pdf)

## CONCLUSIONI

Prima di condurre l'analisi di cui sopra, si è lasciato aperto il discorso in merito alle motivazioni che hanno condotto il legislatore verso un intervento tanto innovativo. È presumibile che proprio attraverso l'analisi di quelle intenzioni siano ravvisabili delle conclusioni adeguate. È, infatti fuori di dubbio che la riforma (almeno in merito alle disposizioni applicabili alle banche oltre soglia) tocchi un nervo scoperto per il nostro sistema bancario dopo gli anni di crisi e i risultati dei primi *stress test* della Banca Centrale Europea.

Richiamando una panoramica generale sulla letteratura economico-giuridica consultata, l'analisi si è concentrata su quei problemi, in primis di *corporate governance* che storicamente circondano la società cooperativa nell'esercizio dell'attività bancaria. L'evidenza di queste problematiche risalta anche nei due casi giurisprudenziali in precedenza analizzati i quali avevano entrambi ad oggetto la *governance* di una banca popolare<sup>481</sup>.

Non sorprende, perciò, che il legislatore sia tornato con ricorrenza sull'argomento alla ricerca di una disciplina sempre più particolare e derogatoria rispetto a quella prevista per le società bancarie in generale<sup>482</sup>. Il Decreto Legge 3/2015 sul quale è fondata l'analisi di questa tesi è di fondamentale importanza proprio perché è intervenuto in maniera radicale ridimensionando l'intero settore delle banche popolari, prevedendo un obbligo di trasformazione in S.p.A. al superamento della soglia dimensionale di 8 miliardi. Tale obbligo si fonda sull'assunto del legislatore che oltre la soglia determinata, il modello di banca popolare non possa più considerarsi efficiente in termine di *governance*<sup>483</sup> con un conseguente riflesso sulla capacità di attrarre investitori istituzionali sul mercato di capitali.

A seguito dell'approfondimento delle posizioni della dottrina nei confronti della riforma introdotta dal D.L. 3/2015, l'impressione è che vi sia un'opinione prevalente di associare la riforma in parola alla scomparsa definitiva del mondo delle banche popolari in Italia al fine di adeguarsi a un mercato globale concentrato su assetti economici ben diversi. Appare però alquanto evidente che certe posizioni vengano sostenute al solo fine di giustificare una presa di posizione tanto netta, dato che in realtà il quadro normativo conseguente alla riforma presenta una situazione ben diversa. Il fatto che una parte consistente del

---

<sup>481</sup> Il riferimento è a due sentenze relative al diritto di discussione in assemblea e al dovere degli amministratori di agire in modo informato. Il fatto che tali problematiche siano sorte con riferimento alle banche popolari deriva proprio dalla loro struttura di gestione.

<sup>482</sup> Tra i vari interventi che si sono susseguiti, quelli che meritano maggiore attenzione sono sicuramente quelli intrapresi nell'ambito della riforma societaria del 2003.

<sup>483</sup> Nel senso che i tratti peculiari delle banche popolari (voto capitario e limiti al possesso) nati per rendere la gestione più efficiente in presenza di un certo azionariato composto da piccoli investitori finisce per rappresentare un ostacolo al raggiungimento di una certa dimensione.

decreto legge in questione sia dedicata agli assetti delle banche popolari che sopravvivranno alla riforma, fa chiaramente emergere un'intenzione del legislatore di non eliminare completamente il settore delle banche popolari, quanto invece di ricondurlo ad una dimensione più ridotta in linea con i valori che in principio portarono alla nascita delle banche popolari stesse. E non appare nemmeno condivisibile l'idea che una limitazione dimensionale delle banche popolari<sup>484</sup> sia associabile alla lenta scomparsa di fatto delle stesse. È chiaro che il legislatore si sia assunto un rischio alquanto alto, accettando la scommessa di immaginare un'Italia dove gli amministratori delle banche popolari siano in grado di definire i contorni di una realtà bancaria capace di adeguarsi in contesti molto più ristretti e locali rispetto ad ora. E, di conseguenza, c'è da aspettarsi che, in realtà così meno "influenti", si stabilirà un management con competenze diverse<sup>485</sup>. Ma ad un management diverso si affiancheranno anche meno rischi legati ad una minore esposizione alla speculazione internazionale ed al mercato di capitali quotati, rischio che invece è da almeno 10 anni al centro del dibattito sulle banche italiane di maggiori dimensioni e che ha spinto, più o meno recentemente, i vari Governatori della Banca d'Italia che si sono susseguiti a sostenere con forza operazioni di M&A (si pensi agli anni sotto il mandato di Draghi dove furono condotte le operazioni di fusione tra Sanpaolo IMI-Banca Intesa e tra Unicredit-Banca di Roma).

Se questa si dimostrasse essere l'intenzione del legislatore che ha varato una tale riforma non si spiegano però alcune scelte fatte in sede di formulazione prima e approvazione poi del decreto in questione. Da una parte è difficile sciogliere i dubbi in merito alla quantificazione della soglia di 8 miliardi per lo scatto dell'obbligo di trasformazione ma a riguardo, come evidenziato nel corso dell'analisi, si è espressa autorevole dottrina sollevando in modo vigoroso il dibattito<sup>486</sup>. Ciò che sorprende, invece, è che, se l'intenzione del legislatore sia

---

<sup>484</sup> Conseguente all'obbligo di trasformazione in S.p.A. nel caso di superamento della soglia dell'attivo patrimoniale di 8 miliardi.

<sup>485</sup> L'assenza dalla quotazione in borsa riporterà infatti in cima alle priorità del management delle banche popolari il *peer monitoring* e il radicamento territoriale della banca stessa.

<sup>486</sup> Si ricorda a riguardo come per molti sia stato difficilmente concepibile il motivo per cui all'interno di una scelta di un meccanismo molto simile all'SSM (*Single Supervisory Mechanism*), si sia però proceduto verso una soglia radicalmente più bassa. Secondo Lemma (op.cit.) in particolare, la presenza di un gap di ben 22 miliardi (dato che la soglia prevista dal SSM è di 30 miliardi) rende difficile sostenere che l'intervento normativo si esaurisca nella volontà del Governo italiano di adeguarsi agli indirizzi europei di vigilanza unica, mostrando piuttosto una prioritaria volontà di mutare le condizioni di un mercato bancario nazionale che, all'inizio del 2015, non sembrava ancora adeguato ad amplificare i primi segni di ripresa economica. Alcuni economisti (Becchetti op. cit.) contestano anche il fatto che la soglia non sia stata individuata secondo un criterio economico-industriale, riferibile sostanzialmente alle economie di scala il cui punto di equilibrio, come viene riportato dal Liikanen Report, viene individuato per le banche intorno ai 20 miliardi. Una delle possibili giustificazioni apportate a tale scelta di 8 miliardi si fonda sulla presunzione che oltre tale somma si determini un'attività talmente complessa da svolgere che per farne fronte si necessiti di un modello di banca organizzato a sua volta in modo complesso, modello rinvenibile solo nella banca S.p.A.

