

2008 – 2011 GLI ANNI DELLA “PASSIONE” DELLA
BANCA POPOLARE DI MILANO.

“Dall’incoerenza normativa all’inefficienza degli assetti di
governance delle grandi banche popolari quotate in borsa:
l’emblematico caso della Banca Popolare di Milano”(*)

Marco Bodellini

Dottorando di Ricerca in Diritto degli Affari – XXV ciclo

Università Luiss – Roma

[dicembre 2012]

© Luiss Guido Carli. La riproduzione è autorizzata con indicazione della fonte o come altrimenti specificato. Qualora sia richiesta un’autorizzazione preliminare per la riproduzione o l’impiego di informazioni testuali e multimediali, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale di cui sopra, indicando esplicitamente ogni altra restrizione.

* Il presente scritto è stato redatto sotto la supervisione scientifica del Prof. Luigi Filippo Paolucci e del Prof. Gustavo Visentini nel contesto dell’attività di ricerca svolta durante il corso del Dottorato di Ricerca in Diritto degli Affari dell’Università Luiss di Roma – XXV ciclo.

1. Premessa metodologica

Il presente studio è finalizzato a ricostruire e ad analizzare i principali accadimenti che nell'ultimo quadriennio hanno coinvolto la Banca Popolare di Milano, (di seguito anche solo Bpm), incidendo direttamente o indirettamente sulla struttura della sua *corporate governance*, per cercare di comprendere se il modello giuridico della banca popolare con forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata, derivante dall'applicazione del relativo impianto normativo, è idoneo e funzionale a garantire efficienza societaria ed operativa a un grande istituto di credito quotato in borsa e attivo su scala internazionale, che, tuttavia, ha, nel corso del tempo, abbandonato lo scopo mutualistico.

2. L'emblematico caso della Banca Popolare di Milano e della sua *corporate governance*

Il tema della *governance* rappresenta una questione di rilevanza dirimente per ogni impresa costituita in forma societaria, acquisisce addirittura valenza "vitale" nel caso delle società bancarie e assume connotati del tutto peculiari qualora si tratti di banche popolari, la cui compagine azionaria è composta da migliaia di soci e le cui regole di funzionamento differiscono sensibilmente da quelle della società per azioni. Infatti ai sensi della disciplina contenuta nel T.u.b. e nel codice civile, le banche popolari: 1) devono assumere la forma giuridica di società cooperative per azioni a responsabilità limitata, 2) il valore nominale delle loro azioni non può essere inferiore a 2 euro; 3) ogni socio ha un voto a prescindere dal numero di azioni possedute (c.d. principio del voto capitario), 4) nessuno, ad eccezione degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, può detenere azioni in misura eccedente lo 0,50% del capitale sociale, 5) i soci devono essere almeno 200, 6) gli amministratori decidono se ammettere o meno nella compagine sociale i soggetti che lo richiedono (c.d. principio del gradimento), 7) in ogni caso, i soggetti ai quali il CdA ha rifiutato l'ammissione a socio possono, ugualmente, esercitare i diritti patrimoniali incorporati nelle azioni possedute (dissociazione tra diritti amministrativi e diritti patrimoniali e conseguente distinzione tra la figura del semplice azionista e quella del socio, finalizzata a consentire la quotazione in borsa dei titoli azionari), 8) solo il 10% degli utili netti annuali deve

necessariamente essere destinato a riserva, con la conseguenza che il restante 90% è distribuibile ai soci sotto forma di dividendo, posto che non vi è l'obbligo di destinare una parte degli stessi ai fondi mutualistici, 9) il loro capitale sociale è variabile, e 10) sono posti dei limiti all'utilizzo delle deleghe di voto in assemblea.

Con specifico riferimento alla Banca Popolare di Milano, deve evidenziarsi che la rilevanza del tema della *governance* è dimostrata dal fatto che in questo ambito, il “*gossip* finanziario” ormai da diversi anni annovera tra i suoi protagonisti proprio tale banca, negli ultimi tempi più volte al centro di operazioni societarie di espansione esterna o di riorganizzazione interna, talvolta concluse talvolta mancate, le quali, tuttavia, hanno sempre inciso in qualche misura sugli assetti di governo dell'istituto bancario in parola.

2.1. Cenni storici

E' utile ricordare, prima di tutto, che la Banca Popolare di Milano S.c.r.l. fu fondata nel 1865 dall'economista e giurista Luigi Luzzati, già Presidente del Consiglio dei Ministri, nonché studioso molto attivo nella diffusione in Italia del modello della banca popolare di derivazione germanica.

La Bpm nacque nell'intento di creare una cooperativa di credito in grado di assicurare ai propri soci l'assistenza finanziaria necessaria per lo svolgimento delle loro attività imprenditoriali e per il soddisfacimento dei bisogni delle loro famiglie.

Lo scopo originario della Bpm era, all'evidenza, di natura squisitamente mutualistica, nel senso che l'operatività bancaria doveva svolgersi prevalentemente a favore dei propri soci al fine di consentire a questi ultimi di ottenere il credito a condizioni più favorevoli di quelle praticate sul mercato.

Con il passare degli anni, tuttavia, la Bpm è cresciuta significativamente fino a diventare oggi una realtà economico – finanziaria di rilievo nazionale oltre che una delle più grandi banche popolari italiane, con la diretta conseguenza per cui lo scopo mutualistico è andato sempre più ridimensionandosi, fino a scomparire quasi del tutto.

Quotata sul mercato telematico azionario della Borsa di Milano dal 1994, attualmente la Banca Popolare di Milano conta oltre 48.000 soci e circa

97.000 azionisti, quasi 8.800 dipendenti e ben 800 agenzie sparse sul territorio italiano ⁽¹⁾.

2.2. La cronaca dei recenti avvenimenti riguardanti la Banca Popolare di Milano dal 2008 a oggi

Come accennato, la cronaca finanziaria degli ultimi anni ha avuto al centro la Banca Popolare di Milano in svariate occasioni.

