

BANCA BORSA TITOLI DI CREDITO

Anno LXXIII suppl. Fasc. 2 - 2010

Emanuele Cusa

**IL PATRIMONIO DI VIGILANZA
DELLE BANCHE
DI CREDITO COOPERATIVO**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

EMANUELE CUSA

II PATRIMONIO DI VIGILANZA DELLE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO

SOMMARIO: 1. Il patrimonio di vigilanza e i coefficienti di patrimonializzazione. — 2. La composizione del patrimonio di vigilanza. — 2.1. Premessa. — 2.2. Gli elementi patrimoniali regolati principalmente dal codice civile. — 2.2.1. Il capitale versato. — 2.2.2. La riserva legale. — 2.2.3. La riserva da sovrapprezzo. — 2.3. Gli elementi patrimoniali regolati principalmente dalla disciplina di vigilanza. — 2.3.1. Gli strumenti innovativi di capitale. — 2.3.2. Gli strumenti ibridi di patrimonializzazione. — 2.3.3. Le passività subordinate. — 2.3.4. La qualificazione civilistica dei titoli computabili nel patrimonio di vigilanza e la loro rappresentazione. — 2.3.5. Il mutato ruolo della Banca d'Italia. — 2.4. Disciplina di vigilanza v. diritto societario delle BCC. — 2.5. Altri frammenti di disciplina dei titoli computabili nel patrimonio di vigilanza. — 2.5.1. Il diritto contabile. — 2.5.2. Il diritto degli intermediari finanziari. — 2.5.2.1. La nozione di prodotto finanziario. — 2.5.2.2. Il prospetto d'offerta. — 2.5.2.3. I servizi di investimento. — 3. Come migliorare il patrimonio di vigilanza. — 3.1. Considerazioni introduttive. — 3.2. Il capitale sociale. — 3.2.1. L'aumento reale. — 3.2.2. L'aumento nominale. — 3.3. La remunerazione dell'investimento. — 3.4. Possibili investitori del movimento cooperativo. — 3.5. Prospettive de *iure condendo*.

1. Il presente scritto ha per oggetto il patrimonio di vigilanza (PDV) delle banche di credito cooperativo (BCC), così come è regolato nel Tit. I, Cap. 2 della *Circ. Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 (Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche: NDVP)*, il quale sostituisce la disciplina del patrimonio di vigilanza contenuta nel Tit. IV, Cap. 1 della *Circ. Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999 (Istruzioni di Vigilanza per le banche: IVB)* (1).

(1) Mentre secondo le IVB il PDV doveva essere uguale almeno alla somma del patrimonio richiesto a copertura del rischio di mercato $[P(\text{rm})]$ con l'attivo ponderato per il rischio di credito (APR, corrispondente al valore nominale del prestito per il relativo coefficiente di ponderazione) moltiplicato per 8%, con le NDVP il PDV deve corrispondere almeno a $P(\text{rm}) + P(\text{ro}) + 0,08 \times \text{APR}$, dove $P(\text{ro})$ sta per patrimonio richiesto a copertura del rischio operativo; sicché, se $\text{PDV} \geq P(\text{rm}) + 0,08 \times \text{APR}$ rappresentava la formula del

Nel prosieguo mi limiterò ad analizzare il PDV individuale e non anche il PDV consolidato, essendo non significativo il fenomeno dei gruppi bancari (nell'accezione tratteggiata dal comb. disp. degli artt. 60 e 61 t.u.b.) tra le BCC.

Non mi occuperò neanche del patrimonio di 3° livello (denominato anche *Tier 3 capital* o *Tier 3* e definito nel Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.5, NDVP), il quale, pur incluso nel PDV (2), può essere a garanzia del solo rischio di mercato (3).

Infine, non sarà oggetto di analisi nemmeno il 'capitale complessivo' (determinato da ciascuna banca nel processo di autovalutazione della sua adeguatezza patrimoniale, denominato *Internal Capital Adequacy Assessment Process* - ICAAP (4)), corrispondente secondo le NDVP a tutti gli elementi patrimoniali (non necessariamente con i requisiti per considerarli computabili nel PDV) che la banca ritiene possano essere utilizzati a copertura del 'capitale interno complessivo', il quale rappresenta a sua volta il fabbisogno di patrimonio ritenuto necessario dalla banca per coprire tutti i rischi rilevanti assunti dalla stessa (incluse le eventuali esigenze patrimoniali dovute a considerazioni di carattere strategico) (5),

PDV secondo le IVB, $PDV \geq P(rm) + P(ro) + 0,08 \times APR$ rappresenta la formula del PDV secondo le NDVP.