Resta però il problema che un qualunque limite, in assenza di un meccanismo di adeguamento, ove pure oggi giudicato adeguato, domani potrebbe non esserlo più. A questo riguardo, viene suggerito da molti, in sostituzione, l'introduzione di un criterio di selezione non basato su una soglia quantitativa: si tratterebbe di

stata quella di far rifiorire un mercato delle banche popolari di minori dimensioni e più legate al territorio, non si siano previste delle forme agevolative per la nascita di nuove. Forme agevolative che invece sono state previste, con qualche dubbio sollevato, con riferimento all'operazione di trasformazione in S.p.A. da parte delle banche che superino la soglia patrimoniale individuata. Sorprendente appare anche il fatto che nessuno degli autori consultati si sia minimamente interessato a ciò, preferendo concentrarsi sulle conseguenze apportate alle banche popolari oltre-soglia al fine di presentare al lettore una semplice contrapposizione di opinioni sulla base di presupposti ideologici a favore o contro la riforma.

Altra questione che rileva è quella ricondotta all'abbandono del voto capitaro e la ritrovata contendibilità con la trasformazione in società per azioni. Di commenti in dottrina se ne sono rinvenuti molteplici, per lo più interessati al rischio di possibili scalate con l'ingresso di investitori stranieri e fondi di investimento internazionali capaci, con quote di controllo rilevanti, di indirizzare le strategie della banca. La conseguenza verrebbe ad essere il definitivo abbandono, in caso di difficoltà, di quella vicinanza al territorio che (almeno in teoria) ha costituito l'essenza di queste banche. È perciò prevedibile l'apertura di una nuova stagione di M&A, con aggregazioni tra banche (non essendo più ostacolate dal voto capitaro) e acquisizioni da parte di realtà più grandi.

Conducendo una valutazione più generale e colorita da qualche considerazione politica, si può affermare che la riforma in questione rientri in un programma di governo oramai chiaro di aprire ai mercati finanziari accompagnando il mercato (e non solo) italiano verso una transizione quasi silenziosa da un modello economico liberale spiccatamente italiano<sup>487</sup> ad uno più anglosassone. Ad onor del vero va sottolineato che si tratta di un contesto più ampio di quello nazionale, dove una volontà di transizione simile è rinvenibile anche a livello comunitario.

Aldilà della condivisione o meno delle opinioni appena espresse, si ritiene abbastanza pacifico, in ogni caso, il fatto che la riforma delle banche popolari in questione sia la "naturale" conseguenza di un'inerzia da parte delle banche popolari (nello specifico si fa riferimento ovviamente ai loro amministratori) più grandi di autoriformarsi, cosa che è stata sollecitata in maniera anche molto vigorosa negli ultimi 20 anni.

---

circoscrivere l'ambito di applicazione della riforma alle sole banche popolari quotate in borsa. La Pellegrini, ad esempio, fa notare come *il fattore quotazione sia evidente sintomo di crescita dimensionale*.

<sup>487</sup> Le cui caratteristiche sono note per lo più ai tanti. Si fa riferimento, a titolo esemplificativo alla scarsa presenza di enti sui mercati regolamentati; alla predominanza di una classe imprenditoriale di dimensioni medio-piccole ma soprattutto all'affiancamento, ad un mercato teoricamente liberale, della presenza dello Stato in maniera evidentemente eccessiva rispetto a quello che la teoria economica liberale da sempre suggerisce.

Da un'analisi degli effetti delle disposizioni della riforma sulle banche interessate sono già riscontrabili le motivazioni intenzionali iniziali del legislatore per quanto il lasso di tempo intercorso sia ancora troppo breve perché tali considerazioni possano definirsi come esaustive. È di grande interesse in particolare il caso di Ubi Banca che, come già esposto in precedenza, è stata la prima banca popolare tra quelle interessate dalla riforma a procedere alla trasformazione in S.p.A. In sede assembleare è stato infatti registrato, come era prevedibile, il sorpasso della vecchia minoranza di soci divenuta così nuova maggioranza in ragione della caduta del voto capitario: per l'elezione del consiglio di sorveglianza del prossimo triennio 2016-2018, ha infatti vinto la "*Lista SGR e Investitori Istituzionali*" che ha ottenuto il 51,11% dei voti mentre la lista "*Accordo fra il Sindacato Azionisti UBI Banca S.p.A., il Patto dei Mille e la Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo*" ha ottenuto il rimanente 48,8% dei voti espressi in assemblea.

Ne è derivato che la prima lista, quella che fa appunto riferimento ai fondi e SGR, ha ottenuto la nomina di tutti e tre i propri candidati, mentre alla lista dei sindacati e della Fondazione CRC sono andati solo tre seggi nel consiglio di sorveglianza.

Oltre a tali fenomeni propri della sede assembleare, è importante richiamare anche la compiuta apertura di una stagione di M&A come auspicato in sede sia governativa che comunitaria al tempo della discussione della riforma. È pacifico infatti che la riforma delle banche popolari abbia costituito la spinta definitiva alla nascita del nuovo colosso bancario (sarà il terzo in Italia per dimensioni) come risulterà dalla fusione tra Banco Popolare e Banca Popolare di Milano. Oltre a questa singola operazione, sono già rinvenibili anche altre ipotesi di fusione tra altre banche sottoposte all'obbligo di trasformazione, per quanto ancora non ne sia stata disposta l'ufficialità.

Per quanto preme ricordare il carattere necessariamente non esaustivo di tali considerazioni, da questi singoli episodi sembra già essere riscontrabile un'evoluzione a livello di *corporate governance* come auspicato dal legislatore nonostante la non precisa motivazione della scelta della soglia di 8 miliardi per lo scatto dell'obbligo di trasformazione in S.p.A.