Degno di nota a tale proposito è il progetto, elaborato da una parte del mondo cooperativo tra la seconda metà del 2007 e l'inizio del 2008, volto a porre in essere la fusione tra la Banca Popolare di Milano e la Banca Popolare dell'Emilia Romagna ⁽²⁾. Il suddetto progetto prevedeva la trasformazione delle due banche popolari in società per azioni e la successiva fusione paritetica dei due istituti bancari con attribuzione delle azioni del nuovo soggetto giuridico a una *holding* costituita in forma di società cooperativa. Nonostante i diversi profili di innovazione, rappresentati perlopiù dall'abbandono della forma cooperativa dell'impresa bancaria e dall'utilizzo di una società cooperativa partecipata dai soci delle due banche coinvolte nell'operazione in posizione di *holding*, il progetto fu bocciato dai diretti interessati. Esso testimonia, però, come meglio si vedrà in seguito, che sempre presente in molti è l'idea di abbandonare la forma cooperativa della società bancaria per adottare il più efficiente modello della S.p.A.

Nel 2008, all'interno della Bpm, il tema della necessità di apportare delle modifiche alla struttura della *governance* diventa davvero centrale, tanto che per tranquillizzare i mercati (la Bpm, come rilevato, è una società quotata nel segmento FTSE MIB del mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.), il consiglio di amministrazione della banca è costretto ad intervenire più volte nel corso dell'anno diramando comunicati stampa *ad hoc*.

¹ Cfr. Bilancio Sociale 2010 Gruppo Bipiemme, reperibile sul sito internet www.bpm.it.

² Per il vero, in molte diverse occasioni in passato si è cercato di addivenire alla fusione tra la Banca Popolare di Milano e un'altra delle grandi banche popolari, ma per ora ogni tentativo in tale direzione è fallito.

Il primo intervento concreto del CdA della banca in detta materia risale, tuttavia, al 3 giugno del 2008, quando l'organo amministrativo approva il nuovo testo del regolamento per l'ammissione dei soci aprendo, di fatto, la compagine sociale anche a soggetti residenti in Stati con regimi fiscali favorevoli.

Deve ritenersi che tale modifica sia stata introdotta per consentire l'acquisizione dello *status socii* della banca ai fondi di investimento domiciliati in paesi *offshore*.

Il 14 luglio del 2008, di seguito, rappresenta una data molto importante ai fini del presente studio (oltre che per la storia recente della Bpm), perché la Banca d'Italia trasmette la relazione sull'ispezione condotta per oltre 6 mesi all'interno dell'istituto di credito milanese. Nella relazione sono presenti plurimi e significativi rilievi sulla struttura e sul funzionamento del governo societario nonché sull'operatività della banca. In tale contesto, la Banca d'Italia richiede alla Bpm di porre in essere alcune modifiche statutarie finalizzate a: 1) ridurre il numero degli amministratori; 2) rimodulare il sistema vigente di nomina delle cariche sociali basato sul premio di maggioranza per la lista più votata; 3) modificare i *quorum* assembleari; 4) valorizzare e implementare la figura degli amministratori indipendenti al fine di ottimizzare la *governance*; 5) distinguere più nettamente il ruolo del CdA da quello del *management*.

Recependo una parte dei rilievi mossi dalla Banca d'Italia, in data 10 settembre 2008, il CdA propone la riduzione da 20 a 16 (oltre ai due amministratori nominati ai sensi dello statuto su indicazione rispettivamente della Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria e del Crédit Industriel et Commercial) del numero dei consiglieri di amministrazione all'assemblea, la quale il 15 dicembre dello stesso anno delibera la conseguente modifica statutaria.

Nell'ottobre del 2008, nel frattempo, anche in ragione della crisi globale dei mercati finanziari, le indiscrezioni già circolate circa la necessità di ricapitalizzare la banca si fanno sempre più insistenti, tanto che i vertici di Bpm, nelle settimane e nei mesi successivi, più volte interverranno per negare il bisogno di procedere ad un aumento di capitale.

Nel maggio del 2009, successivamente, dopo una lunga "campagna elettorale" condotta anche sui *social networks* il consiglio di amministrazione della banca si rinnova con l'ingresso nel *board* di una maggioranza di consiglieri, tra cui il presidente, appartenente alla lista sostenuta dai soci – dipendenti.

Alcuni mesi dopo, il 2 dicembre 2009, a conferma della preventivata necessità di meglio patrimonializzare l'istituto, il Ministero del Tesoro interviene per sottoscrivere 500 milioni di euro di Tremonti *bond* emessi dalla Bpm.

Ad ulteriore conferma della necessità di reperire nuovi mezzi finanziari per rafforzare la solidità patrimoniale della banca, in data 30 marzo 2010, il presidente, su richiesta della Banca d'Italia, propone al CdA di porre in essere un aumento di capitale da 600 milioni di euro a seguito di apposita delibera in tale senso dell'assemblea. Il CdA, tuttavia, mostrandosi contrario all'operazione, si oppone alla proposta del presidente seppur promossa e sostenuta dall'autorità di vigilanza.

Nel frattempo, sempre nel marzo del 2010 si conclude la seconda ispezione (in due anni) della Banca d'Italia, la quale, come già rilevato, continua a chiedere di porre in essere un significativo aumento di capitale nonché di rivedere nuovamente e con maggiore incisività gli assetti di *governance*, riducendo l'influenza dei dipendenti – soci e aumentando il numero delle deleghe di voto in assemblea.

Così, in data 26 giugno 2011, dopo una infinita *querelle* raccontata e descritta passo dopo passo dalle pagine finanziarie dei principali quotidiani, l'assemblea straordinaria è costretta ad approvare la delibera di aumento del capitale da 800 milioni di euro per evitare il sempre più possibile commissariamento. I soci – dipendenti si schierano, tuttavia, apertamente contro la richiesta della Banca d'Italia di aumentare da 3 a 5 il numero delle deleghe di voto utilizzabili in assemblea, di fatto, bloccando la relativa modifica statutaria auspicata e richiesta dall'autorità di vigilanza.

I rapporti con la Banca d'Italia si irrigidiscono ulteriormente in ragione dell'adozione della delibera assembleare di distribuzione del dividendo, decisione in palese contrasto con la richiesta dell'autorità di destinare a riserva l'utile conseguito nell'esercizio 2010.