Per una panoramica del PDV nel diritto bancario italiano cfr., dopo la pubblicazione delle NDVP, in chiave giuridica: COSTI, *L'ordinamento bancario*⁴, Bologna, 2007, 556 ss., e GIANNELLI, *Gli accordi di Basilea 2 tra soft law e autonomia organizzativa delle banche*, in *Le fonti private del diritto commerciale*, a cura di Di Cataldo e Sanfilippo, Milano, 2008, 219 ss.; in chiave economica: RESTI - SIRONI, *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*², Milano, 2008, 665 ss. Un sintetico inquadramento delle NDVP all'interno delle regole elaborate dal Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria (corrispondente al *Basel Committee on Banking Supervision*) è offerto da COSTA, *Le regole di Basilea II tra tutela del capitale delle banche e comportamenti virtuosi delle imprese*, in *Dir. fall.*, 2008, 98 ss. Infine, una critica dell'attuale disciplina europea relativa ai requisiti patrimoniali delle banche si trova in DI NOIA - MICOSI - CARMASSI - PEIRCE, *Keep it simple. Policy Responses to the Financial Crisis*, Roma, 2009, 55 ss. e in VICARI, *La nuova disciplina di Basilea tra obblighi di capitalizzazione delle banche, costo medio del passivo e obiettivo di riduzione dei tassi di finanziamento per le imprese*, in corso di pubblicazione in *Le tecniche di finanziamento all'impresa*, a cura di Ricciuto e Demuro, Torino. Da segnalare comunque — come ricorda Banca d'Italia, *Relazione Annuale, Roma 29 maggio 2009*, Roma, 2009, 242-247 — che prossimamente le NDVP subiranno delle modifiche.

(2) Cfr. infatti l'*incipit* del Tit. II, Cap. 6, Sez. II, NDVP.

(3) Più precisamente, il suddetto patrimonio è ammesso entro il limite del 71,4 % dei requisiti patrimoniali sui rischi di mercato calcolati al netto dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di controparte e del rischio di regolamento relativi al portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza.

(4) Sul processo sopra ricordato cfr., da ultimo, Banca d'Italia (1), 253.

(5) Come si precisa nel Tit. III, Cap. 1, Sez. II, par. 5, NDVP, « la determinazione del capitale interno complessivo e del capitale complessivo è frutto di un processo organizzativo

così come individuati sempre nelle NDVP (6). Da rilevare comunque che per le banche appartenenti alla classe 3 (7) il PDV deve essere almeno pari al capitale interno a copertura dei rischi del primo pilastro (ossia quelli di credito, di controparte, di mercato e operativo) (8).

Per ognuno dei predetti rischi la banca deve avere un requisito patrimoniale minimo imposto dalla Banca d'Italia (9).

L'insieme dei requisiti patrimoniali a fronte di tutti i rischi del primo pilastro (e di quelli previsti per gli immobili e le partecipazioni assunti per recupero crediti) corrisponde al requisito patrimoniale complessivo (10) (così come disciplinato nel Tit. II, Cap. 6, NDVP), il quale rappresenta

complesso, che costituisce parte integrante della gestione aziendale e contribuisce a determinare le strategie e l'operatività corrente delle banche. Tale processo richiede il coinvolgimento di una pluralità di strutture e professionalità (funzioni di pianificazione, risk management, internal audit, contabilità, etc.) e il contributo delle società facenti parte del gruppo». Sul coinvolgimento degli organi sociali della banca nell'applicare le NDVP cfr. GIANNELLI (nt. 1), 245 ss.

(6) La suddetta definizione di capitale interno complessivo (corrispondente alla somma di tutti i capitali interni) si trova nel Tit. III, Cap. 1, Sez. II, 6, nt. 1, NDVP, là dove si trova anche la seguente definizione di 'capitale interno': « il capitale a rischio, ovvero il fabbisogno di capitale relativo ad un determinato rischio che la banca ritiene necessario per coprire le perdite eccedenti un dato livello atteso (tale definizione presuppone che la perdita attesa sia fronteggiata da rettifiche di valore nette — specifiche e di portafoglio — di pari entità; ove queste ultime fossero inferiori, il capitale interno dovrà far fronte anche a questa differenza) ».