## Bibliografia

Aa.Vv., Le nuove funzioni degli organi societari: verso la *corporate governance*?, Milano, Giuffrè, 2002;

ABBADESSA Pietro, Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa, in Il nuovo diritto societario. *Liber amicorum* di Gianfranco Campobasso Torino 2007;

Adiconsum, Audizione "Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti", Camera dei deputati, Roma 11 febbraio 2015;

AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), Indagine conoscitiva conclusa in data 23 dicembre 2008, IC 36 "La *corporate governance* di banche e compagnie di assicurazione", pag. 175 – 207;

AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), Segnalazione del 2 febbraio 2009, AS496 "Interventi di regolazione sulla *governance* di banche e assicurazioni", in Boll. N. 3/2009;

AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), Segnalazione del 2 ottobre 2012, AS988, "Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza - anno 2013", in Boll. N. 38/2012;

AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), Segnalazione del 4 luglio 2014, AS1137, "Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza – anno 2014", in Boll. N. 27/2014;

AIELLO Andrea, in Il testo unico della finanza, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, sub art. 137, II, Torino, 2012;

ALBAMONTE Domenico, Prospettive di riforme delle banche popolari, contenuto in "Nuove S.p.A.". v. 2, p. 2237-2246, Bologna: Zanichelli, 2010;

ALBERICI Adalberto, *Le cooperative di credito*, Milano, Giuffrè 1977;

ALESSANDRINI Pietro, CLEMENTE Claudio, MASCIANDARO Donato e QUADRIO CURZIO Alberto, *Modelli organizzativi nel sistema bancario: il caso delle banche popolari*; Roma Edicred 2003;

ALLOTTI Valentina, SPATOLA Paola, *Le assemblee delle società quotate: il d.lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, le prime esperienze applicative nel 2011 e il decreto correttivo del 2012 (d.lgs. n. 91 del 18 giugno 2012)*, Note e Studi 14-2012, reperibile su  
<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=243184&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=243185&reserved=false> ;

Altroconsumo, *Audizione presso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) della Camera dei Deputati: istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 2844, di conversione in legge del decreto – legge n. 3 del 2015 recante "Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti"*, Roma 11 febbraio 2015;

ANDREATTI Cosimo, "Popolari a passo di lumaca verso la S.p.A., sperando nei giudici", in *Banca Finanza*, Luglio-agosto 2016;

ANELLO Pietro e BISINELLI Silvio Rizzini, *Banche popolari tra scorporo in S.p.A. e O.p.a. condizionata (art. 33)*, in *Le Società* 1995 III;

ANGELICI Carlo, *Note in tema di procedimento assembleare*, articolo in *Riv. notariato* 2005;

ANTONUCCI Antonella, *De-specializzazione e principio di proporzionalità*, in *Riv. trim. dir. econ.* 2014 IV;

APPIO Caterina Luisa, Le banche di credito cooperativo fra Testo Unico e disciplina di diritto comune, in *Dir. Banca e mercato finanziario* 1996 I;

Assopopolari (Associazione Nazionale fra le Banche Popolari), Audizione dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari nell'ambito dell'istruttoria sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Camera dei Deputati, Roma 19 febbraio 2015;

Assoutenti, Audizione dell'11-02-2015, Commissioni riunite VI e X della Camera dei Deputati, Disegno di legge C. 2844;

Banca Centrale Europea, *Aggregate Report on the Comprehensive Assessment*, ottobre 2014;

Banca Centrale Europea, Guida alla vigilanza bancaria, ottobre 2014;

Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013: "Disposizioni di vigilanza per le banche", versione aggiornata ad aprile 2015;

Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per le banche popolari, documento per la consultazione, aprile 2015;

BANERJEE Abhijit Vinayak, BESLEY Tim, GUINNANE Timothy W., *Thy neighbor's keeper: the design of credit cooperative with theory and a test*, in *Quarterly journal of economics*, 1994, pag. 491-515;

BARBAGALLO Carmelo, Intervento "Le banche locali e di credito cooperativo in prospettiva: vigilanza europea ed evoluzione normativa", 12 febbraio 2015;

BASSI Amedeo, Appunti sulla natura giuridica delle cooperative "diverse" da quelle a mutualità prevalente, in *Banca Borsa Tit. Cred.* 2006 I;

BASSI Amedeo, Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici (art. 2511-2548) in Commentario al Cod. Civ., diretto da Schlesinger, Milano 1988;

BASSI Amedeo, Profili generali della riforma delle cooperative, in Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Vol. IV, Torino 2007;

BECCHETTI Leonardo, *Elogio della diversità bancaria (ed errori del decreto popolari)* in Repubblica del 17 febbraio 2015;

BELLAVITA-PELLEGRINI Carlo, PELLEGRINI Laura e ROMELLI Davide, Stabilità e efficienza delle banche popolari europee, credito popolare 2012;

BELLI Franco, Legislazione bancaria italiana (1861-2010), Pacini Editore, Pisa 2010;

BELVISO Umberto, Sull'informazione dei soci nelle società con azioni quotate (art. 130, d.lgs., 24 febbraio 1998, n. 58), in Riv. soc., 2000;

BELVISO Umberto, Scopo mutualistico e capitale variabile nelle cooperative, Milano, 2012;

BENAZZO Paolo, I presupposti dell'Opa preventiva, in Riv. delle Società 1994 I;

BIRINDELLI, Giuliana, Strutture proprietarie e sistemi di *governance*: riflessioni sull'esperienza delle banche italiane, Milano: F. Angeli, 2002;

BOCCUZZI Giuseppe, Il modello delle banche cooperative nella riforma societaria e nelle prospettive di evoluzione del settore, in Le nuove S.p.A., Zanichelli 2015;

BONELLI Franco, L'amministrazione delle S.p.A. nella riforma, in Giur. comm., 2003 II;

BONGINI Paola e FERRI Giovanni, *Governance, diversification and performance of Italy's Banche popolari*, Giuffrè 2008;

BONFANTE Guido, Imprese cooperative, in Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca, a cura di F. Galgano, Bologna 1999;

BONFANTE Guido, in Il nuovo diritto societario, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, sub art. 2528, 3, Bologna, 2004;

BONFANTE Guido, in Il testo unico della finanza, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, sub art. 135, Torino, 2012;

BORCHARDT Knut, Economia e finanza Parte I (Dalla fondazione dell'impero alla prima guerra mondiale) del volume *Deutsche Bundesbanks* (a cura di), Economia e finanza in Germania (1876-1948), trad. it. Di Antonacci e Segreto, Milano-Roma 1988;

The Boston Consulting Group, AllianceBernstein L.P., "La riforma delle banche popolari", 2015;