Tuttavia, per ottemperare alle richieste della Banca d'Italia finalizzate a rendere la gestione dell'istituto bancario maggiormente snella, efficiente e più indipendente dalla volontà dei soci – dipendenti, il CdA, durante l'estate del 2011, inizia a ragionare circa la possibile adozione del modello di amministrazione e controllo dualistico (probabilmente anche per incentivare e facilitare l'ingresso nella compagine sociale di alcuni investitori istituzionali

apparentemente e potenzialmente interessati all'investimento nel capitale di rischio della Bpm).

La spinta verso l'adozione del modello duale è, quindi, dovuta alle citate "pressioni" nel senso dell'ottimizzazione della *governance* provenienti da Banca d'Italia, ma anche dalle richieste dei grandi soci investitori istituzionali. In questo senso, il CdA, in data 14 settembre 2011, emette una nota con la quale ribadisce la volontà di mantenere la forma giuridica di società cooperativa manifestando, però, l'intenzione di darsi una *governance* che, in ossequio alle richieste di Banca d'Italia, separi più nettamente la gestione manageriale dal controllo azionario (come potrebbe avvenire, in linea teorica, con l'adozione del sistema dualistico).

Il modello dualistico sembra, inoltre, piacere anche ai sindacati dei dipendenti, i quali, orientando i voti di questi ultimi, storicamente giocano un ruolo fondamentale per l'assunzione delle delibere assembleari della Bpm.

Molto meno convinti dell'adozione del duale sembrano essere, di contro, i rappresentanti dei soci – risparmiatori e dei soci – ex dipendenti in pensione, secondo i quali detto modello tradirebbe lo spirito cooperativo dell'istituto di credito.

Secondo alcuni commentatori, nonostante la scarsa fortuna del sistema dualistico in Italia, all'interno della Bpm, tale modello potrebbe funzionare meglio che altrove in ragione del forte peso nell'azionariato dei dipendenti, i quali potrebbero, così, collocare i propri rappresentanti nel consiglio di sorveglianza senza, però, poter porre in essere ingerenze ostruzionistiche nella gestione dell'istituto.

Recependo i menzionati solleciti, in data 22 settembre 2011, il presidente presenta al CdA una bozza di statuto basata sull'adozione del modello dualistico con un consiglio di sorveglianza composto da 17 membri con poteri di supervisione e controllo e un consiglio di gestione composto da 5 *managers*, di cui un consigliere delegato, con ampi poteri di indirizzo e gestione. Le indiscrezioni trapelate dal consiglio rivelano, però, che qualcuno degli amministratori sarebbe ancora favorevole alla trasformazione in S.p.A. della banca, a dimostrazione che in molti continua ad essere presente l'idea che la soluzione più efficiente ai problemi di *governance* sia quella più radicale rappresentata dall'assunzione della forma di S.p.A.

Il CdA del 28 settembre, tuttavia, approva la proposta di applicare il sistema dualistico al fine di garantire più separazione tra la gestione della banca

e la base azionaria, così come richiesto dalla banca centrale. Il modello derivante dalla delibera adottata dal CdA prevede, come accennato, la presenza di un consiglio di sorveglianza formato da 17 membri (oltre ai due nominati ai sensi dello statuto rispettivamente su indicazione della Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria e del Crédit Industriel et Commercial), di cui 11 eletti dalla maggioranza e 6 dalle minoranze di cui 2 dagli oicvm. Secondo il documento approvato dal CdA, il suddetto consiglio di sorveglianza ha il potere di supervisione e controllo sulla gestione della banca nonché il potere di approvare il bilancio. Il consiglio di gestione, invece, composto da 5 membri (eletti dal consiglio di sorveglianza), ha il compito di gestire la banca e di definire gli indirizzi generali e programmatici del gruppo. All'interno del consiglio di gestione è nominato anche un consigliere delegato (eventualmente coincidente con la figura del direttore generale) da collocare a capo dell'esecutivo con il compito di sovrintendere alla gestione della banca.

La suddetta bozza di statuto con l'adozione del modello dualistico inviata alla Banca d'Italia in data 30 settembre 2011 al fine di ottenere le osservazioni e i rilievi critici necessari per procedere rapidamente all'auspicata riforma della *governance* viene restituita con alcune modifiche dall'autorità di vigilanza in data 4 ottobre 2011, ed infine viene approvata con apposita delibera dell'assemblea straordinaria il 22 ottobre 2011.

2.3. La compagine azionaria e la *governance* passata, presente e futura della Banca Popolare di Milano

Ciò premesso, rilevante diviene, a questo punto, soffermarsi sulla composizione della compagine azionaria della Bpm, nonché sull'analisi del modello di amministrazione e controllo tradizionale adottato per tanti anni e abbandonato con la citata delibera del 22 ottobre 2011 e del modello dualistico attualmente in vigore, al fine di proseguire e concludere lo studio della *governance* di detto istituto di credito.

2.3.1. La compagine azionaria della Bpm

Giova ricordare che la Banca Popolare di Milano, in quanto cooperativa, ha un capitale sociale variabile che, alla data del 31 dicembre 2010,

in base a quanto contenuto nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2010 ⁽³⁾, ammontava ad euro 1.660.220.780,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 415.055.195 azioni ordinarie del valore nominale di euro 4 ciascuna, quotate sul segmento FTSE MIB del mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Alla data della citata assemblea dei soci del 22 ottobre 2011, le partecipazioni rilevanti (cioè superiori al 2%) al capitale della Bpm risultavano essere le seguenti: 1) Société Générale con il 4,377%; 2) Caisse Federale du Credit Mutuel Centre Est Europe – CM con il 4,990%; 3) Dimensional Fund Advisors Llp con il 2,002%; 4) Investindustrial con il 2,674%; 5) Credit Suisse con il 2,360%.

Come precedentemente rilevato, secondo i dati ufficiali, i soci della Bpm sono circa 48.000, mentre gli azionisti sono circa 97.000 ⁽⁴⁾.