(7) Ai sensi del Tit. III, Cap. 1, Sez. II, par. 2, NDVP appartengono alla suddetta classe « Gruppi bancari e banche che utilizzano metodologie standardizzate, con attivo, rispettivamente, consolidato o individuale pari o inferiore a 3,5 miliardi di euro ». Da segnalarsi che, sulla base dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2007, una sola BCC aveva un attivo superiore a 3,5 miliardi di euro.

(8) Il suddetto capitale interno corrisponde al requisito patrimoniale complessivo, di cui parlerò tra breve nel testo.

(9) Ad esempio, il requisito patrimoniale minimo a fronte del rischio di credito — il più importante (come ricorda SCIUTO, *Organizzazione e merito di credito delle società a responsabilità limitata alla luce di "Basilea 2"*, in questa *Rivista*, 2007, I, 703, nt. 6 e come emerge con chiarezza da Banca d'Italia, *Relazione Annuale - Appendice, Roma 31 maggio 2008*, Roma, 2008, 205, là dove si precisa che, nel 2007, a livello di sistema bancario italiano, il rischio di credito assorbiva il 72,3% del PDV) per tutte le banche cc.dd. commerciali (diverse da quelle cc.dd. di investimento, secondo l'usuale bipartizione adottata nell'economia dell'intermediazione finanziaria, rispetto alle quali è assai rilevante anche il rischio di mercato), equivalente ai rischi di perdita della banca per inadempimento dei debitori — corrisponde ad un ammontare del PDV pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il predetto rischio. La ponderazione del portafoglio di esposizione a fronte del rischio di credito avviene secondo le dettagliate regole contenute nel NDVP. Il requisito patrimoniale in parola si ottiene mettendo al denominatore i rischi ponderati e al numeratore il PDV; sicché si può anche dire che il PDV, al fine di coprire il rischio di credito, deve essere almeno pari al prodotto dei seguenti fattori: 8% e i rischi ponderati.

(10) Prima delle NDVP si parlava di coefficiente di solvibilità, così come era regolato nel Tit. IV, Cap. 2, IVB.

l'ammontare minimo del PDV (comprensivo del patrimonio di 3° livello) che deve essere detenuto costantemente da ciascuna banca (11).

Negli ultimi anni alcune BCC, anche in ragione della significativa crescita della loro attività, hanno considerevolmente ridotto il loro coefficiente di patrimonializzazione (12) — quelli principalmente usati sono il *Total capital ratio* (corrispondente alla frazione ottenuta mettendo al numeratore il PDV e al denominatore le attività ponderate per il rischio) e il *Tier 1 capital ratio* (corrispondente alla frazione ottenuta mettendo al numeratore il PDV di base e al denominatore le attività ponderate per il rischio) (13) —, con il conseguente rischio di dover circoscrivere prossi-

(11) La banca ha normalmente un PDV (incluso anche il patrimonio di 3° livello) maggiore rispetto al requisito patrimoniale complessivo imposto dalle NDVP a copertura di tutti i suoi rischi del primo pilastro. L'eccedenza del PDV rispetto al requisito patrimoniale complessivo è spesso denominata *free capital* (o capitale non allocato), ossia il patrimonio libero che consente alla banca non solo di realizzare nuovi impieghi (i quali andranno proporzionalmente a ridurre la quota di patrimonio libero), ma anche di far fronte a tutte le tipologie di rischio bancario contemplate nelle NDVP.

Per 'patrimonio libero' (in un'accezione non già patrimoniale, ma economica), Banca d'Italia, *Relazione Annuale - Appendice, Roma 29 maggio 2009*, Roma, 2009, 227, intende « la somma del patrimonio di base e supplementare (al netto delle passività subordinate e degli strumenti ibridi di patrimonializzazione), da cui vengono sottratte le sofferenze al valore di bilancio e le immobilizzazioni nette tecniche e finanziarie. Esso esprime la quantità di risorse patrimoniali non impegnate in attività immobilizzate ».

(12) Sugli obiettivi dei coefficienti patrimoniali imposti agli intermediari finanziari prima delle NDVP cfr. BRESCIA MORRA, *L'attività dell'impresa bancaria*, in Brescia Morra - Morera, *L'impresa bancaria. L'organizzazione e il contratto*, Napoli, 2006, 169 ss. e 271 ss.

(13) I suddetti due coefficienti, cumulativamente denominati dalla Banca d'Italia « coefficienti di vigilanza », sono definiti da questa autorità con la *Circ. 262* del 22 dicembre 2005 (*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*), A.12.6 e B.12.6.