BRESCIA MORRA Concetta, Modello cooperativo e organizzazione societaria dopo la riforma del codice civile del 2003: temi per la ricerca, in Coop. Cred. 2006 I;

BRESCIA MORRA Concetta, Il sistema di tutela istituzionale nella disciplina prudenziale" in Coop. cred., 2007;

BRESCIA MORRA Concetta, Banche popolari: l'eterno dilemma fra regole della cooperazione e regole del mercato, reperibile su nelmerito.com, 28 ottobre 2011;

BRESCIA MORRA Concetta, *Il diritto delle banche*, il Mulino, Seconda edizione, Bologna 2016;

BÜLBÜL Dilek, SCHMIDT Reinhard H. e SCHÜWER Ulrich, *Savings Banks and Cooperative Banks in Europe*, SAFE Policy Center, Goethe University, White Paper Series 5, 2013;

BUONOCUORE Vincenzo, Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile, in *Giur. Comm.* 2006 I;

BUONOCORE Vincenzo, Forma cooperativa e attività bancaria: due riforme a confronto, in *Riv. Coop.* 1994 I;

BUONOCORE Vincenzo, *Diritto della cooperazione*, Bologna, 1997;

BUONOCUORE Vincenzo, L'ostruzionismo degli azionisti nelle assemblee delle società quotate, in *Riv. Soc.* 1970;

BURLANDO Elena, *Corporate governance* e atteggiamento verso il rischio delle banche popolari, in *Cred. Pop.*, 2000 IV;

CALLEGARI Mia, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, sub art. 2530, 3, Bologna, 2004;

Camera dei deputati, Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 374 di martedì 10 febbraio 2015;

Camera dei deputati, Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 390 di giovedì 12 marzo 2015;

CAMELLINI Alberto, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-135-octies, II, Torino, 2012;

CAMERON Rondo e NEAL Larry, Storia economica del mondo, Vol. II, "Dal XVIII sec. Ai giorni nostri", di Arganese, Bologna 2005;

CAMPOBASSO Gian Franco, L'emissione di obbligazioni bancarie, in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 II;

CAMPOBASSO Gian Franco, La riforma delle società di capitali e delle cooperative, Aggiornamento della quinta edizione del "Diritto Commerciale 2. Diritto delle società", Torino 2003;

CANDIAN Aurelio, Il potere del socio di parlare in assemblea, in Temi, 1962;

CAPRIGLIONE Francesco, Banche popolari: metamorfosi di un modello, Bari: Cacucci, 2001;

CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA. VV., Nuovo diritto societario ed intermediazione bancaria e finanziaria, Padova, 2003;

CAPRIGLIONE Francesco (a cura di), AA.VV., La riforma delle banche popolari, Padova: CEDAM, 2015;

CASALE Francesco, Scambio e mutualità nella società cooperativa, Giuffrè Milano, 2005;

CASALE Gennaro, Banche popolari in Europa: un confronto, in Aziendabanca.it del 10 giugno 2015;

CECCHERINI Aldo, SCHIRÒ Stefano, Società cooperative e mutue assicuratrici, in La riforma del diritto societario, a cura di G. Lo Cascio, sub art. 2530, Milano, 2003;

CHIEFFI Alessandro, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2528, 2530, Milano, 2005;

CHITI Mario Pilade, *The new banking union. The passage from banking supervision to banking resolution*, in Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, 2014 II;

CIOCCA Nicoletta, MARASÀ Giorgio, I diritti degli azionisti nelle società quotate (Commento ai d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e 18 luglio 2012 n. 91), Giappichelli Editore Torino 2015;

Circolare Assonime n. 32/2015, La riforma delle banche popolari, in Rivista delle Società 2016, fascicolo 2, Giuffrè Editore;

CIUFFOLETTI Zeffiro, Dirigenti e ideologie del movimento cooperativo, in AA.VV., Il movimento cooperativo in Italia. Storia e problemi, Einaudi, Torino 1981;

CIVERRA Enrico, Società di capitali e posizione del socio, Ipsoa 2010;

COMANA Mario, La convergenza del sistema bancario italiano verso i modelli europei: opportunità di evoluzione o minaccia di omologazione? In Il Risparmio 2015 II;

Consiglio dei Ministri, Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n.45 - Sistema bancario e investimenti, 20 gennaio 2015;

CONTI Domenico, “Stress test: Bce bocchia 25 banche europee: per l'Italia anche Mps e Carige”, in Agenzia Ansa del 27 ottobre 2014;

COSTA Concetto, La riforma delle società e le banche cooperative, in Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Vol. IV, Torino 2007;

COSTI Renzo, L'ordinamento bancario, Bologna 1994;

COSTI Renzo, Proprietà e impresa cooperative nella riforma del diritto societario, in Giur. comm., 2001, I;

COSTI Renzo, Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche, in Giurisprudenza Commerciale 2003 I;

COSTI Renzo, Il gruppo cooperativo paritetico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2003 II;

COSTI Renzo, Il mercato mobiliare, 8<sup>a</sup> ed., Torino, 2013;

COSTI Renzo, Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2015 I;

COTTINO Gastone, Diritto Commerciale II, Padova 1999;

COTTINO Gastone, Diritto societario, Padova 2006;

CUSA Emiliano, Il procedimento assembleare nella società cooperativa e il principio democratico, in Giur. comm., 2004, I;

CUSA Emiliano, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub art. 2539, Milano, 2005;

CUSA Emiliano, in Codice commentato delle società, a cura di G. Bonfante, D. Corapi, G. Marziale, R. Rordorf e V. Salafia, sub art. 2526, Milano, 2010;

D'ALESSANDRO Floriano, La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata». Ovvero : esiste ancora il diritto societario?, in Riv. delle società, 2003 I;

D'AMARO Tommaso, Le diverse categorie di cooperative esistenti nel nostro ordinamento, in Società cooperative e mutue assicuratrici, a cura di A. Bassi, in Giur. sist. Bigiavi, Torino, 1999;

DE BONIS Riccardo, MANZONE Bruno, TRENTO Sandro, La proprietà cooperativa: teoria, storia e il caso delle banche popolari. Temi discussione n. 238, Banca d'Italia, Roma 1994;

DE BRUYN, Riccardo e FERRI, Giovanni, Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana, Roma: Edicred, 2004;

DI CECCO Giustino, Le norme applicabili alle società cooperative, in Intermediari finanziari, mercati e società quotate, a cura di A. Patroni Griffi, M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999;

DI CECCO Giustino, Variabilità e modificazione del capitale sociale nelle cooperative, Napoli ESI 2002;