La compagine sociale della Banca Popolare di Milano, tuttavia, appare piuttosto eterogenea, come peraltro avviene in molte banche popolari, giacché è possibile distinguere al suo interno diverse categorie di soci, ossia: 1) soci – dipendenti, 2) soci – ex dipendenti in pensione, 3) soci – clienti, 4) soci – risparmiatori, 5) soci – amministratori, 6) soci – investitori.

Un numero significativo di soci nel corso del tempo ha aderito ad apposite associazioni costituite con il fine di tutelare gli interessi dei propri associati in quanto partecipanti al capitale della Bpm. Sono, così, nate associazioni di rappresentanza dei soci – dipendenti, dei soci – ex dipendenti in pensione, dei soci – clienti e dei soci – risparmiatori.

E' evidente che in società come le banche popolari nelle cui assemblee vige il principio del voto capitaro, in base al quale ogni socio ha un solo diritto di voto a prescindere dalla dimensione della partecipazione detenuta, tali associazioni riescano a giocare un ruolo decisivo per l'assunzione delle delibere assembleari atteso che arrivano a gestire e ad indirizzare un cospicuo numero di voti.

Tra le organizzazioni di rappresentanza dei soci della Bpm, quella che da sempre riesce ad incidere in misura più significativa sull'adozione delle

³ Cfr. Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari della Banca Popolare di Milano S.c.a r.l., reperibile sul sito internet www.bpm.it.

⁴ Cfr. nota n. 1.

delibere assembleari è l'associazione dei dipendenti, a cui sono associate diverse centinaia di soci dell'istituto di credito che al suo interno prestano la loro attività lavorativa. Nonostante il numero dei soci della Bpm appartenenti a detta associazione non sia particolarmente rilevante rispetto al numero complessivo dei soci, pari a circa 48.000 unità, la coesione tra gli associati e la capacità organizzativa dei dirigenti hanno consentito negli anni a tale associazione di arrivare sempre ad esprimere la maggioranza degli amministratori della banca. Ciò, in concreto, è stato reso possibile dalla coesistenza di diversi fattori, quali il voto per teste, il limite al numero delle deleghe di voto utilizzabili in assemblea, il sistema del voto di lista con premio di maggioranza per la nomina degli amministratori, l'assenteismo della parte più consistente dei soci, l'impossibilità per gli azionisti – non soci di esercitare i diritti amministrativi, la strutturata organizzazione dell'associazione e la forte coesione degli associati.

Occorre rilevare, però, che una società in cui le decisioni sono fortemente influenzate dagli interessi dei dipendenti, i quali peraltro rappresentano una quota infinitesimale del capitale sociale, rischia di caratterizzarsi per una gestione inefficiente. Più nel dettaglio, non ci si può esimere dall'evidenziare che i soci – dipendenti saranno sempre e comunque principalmente mossi dall'interesse di tutelare a ogni costo la loro posizione lavorativa; detto interesse, però, potrebbe finire per scontrarsi tanto con gli interessi delle altre categorie di soci quanto con gli interessi della società medesima. I conflitti tra le posizioni dei diversi soci, unitamente alla capacità dei dipendenti di orientare nella direzione a loro gradita le delibere assembleari sono elementi che, a ben vedere, hanno sempre inciso sulla *governance* della Bpm con l'effetto di averla resa inefficiente per molto tempo.

E infatti, considerando gli ultimi interventi della Banca d'Italia sembra proprio che l'inefficienza abbia caratterizzato anche la gestione degli assetti di *governance* della Banca Popolare di Milano atteso che l'autorità di vigilanza sul sistema bancario è arrivata a suggerire attraverso una pressante *moral suasion* addirittura l'adozione di un nuovo sistema di amministrazione e controllo basato sul modello dualistico al precipuo fine di ridimensionare il potere decisionario dei soci – dipendenti per incentivare la partecipazione degli investitori istituzionali.

2.3.2. L'assetto di *governance* della Banca Popolare di Milano adottato fino al 22 ottobre 2011

Come accennato, dalla lettura dello statuto sociale previgente ⁽⁵⁾ e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2010 ⁽⁶⁾ si ricava che fino al 22 ottobre 2011 la Banca Popolare di Milano ha adottato il sistema tradizionale di amministrazione e controllo, composto da un CdA con funzione di supervisione strategica, da un collegio sindacale, con funzione di controllo, entrambi nominati dall'assemblea, da un comitato esecutivo e da un direttore generale con funzione di gestione (ferma la competenza sovraordinata del consiglio) nominati dal CdA.

Con specifico riferimento ai criteri di nomina degli amministratori, occorre rilevare che, ai sensi degli artt. 32 e 33 del previgente statuto sociale, la Bpm utilizzava il sistema del voto di lista. In base a detto sistema, ciascuna lista doveva essere presentata da almeno 300 soci, oppure da soci che complessivamente rappresentassero una quota pari ad almeno lo 0,50% del capitale sociale. Venivano prese in considerazione al fine delle nomine degli amministratori solo le liste votate da almeno 150 soci in assemblea. Alla lista che otteneva la maggioranza dei voti spettava la metà più uno del numero complessivo degli amministratori eletti; i restanti amministratori (esclusi quelli la cui nomina era effettuata su indicazione della Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria e del Crédit Industriel et Commercial) erano tratti dalle altre liste che avevano raggiunto il suddetto quorum minimo di 150 voti secondo il sistema dei quozienti.

In base al medesimo meccanismo venivano nominati anche i membri del collegio sindacale in numero di 5 effettivi e 4 supplenti.

Quanto fin qui rilevato, a ben vedere, mostra che il principio del voto capitario che nelle altre banche popolari conferisce sostanzialmente agli amministratori il controllo dell'assemblea, nella Banca Popolare di Milano, di contro, ha consentito negli anni agli attivissimi soci - dipendenti di nominare la maggioranza di amministratori e sindaci nonché di porre il veto su importanti deliberazioni di competenza dell'assemblea. Più nel dettaglio, come precedentemente evidenziato, i soci – dipendenti grazie alla loro associazione

⁵ Cfr. Statuto della Banca Popolare di Milano S.c. a r.l., aggiornato con le modifiche deliberate il 25 agosto 2011, reperibile sul sito internet www.bpm.it.