DI SABATO Franco, Manuale delle società, Torino 1992;

DI SALVO Roberto, I sistemi di banche cooperative in Europa. *Governance*, assetti strategici e tendenze evolutive, in Coop. Cred. 2010;

DI RIENZO Massimo, I criteri di gestione nelle società cooperative, Milano 2000;

DI RIENZO Massimo, Profili gestionali ed organizzativi nella riforma delle società cooperative,  
in Scritti in onore di Vincenzo Buonocore, III, 1, Milano, 2005;

DRAGHI Mario, Profili di *corporate governance* nelle banche di credito cooperativo e riforma del diritto societario, in *Credito Cooperativo*, 1999 I;

DRAGHI Mario, Parere della Banca *Centrale* Europea sulla riforma delle banche popolari, CON/2015/13, 25 marzo 2015;

EACB (European association of Co-operative Banks), *Leveraging the co-operative banks' difference*, Annual report 2014;

EACB (European association of Co-operative Banks), *Leveraging the co-operative banks' difference*, Annual report 2015;

ESPOSITO Marcello, *Banche popolari, perché la riforma non convince* in Linkiesta del 22 gennaio 2015;

FAMA Eugene F., *What's different about banks?*, in *journal monetary economics*, 1985, vol. 15, pp. 5 – 29;

Federconsumatori, "Riforma delle banche popolari", Audizione dell'11 febbraio 2015 presso Camera dei Deputati;

FERRI Giovanni, Banca Popolare, in *Enc. Dir.* 1959 V, Milano;

FERRI Giovanni, Perché è saggio accantonare il decreto sulle banche popolari, in Financial Community Hub, del 6 marzo 2015, reperibile su [www.fchub.it](http://www.fchub.it);

FERRI Giovanni e PESCI Giovanni, *The perverse effect of compliance costs for the local co-operative banks*, in Heiskanen et al., *New opportunities for co-operative: new opportunities for people*, University of Helsinki, Ruralia Institute Press, 2011;

FERRO-LUZZI Paolo, Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa, in Riv. Dir. Comm. 2005 I;

FIENGO Cristiana, Il riassetto della disciplina delle banche popolari, in Giurisprudenza Commerciale 2016 II, Giuffrè Editore;

FONTEYNE Wim, *Cooperative Banks in Europe—Policy Issues*, IMF Working Paper, Washington: International Monetary Fund 2007;

FORESTIERI Giancarlo, ONADO Marco, Governo societario e imprese bancarie, Banca impresa e società, 1998, n. 1;

FORTIS Marco, Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese: un sistema italiano dinamico, Bologna: Il Mulino, 2008;

FOSCHINI Marcello, Sul diritto di discussione in assemblea, in Riv. Soc 1962;

FRIGENI Claudio, le S.p.A. bancarie dopo Basilea. Struttura patrimoniale e finanziaria, EDUCatt 2013;

GALGANO Francesco e GENGHINI Riccardo, Il nuovo diritto societario, in Trattato Galgano XXIX Padova Cedam 2006;

GAMBINO Agostino, Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni. Abuso di potere nel procedimento assembleare, Giuffrè 1987;

GAMBINO Agostino, Sui poteri dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni, in Studi in onore di Gastone Cottino I, Padova Cedam 1997;

GAMBINO Agostino, Sulla trasformabilità delle banche popolari in aziende di credito ordinarie, in Giurisprudenza Commerciale 1984;

GATTI Serafino, in Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, a cura di G. Alpa e F. Capriglione, sub art. 137, II, Padova, 1998;

GENCO Roberto, La riforma delle società cooperative, Ipsoa 2003;

GIANNELLI Gianvito, Esclusione del socio di banca popolare, clausola di garanzia e circolazione delle azioni, in Studi in onore di Luca Buttaro, IV, Milano 2002;

GIORGI Vittorio, Gli organi della società cooperativa, in Società cooperative e mutue assicuratrici, a cura di A. Bassi, Giur. sist. Bigiavi, Torino, 1999;

GIORGI Vittorio, in Società cooperative, a cura di G. Presti, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub art. 2545- sexiesdecies, Milano, 2005;

GRECO Paolo, Le società nel sistema legislativo italiano: lineamenti generali, Torino 1959;

GRIPPO Giovanni, Deliberazione e collegialità nella società per azioni, Giuffrè 1979;

GUINNANE Timothy W., *Delegated monitors, large and small: the development of Germany's banking system 1800-1914*, Yale University Growth Center Working Paper No. 835, August 2001;

GUTIERREZ Eva, *The Reform of Italian Cooperative Banks: Discussion of Proposals*, IMF Working Paper WP/08/74, Marzo 2008;

HESSE Heiko e CIHAK Martin, *Cooperative Banks and Financial Stability*, IMF Working Paper No. 07/2. SSRN:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=956767](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=956767), January 2007;

IMF (International Monetary Fund), *Italy: Financial System Stability Assessment*, Settembre 2012, IMF Country Report n. 13/300;

IOCCA Maria Grazia, *La circolazione della partecipazione sociale*, in *Le cooperative prima e dopo la riforma del diritto societario*, a cura di G. Marasà, Padova, 2004;

IOCCA Maria Grazia, in *Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, a cura di A. Maffei Alberti, sub art. 2528, II, Padova, 2005;

JASSAUD Naedège, *Reforming the Corporate Governance of Italian Banks*, IMF Working paper WP/14/181, 2014;

LAMANDINI Marco, in *Società cooperative*, a cura di G. Presti, nel *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub artt. 2526 e 2541, Milano, 2005;

LAMANDINI Marco, *Nuove riflessioni sul gruppo cooperativo bancario regionale*, in *Giurisprudenza Commerciale* 2015 I;

LEONARDI Andrea, Dalla beneficenza al mutualismo solidale: l'esperienza cooperativa di F. W. Raiffeisen ed i suoi primi riflessi in Italia, in V. Zamagni (a cura di), Povertà e innovazioni istituzionali in Italia. Dal Medioevo ad oggi, Bologna: Il Mulino, 2000;

LIBBI Maurizio, Cenni storici sul movimento cooperativo agricolo nella Repubblica Federale di Germania, in Rivista della cooperazione, 1984 n.19;

LIIKANEN Erkki, *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, final report, Brussels, 2 october 2012;

LOCATELLI Franco, L'esordio delle cooperative, in Il Sole 24 Ore del 19 luglio 2005;

LUBRANO DI SCORPANIELLO Manlio, Irregolarità nel processo di ammissione di nuovi soci, in Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, Vol. IV, Torino 2007;