⁶ Cfr. nota n. 3.

sono sempre stati in grado di esprimere la maggioranza degli amministratori mediante l'appoggio di una propria lista di candidati di riferimento.

2.3.3. L'adozione del sistema dualistico di amministrazione e controllo

Al fine di ridimensionare il potere dei soci – dipendenti, che, come mostrato, in ragione del loro numero, della loro organizzazione e grazie al principio del voto capitario, per tanti anni hanno inciso concretamente sull'assunzione delle deliberazioni assembleari, il CdA della Bpm nell'estate del 2011, su preciso suggerimento della Banca d'Italia e su richiesta di alcuni soci – investitori istituzionali, ha iniziato a ragionare circa la possibilità di adottare il modello dualistico. Dopo alcuni mesi di confronto tra le parti interessate sul tema della *governance*, il citato sistema di amministrazione e controllo dualistico è stato, così, introdotto all'interno dello statuto mediante la menzionata delibera dell'assemblea straordinaria del 22 ottobre 2011.

Il nuovo modello di *governance*, secondo la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione della Bpm redatta *ex art.* 72 della Delibera Consob n. 11971/1999 ⁽⁷⁾, “nel pieno rispetto della natura cooperativa propria della società, è volto a garantire una maggiore separatezza della gestione della banca rispetto alla base azionaria, al fine di rafforzare l'indipendenza e l'efficienza del *management*, nell'interesse di tutti gli *stakeholders*”. In altre parole, l'obiettivo perseguito con l'adozione del sistema duale è quello di limitare il potere dei dipendenti – soci di condizionare il *management* incidendo così sulla gestione della banca.

Tale sistema, introdotto nell'ordinamento giuridico italiano con la riforma del diritto societario del 2003, ha come tratto caratteristico fondamentale la presenza di due organi alternativi al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, ossia, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione. Il primo, eletto dall'assemblea, nomina i componenti del consiglio di gestione, approva il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato e svolge le funzioni di controllo; al consiglio di gestione spetta invece la gestione

⁷ Cfr. Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. ai sensi dell'art. 72 della Delibera Consob n. 11971/1999 (Regolamento Emittenti), reperibile sul sito internet www.bpm.it.

dell'impresa.

In base a questo sistema, quindi, alcune delle competenze tipiche dell'assemblea passano in capo al consiglio di sorveglianza. L'organo assembleare, tuttavia, mantiene le competenze tradizionalmente riservate all'assemblea straordinaria quali le modifiche statutarie, le operazioni sul capitale, le fusioni, le scissioni, ecc.

Più nel dettaglio, dalla lettura del nuovo statuto sociale della Bpm ⁽⁸⁾ si ricava la ripartizione di competenze tra i diversi organi di seguito individuata e descritta.

2.3.3.1. L'assemblea dei soci

In base al nuovo statuto, l'assemblea dei soci si distingue a seconda delle materie oggetto della delibera da adottare in ordinaria e straordinaria.

L'assemblea ordinaria, in particolare, è chiamata a deliberare in merito alla nomina e alla revoca dei consiglieri di sorveglianza determinandone anche il compenso e all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione, ferma in quest'ultimo caso la competenza concorrente del consiglio di sorveglianza. Restano, altresì, di competenza dell'assemblea ordinaria la nomina dei probiviri, l'approvazione del regolamento assembleare, la nomina del soggetto incaricato della revisione legale dei conti e la delibera relativa alla distribuzione degli utili.

L'assemblea ordinaria deve in ogni caso essere convocata almeno una volta all'anno per la presentazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, per la deliberazione sulla destinazione degli utili, nonché per prendere atto della relazione annuale del consiglio di sorveglianza. In caso di mancata approvazione del bilancio d'esercizio da parte del consiglio di sorveglianza, a ciò provvede l'assemblea ordinaria nella medesima adunanza.

⁸ Cfr. Integrazione alla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Banca Popolare di Milano S.c. a r.l. ai sensi dell'art. 72 della Delibera Consob n. 11971/1999 (Regolamento Emittenti) del 4 ottobre 2011, pubblicata in data 5 ottobre 2011, reperibile sul sito internet www.bpm.it, da cui si ricava il nuovo testo di statuto sociale approvato dall'assemblea straordinaria del 22 ottobre 2011.

L'assemblea straordinaria, invece, delibera sulle modifiche statutarie e sulle altre materie attribuite dalla legge alla sua competenza.

2.3.3.2. Il consiglio di sorveglianza

Il consiglio di sorveglianza è, invece, investito delle funzioni di controllo previste dalla legge, disponendo a tal fine di tutti i poteri attribuitigli dalle norme e dallo statuto. Sono, inoltre, di competenza del consiglio di sorveglianza: la nomina e la revoca dei componenti del consiglio di gestione, tra cui il presidente, la determinazione dei rispettivi compensi anche in funzione delle particolari cariche ricoperte e l'esercizio dell'azione di responsabilità nei loro confronti. Ulteriori attribuzioni del consiglio di sorveglianza sono l'approvazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato presentati dal consiglio di gestione, il rilascio di pareri, obbligatori ma non vincolanti, sulle proposte che il consiglio di gestione intende sottoporre all'assemblea sull'assunzione o cessione di partecipazioni che comportino una variazione del perimetro del gruppo bancario Bpm e su operazioni di fusione e scissione.

Al fine di facilitare l'esercizio delle funzioni di controllo e di vigilanza spettanti al consiglio di sorveglianza, è previsto che il medesimo costituisca al proprio interno un apposito comitato per il controllo interno e la revisione contabile, composto da cinque membri, ai quali è attribuita la facoltà di partecipare alle riunioni del consiglio di gestione.

Al presidente del consiglio di sorveglianza è affidato, tra gli altri, il compito di coordinare i lavori del consiglio di sorveglianza e di sovrintendere alla gestione dei rapporti con il consiglio di gestione.

Il consiglio di sorveglianza si riunisce almeno ogni sessanta giorni su convocazione del presidente, è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei consiglieri in carica, e le sue deliberazioni sono adottate con la maggioranza assoluta dei voti.