LUZZATTI Luigi, Credito capitalistico e moneta nazionale, note di studio, Hoepli, Milano 1897;

LUZZATTI Luigi, La diffusione del credito e le banche popolari, Venezia, Istituto di Scienze Lettere ed Arti, Padova 1863;

MARANO Pierpaolo, Banche popolari e scopo mutualistico, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001 V;

MARASÀ Giorgio, Poteri e requisiti di eleggibilità degli amministratori di società cooperative, in Riv. dir. civ., 1989, I;

MARASÀ Giorgio, Le banche cooperative, in Banca Borsa Tit. Cred. 1998 I;

MARASÀ Giorgio, La nuova disciplina delle società quotate e le cooperative: riflessioni sull'art. 135 del t.u. in materia di intermediazione finanziaria, in Scritti in onore di Antonio Pavone La Rosa, I, 2, Milano, 1999;

MARASÀ Giorgio, Regole di *corporate governance* e banche di credito cooperativo, in *Giurisprudenza Commerciale* 2001 II;

MARASÀ Giorgio, Gli amministratori delle società cooperative, in *Studium iuris*, 2003, p. 1027 ss., ora in *La riforma di società, cooperative, associazioni, fondazioni*. Scritti, Padova, 2005;

MARASÀ Giorgio, in *Società cooperative*, a cura di G. Presti, nel *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, sub art. 2520, Milano, 2005;

MARASÀ Giorgio, Poteri degli amministratori e poteri dell'assemblea delle cooperative nel governo della porta aperta, in *Studi per Franco Di Sabato*, III, 1, Napoli, 2009;

MARASÀ Giorgio, Cooperative e mutualità: dalla riforma del codice alla legge n. 99/2009, in *Studium Iuris* 2011;

MARASÀ Giorgio, Governo e controllo delle banche popolari prima e dopo le recenti modifiche del TUB e del TUIF (art. 23-quater, l. 221/2012), in *Banca Borsa Tit. Cred.* 2013 I;

MARASÀ Giorgio, Voto plurimo, voto maggiorato e cooperative, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, 2016 I;

MARCHETTI Piergaetano, BIANCHI Luigi Arturo, GHEZZI Federico e NOTARI Mario, *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2005;

MARCHETTI Piergaetano, Osservazioni sulla riforma della disciplina delle azioni di banche popolari, in *Contr. e impr.*, 1993;

MARTINES Maria Paola, L'abuso di minoranza nelle società di capitali, in *Contratto e Impresa* 1997;

MASCIANDARO, Donato, Le banche popolari italiane: il modello della proprietà e del controllo, i risultati, le prospettive, Roma: Associazione nazionale fra le banche popolari, 1997;

MASCIANDARO, Donato, La *corporate governance* nelle banche popolari (contenuto in "Il governo delle banche in Italia" - Fondazione Rosselli p.223-250), Milano: Edibank, 1999;

MASERA Rainer e GUIDA Roberto, *Does one size fit it all?*, reperibile su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

MASSIMO Livia, Il diritto di discussione in assemblea: poteri del presidente ed eventuale annullabilità della delibera, in *Banca Borsa Tit Cred.* 2013 IV;

MAZZAMUTO Salvatore, La riforma delle banche popolari e l'Europa come pretesto, in *Europa e diritto privato* 2016 I;

MAZZONI Alberto, La porta aperta delle cooperative tra premesse ideologiche e nuovo diritto positivo, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 4, Torino, 2007;

MERUSI Sergio, Commento all'art. 47 Cost., in *Commentario della Costituzione*, a cura di G. Branca, Bologna-Roma 1980;

MESSORI Marcello, Cosa imparare dal caso Unipol, in [www.fondazioneidivittorio.it](http://www.fondazioneidivittorio.it), 2006;

MONTALENTI Paolo, Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni, in *Liber Amicorum* Gianfranco Campobasso, Torino 2007;

MONTALENTI Paolo, Legge italiana sulle Opa, prime riflessioni, in Riv. delle società 1993;

MONTANARO Elisabetta, Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza? In *Moneta e Credito* 2013;

MOSCO Gian Domenico, VELLA Francesco, L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la "governance"?, in *Analisi giuridica dell'economia* 2004;

MOTTURA Paolo, *Corporate governance* e banca: alcune specificità, *Banca impresa e società*, 1998 I;

MOTTURA Paolo, *Banche cooperative e crisi finanziaria*, Bancaria Editrice, 2014 IV;

Ministero dell'Economia e delle Finanze, Comunicato Stampa n. 244 del 26 ottobre 2014;

NIGRO Alessandro, Commento all'art. 45 cost., in *Commentario della Costituzione*, a cura di G. Branca, Bologna-Roma, 1980;

NOTARI Mario, Questioni in tema di azioni di banche popolari senza valore nominale, in *Banca Borsa Tit. Cred.* 2014 V;

OLIVIERI Gustavo, I controlli interni nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio, in *Giur. Comm.* 2007 I;

OPPO Giorgio, Credito cooperativo e testo unico sulle banche, in Riv. Dir. Civ. 1994 II;

PACIELLO Andrea, Democrazia societaria e voto extrassembleare, in Riv. dir. impresa, 1999;

PACIELLO Andrea, in Società di capitali. Commentario, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, sub art. 2437, I, Napoli, 2004;

PACIELLO Andrea, L'informazione assembleare tra ponderazione e "affidamento" del voto, in AA.VV., *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas. La adaptacion de la Directiva 2007/36, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas en Espana e Italia*, diretto da N. Abriani e J.M. Embid, Valencia, 2011;

PALMIERI Gianmaria, in Testo unico della finanza. Commentario, diretto da G.F. Campobasso, sub art. 136, II, Torino, 2002;

CAFARI PANICO Ruggiero, Parere *pro veritate*, in Il Sole 24 Ore del 5 gennaio 2003;

PARRAVICINI Paola, Le economie di scala e di diversificazione nelle banche popolari italiane: un approfondimento, Rivista Internazionale di Scienze Sociali Anno 103, 1995 II;

PEDERZINI Elisabetta, Intervento del socio mediante mezzi di telecomunicazione e democrazia assembleare, in Giur. Comm. 2006 I;

PELLEGRINI Mirella, L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione, in Rivista trimestrale di Diritto dell'Economia, 2012 II;

PELLIZZI G. L., Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare, in Riv. dir. civ., 1967, I;

PENNISI Roberto, Il rifiuto del gradimento fondato su “l’interesse della società” e sullo “spirito della forma cooperativa” nelle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2001;