2.3.3.3. Il consiglio di gestione

Al consiglio di gestione spetta, di contro, la gestione dell'impresa e a tal fine esso compie tutte le operazioni necessarie, utili o comunque opportune

per il raggiungimento dell'oggetto sociale, siano esse di ordinaria come di straordinaria amministrazione. Oltre alle materie per legge non delegabili, sono riservate all'esclusiva competenza del consiglio di gestione, tra l'altro, la definizione degli indirizzi generali programmatici e strategici della società e del gruppo Bpm (inclusi quelli relativi alle risorse umane), la nomina e la revoca del consigliere delegato, la predisposizione dei piani industriali e/o finanziari e i budget della società e del gruppo, la gestione dei rischi e dei controlli interni, nonché la nomina dei membri della direzione generale, incluso l'eventuale direttore generale.

Al consiglio di gestione è, inoltre, attribuito il potere di ammettere e di escludere i soci della banca nell'ambito delle linee generali stabilite dal consiglio di sorveglianza.

2.3.3.4. Il consigliere delegato

Al fine di raggiungere una maggiore efficienza gestionale, il nuovo modello di *governance* prevede, come organo necessario, un consigliere delegato, nominato dal consiglio di gestione fra i propri membri. Il consigliere delegato (che può anche coincidere con il direttore generale) è il capo dell'esecutivo aziendale e sovrintende alla gestione della banca nell'ambito dei poteri attribuitigli dal consiglio di gestione e in conformità agli indirizzi generali programmatici e strategici dal medesimo stabiliti. Allo stesso sono, tra l'altro, attribuiti il potere di sovrintendere alla gestione aziendale e del gruppo Bpm, di curare il coordinamento strategico e il controllo gestionale e aziendale del gruppo, nonché l'attuazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile determinato dal consiglio di gestione; il potere di sovrintendere e provvedere alla gestione del personale; il potere di determinare le direttive operative per la direzione generale; il potere di sovrintendere all'integrazione del gruppo e di formulare al consiglio di gestione proposte in merito alla definizione degli indirizzi generali programmatici e strategici della società e del gruppo nonché alla predisposizione di piani industriali e/o finanziari e dei budget della società e del gruppo, curandone l'attuazione tramite la direzione generale; il potere di proporre la politica di bilancio e gli indirizzi in materia di ottimizzazione nell'utilizzo e valorizzazione delle risorse e sottoporre al consiglio di gestione il progetto di bilancio e le situazioni periodiche; il potere di proporre al consiglio di gestione le designazioni dei vertici operativi e

direttivi aziendali e di gruppo, d'intesa con il presidente del consiglio di gestione e sentito il direttore generale; il potere di promuovere il presidio integrato dei rischi; il potere di indirizzare alla funzione di controllo interno, per il tramite del comitato per il controllo interno, richieste straordinarie di intervento ispettivo e/o d'indagine; e il potere di curare, d'intesa con il presidente del consiglio di gestione, la comunicazione esterna delle informazioni riguardanti la società.

2.3.3.5. Il direttore generale

Se lo ritiene opportuno e coerente con il progetto di governo societario, il consiglio di gestione può altresì nominare un direttore generale. Ove nominato, il direttore generale sovrintende all'attività della direzione generale nei limiti dei poteri conferitigli e secondo gli indirizzi determinati dal consiglio di gestione e dal consigliere delegato. Entro tali limiti e nell'esecuzione degli indirizzi ricevuti, il direttore generale cura la gestione degli affari correnti, esercita i poteri eventualmente assegnatigli in materia di erogazione del credito, di spesa e di operazioni finanziarie, e dà esecuzione alle decisioni del consiglio di gestione e del consigliere delegato.

2.3.3.6. Le modalità di nomina dei consiglieri di sorveglianza e dei consiglieri di gestione e i requisiti richiesti per ricoprire tali incarichi

Ciò premesso, occorre a questo punto soffermarsi sulla composizione del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione nonché sulle modalità di nomina dei consiglieri di sorveglianza e dei consiglieri di gestione, per capire se in concreto detto modello dualistico è davvero in grado di separare maggiormente rispetto al passato la gestione della banca dall'azionariato e, quindi, di limitare l'ingerenza dei soci nell'operatività dell'impresa.

A tale proposito, dalla lettura del nuovo statuto si evince che il consiglio di sorveglianza è composto da diciassette membri eletti dall'assemblea dei soci sulla base del meccanismo del "voto di lista", per gran parte analogo a quello previsto nel precedente statuto per l'elezione degli amministratori; tale numero è elevabile fino a diciannove, al fine di consentire alla banca di far fronte agli impegni assunti, rispettivamente, con la Fondazione Cassa di

Risparmio di Alessandria e con il Crédit Industriel et Commercial, come anche previsto dallo statuto previgente. Tutti i consiglieri di sorveglianza, in ogni caso, devono essere soci della Bpm.

Per quanto attiene alla nomina dei diciassette membri, la procedura prevede in sintesi quanto segue: ciascuna lista di candidati deve essere presentata da almeno trecento soci o in alternativa da soci che rappresentino complessivamente una quota almeno pari allo 0,50 per cento del capitale sociale, iscritti a libro soci da almeno novanta giorni rispetto alla data prevista per l'assemblea in prima convocazione, che documentino il loro relativo diritto. Al fine di agevolare la partecipazione di investitori istituzionali, è stato inoltre previsto che gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (oicvm) possano presentare proprie liste, anche se non iscritti a libro soci, a condizione che detengano una quota almeno pari allo 0,50 per cento del capitale sociale e che documentino il loro possesso al momento della presentazione delle liste.

Nel caso di presentazione di più liste, all'elezione dei consiglieri di sorveglianza si procede come segue: dalla lista che ottiene la maggioranza dei voti espressi sono tratti undici consiglieri (tra cui il presidente e i due vice presidenti), mentre i restanti consiglieri sono tratti dalle altre liste (c.d. di minoranza) utilizzando il metodo "dei quozienti" già utilizzato dallo statuto previgente. È, inoltre, previsto che, in caso di presentazione di più di due liste, di cui una o più da parte degli oicvm, da queste ultime siano comunque tratti due dei sei consiglieri riservati alle minoranze, alla sola condizione che abbiano ottenuto almeno cento voti ovvero, in alternativa, un numero di voti rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale della banca alla data dell'assemblea.