PETRELLI GAETANO, Le banche cooperative nella riforma del diritto societario, documento approvato dalla Commissione Studi d’Impresa del Consiglio Nazionale del Notariato il 25 febbraio 2005;

PETRONZIO Chiara, La riforma della disciplina delle banche popolari nel d. l. 24 gennaio 2015 n.3, in Diritto bancario.it;

PIPITONE Maurizio, Luigi Bragantini e gli statuti delle banche popolari, in BRAGANTINI, Gli statuti delle banche popolari, a cura di Pipitone, Roma, 2008, XI ss;

PIPITONE Maurizio, Scopo mutualistico e forma cooperativa delle banche popolari, Quaderni ANBP, Roma, 1997;

PIPITONE Maurizio, Sub art. 30, in Commento al Testo unico della legge in materia bancaria e creditizia: D. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni, a cura di Costa, Torino Giappichelli 2013;

PITRUZZELLA Giovanni, Audizione del Presidente dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nell’ambito dell’istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Camera dei Deputati, Roma 18 febbraio 2015;

PORZIO Mario, Le caratteristiche delle banche popolari, in Corr. Giur., 1992;

PRESTI Gaetano Maria Giovanni, Dalle Casse rurali e artigiane alle banche di credito cooperativo, in Banca Borsa Tit. Cred., 1994 I;

PRESTI Gaetano Maria Giovanni, Il governo delle banche popolari e di credito cooperativo, in AA. VV., Assetti proprietari e *corporate governance* delle banche italiane: problemi e prospettive, convegno tenutosi a Bologna il 24 ottobre 1997, pubblicato in “Banca impresa Società”, n. 1, 1998;

PRESTI Gaetano Maria Giovanni, Le banche cooperative. Funzione economica e forme giuridiche, Milano 1999;

PRESTI Gaetano Maria Giovanni, Cooperative e modellismo giuridico, in Coop. credito, 2003;

QUADRIO CURZIO Alberto (a cura di), AA.VV., Le banche popolari cooperative: Profili italiani ed europei, Franco-Angeli 2010;

R.ETE. Imprese Italia, Audizione nell'ambito di conversione in legge del decreto-legge legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Camera dei Deputati, Roma 18 febbraio 2015;

RABBENO Ugo, La cooperazione in Italia: saggio di sociologia economica, Fratelli Dumolard 1886;

RABITTI BEDOGNI Carla, Manuale di diritto dei mercati finanziari, Milano 2004;

RACUGNO Gabriele, I nuovi strumenti finanziari delle società cooperative, in Banca Borsa Tit. Cred. 2004 I;

RACUGNO Gabriele, La società cooperativa, in Trattato di diritto commerciale, diretto da V. Buonocore, IV.9, Torino, 2006;

RACUGNO Gabriele, Il governo delle società cooperative. Il voto, i patti parasociali, i *covenants*, in Rivista delle Società, 2014 I;

RAIFFEISEN Friedrich Wilhelm, Le associazioni casse di prestito, Ecra, Roma 2010;

RESCIGNO Matteo, Il nuovo volto delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I;

RESCIO Giuseppe Alberto, L'assemblea nel progetto di riforma delle società di capitali, 2002 disponibile su [www.notarlex.it](http://www.notarlex.it);

RESTI Andrea, Flessibilità, autonomia e nuovi modelli di *governance* nelle banche popolari, Credito Popolare, 2001 I;

RICCIARDIELLO Edgardo, in Commentario T.U.F., a cura di F. Vella, sub artt. 135-decies – 138, II, Torino, 2012;

RICCIARDELLO Edgardo, Banche popolari quotate: verso il definitivo superamento del “tipo” a favore del modello azionario?, in Giurisprudenza Commerciale, 2015 V;

ROMANO Giovanni, Dalla *Volksbank* alla Banca popolare: origini del dibattito su forma e sostanza di un istituto controverso, contenuto in Giovanni Romano “Appunti di una ricerca sulle banche popolari: storia e legislazione”, LUISS Guido Carli – CERADI, agosto 2013;

ROMANO Giovanni, La riforma delle Banche popolari tra “argomenti” di diritto interno e “ragioni” di diritto europeo, VI Convegno annuale dell’Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016;

ROSA Alessandra, Patti parasociali e gestione delle banche, Giuffrè Editore 2010;

ROSSI Salvatore, Audizione nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 2844, di conversione del decreto-legge n. 3 del 2015, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, Banca d'Italia, Camera dei Deputati, Roma 17 febbraio 2015;

ROSSI Salvatore, Crescita, innovazione e finanza in Italia. Il ruolo delle banche popolari, nel convegno "Banche popolari e imprese innovative. Cooperare per crescere", Banca d'Italia, Roma 17 febbraio 2015;

ROSSI Serenella, Il voto extra-assembleare nelle società di capitali, Milano, 1998;

RUFFINI Edoardo, La ragione dei più, Bologna 1977;

SACCHI Roberto, Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato, in Giur. Comm. 2008;

SACCOMANNI Fabrizio, Intervento "Le sfide per le banche popolari nel nuovo scenario regolamentare", 26 febbraio 2010;

SALAMONE Luigi, Le banche popolari ovvero: "la mutualità che visse due volte" (evoluzione, diritto vigente, tipologia sociale tra forma e sostanza di società cooperativa), in Banca Borsa Tit. Cred. 2004 V;

SALANITRO Niccolò, Profili normativi delle banche cooperative, Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I;

SALERNO Francesco, Fusione di banche di credito cooperativo e devoluzione dei fondi mutualistici, in Banca Borsa Tit. Cred., 2006 IV;

SALERNO Francesco, Il governo delle banche cooperative, Milano, Giuffrè, 2012;

SALERNO Francesco, La trasformazione di banche popolari in società per azioni e lo "spirito della forma cooperativa", in Banca Borsa Tit. Cred. 1994 I;

SANTAGATA Renato, in Testo unico della finanza. Commentario, diretto da G.F. Campobasso, sub art. 135, II, Torino, 2002;

SANTELLA Paolo, Banche cooperative o fondazioni bancarie? Un'analisi di *corporate governance* delle banche di credito cooperative, in Bancaria, novembre 2001;

SANTONI Giuseppe, La governance delle banche popolari, in Banca Borsa Tit. Cred. 2013 V;

SANTORO Vittorio, Le banche popolari ed il modello della *public company*, Lanciano, 1995;