Oltre ai requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, il nuovo statuto richiede che i componenti del consiglio di sorveglianza abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio, in Italia o all'estero, di attività di amministrazione, direzione o controllo in banche, società di gestione del risparmio o compagnie di assicurazione, ovvero di attività di amministratore in società operanti in altri settori purché con un fatturato superiore ad un miliardo di euro nell'esercizio anteriore all'elezione o con azioni quotate in Italia o su un mercato regolamentato estero equivalente; potranno tuttavia essere eletti anche candidati privi di tale esperienza professionale purché siano o siano stati professori universitari di ruolo in materie giuridiche o economiche ovvero siano stati insigniti di alte onorificenze

dello Stato e questi ultimi abbiano comunque maturato un'esperienza sostanzialmente analoga a quella sopra descritta; è inoltre necessario che almeno tre componenti del consiglio di sorveglianza siano iscritti al Registro dei Revisori Contabili e che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni, e che almeno cinque componenti posseggano i requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

Il consiglio di gestione, di converso, è composto da cinque membri nominati dal consiglio di sorveglianza, su proposta del comitato nomine costituito al suo interno. Nell'ottica di perseguire il più possibile l'indipendenza e l'autorevolezza dell'organo gestorio, per la nomina dei componenti del consiglio di gestione è richiesto un numero di voti favorevoli pari ad almeno tre quarti (arrotondato, se del caso, al numero intero inferiore), dei componenti del consiglio di sorveglianza e che tra i voti favorevoli vi siano anche quelli di almeno un consigliere tratto dalle liste presentate dagli oicvm e quello di almeno un consigliere espressione della Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria o del Crédit Industriel et Commercial; solo se tale quorum non viene raggiunto in tre sedute del consiglio di sorveglianza la delibera di nomina può essere approvata con le ordinarie maggioranze, ferma restando la condizione che tra i voti favorevoli vi sia anche quello di almeno un consigliere tratto dalle liste presentate dagli oicvm e quello di almeno un consigliere espressione della Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria o del Crédit Industriel et Commercial.

Sempre al fine di garantire l'indipendenza e l'elevata professionalità dei consiglieri di gestione, l'articolo 32 del nuovo statuto prevede alcuni requisiti di professionalità e cause di incompatibilità ulteriori rispetto a quelle previste dalla legge e dai regolamenti applicabili, e più rigide rispetto a quelle previste dal medesimo statuto per i componenti del consiglio di sorveglianza.

Sotto il profilo della professionalità, tutti i componenti del consiglio di gestione devono avere maturato un'esperienza complessiva di almeno un quinquennio attraverso l'esercizio, in Italia o all'estero, di attività gestionali (nel ruolo di amministratore o di componente la direzione generale o comunque apicale) in banche, società di gestione del risparmio o compagnie di assicurazione, ovvero in società diverse purché con azioni negoziate in un mercato regolamentato, italiano o estero. Inoltre, almeno quattro componenti devono avere maturato l'esperienza di cui sopra in banche, società di gestione del risparmio o compagnie di assicurazione o in società diverse con azioni

negoziante in un mercato regolamentato italiano o estero, aventi, in ogni caso, una dimensione comparabile con quella della Bpm e non appartenenti al gruppo Bpm, e non devono essere dipendenti della banca medesima o di altre società del gruppo.

Per quanto riguarda l'indipendenza, lo statuto, oltre a richiedere la presenza di almeno un consigliere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, terzo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, prevede che - ferme le eventuali ulteriori cause di incompatibilità previste dalla normativa vigente - non possono ricoprire la carica di componente del consiglio di gestione coloro che siano o divengano componenti di organi amministrativi o di controllo ovvero dipendenti di altre banche o società dalle stesse controllate, salvo si tratti di enti centrali di categoria, ovvero di banche o società appartenenti al gruppo Bpm. La nomina a consigliere di gestione è, inoltre, preclusa a coloro che abbiano cessato di ricoprire la carica di componente del consiglio di sorveglianza della Bpm da meno di tre esercizi.

3. Riflessioni conclusive

Il caso della Bpm è emblematico perché mostra tutte le inefficienze causate dalla contraddizione derivante dall'applicazione dei limiti strutturali tipici delle cooperative e giustificati dalla mutualità strutturale delle stesse società, quali le banche popolari quotate, in concreto prive dello scopo mutualistico.

Il principio del voto per teste, i limiti alla partecipazione detenibile e all'uso delle deleghe di voto costituiscono, infatti, strumenti di tutela della mutualità, la quale, però, rappresenta un elemento causale non presente nelle banche popolari quotate e quindi assente anche nella Banca Popolare di Milano.

Detti istituti giuridici, tuttavia, trovano puntuale applicazione all'interno della struttura societaria della Bpm, con il conseguente effetto di conferire enorme potere decisionale alla categoria dei soci - dipendenti, e quindi di consentire a questi ultimi di incidere concretamente sul *modus operandi* della suddetta banca.

Per cercare di attenuare l'incidenza di detti strumenti giuridici sugli assetti istituzionali della Bpm, e conseguentemente per cercare di limitare il

peso dei soci - dipendenti all'interno della compagine sociale, la Banca d'Italia, come evidenziato, ha richiesto all'istituto di credito, da un lato, l'adozione del modello dualistico e, dall'altro lato, l'aumento del limite del numero delle deleghe di voto utilizzabili in assemblea.

In questa direzione, mediante la delibera assembleare del 22 ottobre 2011, oltre alla riforma della *governance* in senso stretto, è stata modificata anche la disciplina statutaria concernente le deleghe di voto in assemblea, portando da tre a cinque il limite all'uso di detto strumento, come richiesto dalla Banca d'Italia.

Dall'esame delle disposizioni del nuovo statuto e dal confronto delle stesse con le regole di funzionamento della società contenute nello statuto previgente si ricava, tuttavia, che la situazione degli assetti interni è cambiata solo in misura parziale rispetto al passato posto che la forma giuridica dell'istituto di credito è rimasta quella di banca popolare e la disciplina applicabile continua ad essere, quindi, quella delle cooperative.

Così, seppure sia stata attribuita agli oicvm la possibilità di nominare due dei sei consiglieri di sorveglianza riservati alle minoranze, la maggioranza di questi (pari a 11 membri su 19) continua ad essere espressione della lista più votata e quindi della maggioranza assembleare conteggiata per teste. Ciò determina, in concreto, che la maggioranza dei consiglieri di sorveglianza sarà sempre rappresentata da soggetti riconducibili ai soci – dipendenti finché questi ultimi continueranno ad avere il maggior numero di voti in assemblea.

Vero è che con l'adozione del sistema dualistico i consiglieri di gestione, ossia i *managers* della banca, non saranno più eletti direttamente dall'assemblea (come nel modello tradizionale), ma dal consiglio di sorveglianza, è, però, altrettanto vero che i loro elettori, cioè i consiglieri di sorveglianza, sono comunque espressione dei soci di controllo, e quindi verosimilmente dei dipendenti.

Per onore del vero, occorre evidenziare che grazie all'introduzione di alcuni accorgimenti all'interno dello statuto sono stati raggiunti altrettanti miglioramenti agli assetti di *governance*. In questo senso, positivamente va valutata la ricordata previsione del nuovo art. 47 dello statuto che riserva la nomina di due dei sei consiglieri di sorveglianza espressione delle minoranze agli oicvm, giacché spesso detti soci possiedono le partecipazioni sociali più rilevanti ed è quindi opportuno garantire loro adeguata rappresentatività nell'organo di sorveglianza. Allo stesso modo, positivo ed efficiente sembra

essere anche il meccanismo di nomina dei consiglieri di gestione di cui all'art. 49 del nuovo statuto, basato sulla previsione di maggioranze di voto rafforzate e qualificate al fine di garantire maggiore condivisione tra i consiglieri di sorveglianza e conseguentemente tra le diverse "correnti assembleari" nella nomina dei gestori della banca. Parimenti importanti al fine di migliorare l'efficienza del governo societario della banca sono le disposizioni statutarie che elevano i requisiti di professionalità richiesti per l'assunzione delle cariche di consigliere di sorveglianza e di consigliere di gestione.

Altrettanto efficiente appare essere anche la scelta innovativa rispetto al passato di dotarsi di un consigliere di gestione delegato. Nel previgente statuto, infatti, non era prevista la presenza di un amministratore delegato. Tale figura, tuttavia, dovrebbe rendere più rapida ed efficiente la gestione quotidiana della banca e aumentare la qualità del dibattito consiliare e delle relative delibere in ragione della conoscenza personale e diretta di tutte le criticità operative.

Tutto ciò premesso, quindi, sembra ragionevole ritenere che il modello duale con i citati accorgimenti costituisca un mezzo più idoneo del sistema tradizionale a separare maggiormente l'azionariato dalla gestione della banca e a rendere quest'ultima più efficiente, tuttavia, non può non rilevarsi che il problema dell'eccessivo peso dei soci – dipendenti all'interno della compagine sociale permane. Eppure la *moral suasion* di Banca d'Italia finalizzata a spingere la Bpm ad adottare il sistema duale era proprio volta a limitare il potere decisionale dei soci – dipendenti. Giova evidenziare, al riguardo, che la ragione della richiesta di Banca d'Italia di riformare il modello di *governance* della Bpm risiede sempre e comunque nel tentativo di trovare un correttivo all'equivoco di fondo derivante dalla inconciliabilità dei meccanismi di funzionamento della società mutualistica (su tutti il principio del voto capitaro e il limite alla partecipazione detenibile) con le esigenze di una società bancaria che, in concreto, persegue uno scopo che mutualistico non è.

In base a quanto rilevato, quindi, appare possibile ritenere che, seppure il modello dualistico sembri più efficiente del tradizionale, una soluzione definitiva dei problemi di *governance* della Bpm si potrà raggiungere solo mediante la creazione di un collegamento diretto tra la dimensione della partecipazione azionaria detenuta dal singolo socio, e quindi l'ammontare dell'investimento nel capitale di rischio effettuato, e l'entità del diritto di voto concretamente esercitabile in assemblea. In altre parole, la soluzione sembra consistere nell'abbandono del principio del voto capitaro e del limite alla partecipazione detenibile, giacché questi principi si confanno solo e soltanto al

procedimento assembleare e agli assetti di governo delle imprese mutualistiche e non anche a quelli delle imprese lucrative.

Tralasciando in questa sede il tema della possibile violazione del principio comunitario della libera circolazione dei capitali derivante dall'applicazione a società quotate del principio del voto per teste e del limite alla partecipazione detenibile, ciò che occorre sottolineare è che la disciplina delle banche popolari (che su detti istituti giuridici si basa) non è più adatta a regolare il fenomeno delle grandi banche popolari quotate, perché rende scarsamente appetibili le loro azioni e quindi non scalabili dette società e perché garantisce eccessivo potere decisorio alle categorie dei soci numericamente più numerose e meglio organizzate, a prescindere dall'entità del loro investimento nel capitale di rischio. Da tutto ciò deriva inesorabilmente una scarsa efficienza della struttura societaria – complessivamente considerata – di questi istituti bancari, che si ripercuote necessariamente sulla gestione e sull'operatività, e quindi alla fine, sull'andamento della impresa bancaria medesima.

Deve ribadirsi, dunque, che in ragione del venire meno dello scopo mutualistico in capo a tali banche, non più sensata *sic et simpliciter* è l'applicazione alle stesse della disciplina delle società mutualistiche. Ne consegue che laddove le inefficienze strutturali ed operative arrivino a minare la stessa stabilità degli istituti bancari in parola, essi dovrebbero iniziare a considerare seriamente l'ipotesi di trasformarsi in S.p.A., posto che i tempi di recepimento di una riforma del diritto delle banche popolari quotate potrebbero essere ancora molto lunghi. Ciò, evidentemente, vale anche e soprattutto per la Banca Popolare di Milano.