SANTOSUOSSO Daniele Umberto, Le due anime e le diverse identità delle banche popolari nell'universo della cooperazione, in Giurisprudenza Commerciale 1997 I;

SAPELLI Giulio, La cooperazione come impresa: mercati economici e mercato politico, in Il movimento cooperativo in Italia. Storia e problemi, a cura di Giulio Sapelli, Torino Einaudi 1981;

SARCINELLI Mario, *Bank Governance: Models and Reality*, in AA.VV., *Property Control and Corporate Governance of Banks*, 2000;

SCHIUMA Laura, Le banche popolari e l'organizzazione "cooperativa" della società per azioni, in Riv. Dir. Civ. 1996 II;

SCHIUMA Laura, Controllo, governo e partecipazione al capitale, Padova 1997;

SCHLESINGER Piero, Le banche cooperative, in Riv. Soc. 1994;

SCHLESINGER Piero, Un nuovo regime per le Popolari, in Il Sole 24 Ore del 29 maggio 2002;

SCHLESINGER Piero, Appunti in tema di invalidità delle deliberazioni delle società azionarie dopo la riforma del 2003, in Riv. Dir. Civ. 2011;

SCHULZE-DELITZSCH Hermann, Delle unioni di credito, ovvero banche popolari, Leipzig 1867;

SFORZA FOGLIANI Corrado, Audizione dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari presso la VI Commissione Finanze del Senato della Repubblica "Schemi di decreto legislativo relativi all'attuazione della Direttiva 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive 82/891/CEE, 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012", Roma 29 ottobre 2015;

SCIPIONE Luigi, Acquisizione di partecipazioni e disciplina delle offerte pubbliche di acquisto nelle società bancarie, Tesi di dottorato in Diritto della banca e del mercato finanziario, Anno accademico 2006-2007;

SKOG Rolf, *The European Union's proposed takeover directive, the break-through rule and the Swedish system of dual class common stock*, in Riv. Soc. 2003 II;

SPADA Paolo, C'era una volta la società, in Riv. Not. 2004 I;

STANGHELLINI Lorenzo, Che cosa è il *Bail-in*, su [lavoce.info](http://lavoce.info) del 23.01.15;

STIGLITZ Joseph, *Peer monitoring and credit markets*, in the World Bank Economic Review, 1990, pag. 351-366;

STORNELLO Gianni, *La banca tra mercato ed etica*, Torino, Utet, 2001;

TAMAGNINI Giulio, *Le casse rurali: principi, storia, legislazione*, a cura della Direzione generale della cooperazione presso il Ministero del lavoro e della previdenza Sociale, in *La rivista della cooperazione*, Roma 1952;

TARANTOLA Anna Maria, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, "La riforma delle banche popolari (disegni di legge nn. 437, 709, 799, 926, 940 e 1084)", Banca d'Italia, Roma, 22 giugno 2011;

TARANTOLA Anna Maria, intervento "Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance", Taormina, 27 febbraio 2009;

Testo Unico Bancario, Decreto legislativo 1 settembre 1993 n.385, versione aggiornata al decreto legislativo 12 maggio 2015 n.72;

Testo Unico della Finanza, Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58, versione aggiornata al decreto legislativo 24 gennaio 2015 n.3;

TOMBARI Umberto e MUGNAI Enrico, Sub artt. 29-30, in *Testo Unico Bancario Commentario*, Giuffrè 2010;

TONELLI Enrico., in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, sub artt. v2528, 2530, 4, Torino, 2003;

TONVERONACHI Mario, *L'unione bancaria europea*, in *Moneta e Credito*, 2013;

TOTARO Lorenzo e SIRLETTI Sonia, *Draghi Sees Case for Consolidation in Italy's Banking Industry* in Bloomberg, 26 marzo 2015;

TROTTA, Annarita, *Il localismo bancario e la credit view: prospettive di sopravvivenza e strategie competitive per le banche locali in un contesto di globalizzazione finanziaria*, Padova: CEDAM, 1998;

VARIAN Hal, *Monitoring agents with other agents*, in *Journal of institutional and theoretical economics* n. 156, 1990, pag. 153-174

VEGAS, Giuseppe, 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, Consob, Camera dei Deputati, Roma 11 febbraio 2015;

VELLA Francesco, *Amministrazione e controllo nelle cooperative "spa" e "srl"*, Relazione al Convegno "Gli statuti delle imprese cooperative dopo la riforma del diritto societario", Associazione Disiano Preite, Bologna 7 febbraio 2003;

VELLA Francesco, *La nuova disciplina dell'organo assembleare nelle società cooperative tra partecipazione e democrazia*, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, Torino 2007;

WEIGMANN Robert, *La nuova legge italiana sulle offerte pubbliche*, in *Banca Borsa Tit. Cred.* 1992 I;

ZAMAGNI Stefano, *Esigenza di forme nuove di capitalizzazione e identità cooperativa*, in *Riv. Coop.*, 2001 I;

ZAMPARETTI Giorgio, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Giuffrè 2005;

ZANGHERI Renato, Nascita e primi sviluppi, in Zangheri-Galasso-Castronovo, Storia del movimento cooperative in Italia, Torino 1987;

ZEN Francesco, *Corporate governance in the co-operative banks of north-eastern Italy*, Wolpertinger Meeting, Siena, 2002;

ZOPPINI Andrea, I gruppi cooperativi (modelli di integrazione tra imprese mutualistiche e non nella riforma del diritto societario), in Riv. Soc. 2005.

## SITOGRAFIA

<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/>

<https://www.bancaditalia.it/>

<http://www.bancaetruria.it/it/privati.html>

<http://www.bankpedia.org/index.php/it/>

<http://www.borsaitaliana.it/homepage/homepage.htm>

<http://www.bper.it/>

<http://www.camera.it/leg17/1>

<http://www.consob.it/>

<http://www.diritto24.ilsole24ore.com/>

<http://www.dirittobancario.it/>

<http://www.eba.europa.eu/>

[http://ec.europa.eu/index\\_it.htm](http://ec.europa.eu/index_it.htm)

<https://www.esma.europa.eu/>

<http://www.europarl.europa.eu/portal/it>

<http://fchub.it/>

<http://www.gazzettaufficiale.it/>

<http://www.governo.it/>

<http://www.gruppobpm.it/it-ist.html>

<http://www.gruppoventobanca.it/>

<http://www.popolarebari.it/content/bpb/it/il-gruppo.html>

<http://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home.html>

<http://www.popso.it/home>

<http://www.senato.it/home>

<http://www.ssrn.com/en/>

<https://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>