Nella prassi v'è un ulteriore coefficiente di patrimonializzazione, denominato *Core Tier 1 capital ratio*, il quale corrisponde alla frazione ottenuta mettendo al numeratore il PDV di base al netto degli strumenti innovativi di capitale e al denominatore le attività ponderate per il rischio. I tre coefficienti appena indicati nel testo e in questa nota sono definiti anche in Banca d'Italia (nt. 11), 227, e rispettivamente denominati coefficiente di patrimonializzazione, *tier 1 ratio* e *core tier 1*.

In materia segnalo che, da un lato, la Banca d'Italia [con la comunicazione del 4 luglio 2008 (*Profilo patrimoniale delle banche*), in *Boll. Vig.*, 2008/7, 19] ha rammentato che fin dal 2001 ha sollecitato i maggiori gruppi bancari italiani ad avere un *Total Risk Ratio* [rectius, probabilmente, un *Total capital ratio*] pari almeno al 10% e un *Core Tier 1* pari almeno al 6% e, dall'altro, in Federcasse, *Relazione del Consiglio Nazionale, Milano 24 novembre 2008*, Roma, 2008, 20, nt. 7, si trova scritto che il coefficiente di solvibilità [rectius, probabilmente, il *Total capital ratio*] ottimale per una BCC dovrebbe essere pari al 12,5%.

Da non dimenticare, infine, la nozione di « posizione patrimoniale individuale » delle banche, la quale « va determinata confrontando l'ammontare complessivo dei requisiti patrimoniali richiesti con il "patrimonio di vigilanza individuale incluso il patrimonio di 3° livello" » [così *Circ. Banca d'Italia n. 155* del 18 dicembre 1991 (*Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali*), 11.1.6], la cui

mamente l'attività bancaria esercitata. Da segnalare poi che l'attuale crisi economica finanziaria potrebbe portare ad una tendenziale ulteriore riduzione di detti coefficienti (14), poiché le banche dovrebbero sia realizzare minori utili (con conseguenti incrementi della riserva legale inferiori a quelli riscontrati nel passato) (15), sia veder crescere la rischiosità dei loro impieghi (con conseguente crescita delle esposizioni ponderate per i relativi rischi).

Inquadrando il problema del PDV nel panorama bancario nazionale è di assoluto rilievo segnalare che il coefficiente medio di patrimonializzazione delle BCC è significativamente più alto di quello delle banche popolari e di quello delle banche in forma di s.p.a. (16).

Una delle possibile strade per migliorare il coefficiente di patrimonializzazione delle BCC è accrescere il loro PDV (17); con questo contributo, dunque, dopo aver analizzato i più significativi elementi del PDV

consistenza deve essere segnalata trimestralmente alla Banca d'Italia nel rispetto della circolare appena citata.

(14) Tuttavia, dal 2007 al 2008 il *Total capital ratio* complessivo del sistema bancario italiano è aumentato dello 0,4%, come ricorda Banca d'Italia (nt. 1), 215. Per un aggiornato raffronto (relativo agli anni 2006-2008) tra i coefficienti patrimoniali delle maggiori banche dei principali Stati industrializzati cfr. BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, *79ª Relazione annuale, Basilea 29 giugno 2009*, Basilea, 2009, 50.

(15) Così, chiaramente, DRAGHI, *Indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario*, 10 s., illustrata durante l'audizione del Governatore della Banca d'Italia tenutasi il 17 marzo 2009 presso la Camera dei Deputati.

(16) Alla fine del 2008 il coefficiente di patrimonializzazione [corrispondente al *Total capital ratio*, come si ricava dalle note metodologiche contenute in Banca d'Italia (11), 227] era pari al 10,8% per l'intero sistema bancario italiano, era pari al 10,4% per i maggiori gruppi bancari, era pari all'11,2% per le banche popolari ed era pari al 14,6% per le BCC [così Banca d'Italia (11), 162].

Circa le banche popolari TARANTOLA, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, segnala (nella sua relazione esposta a Taormina il 27 febbraio 2009, intitolata *Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance*, 9), che il coefficiente di patrimonializzazione « risulta più elevato per le popolari di minori dimensioni rispetto a quello delle popolari maggiori quotate ». Dal che si potrebbe far discendere, anche sulla base della percentuale appena riportata relativa alle BCC, che, mediamente, l'adeguatezza patrimoniale delle banche è inversamente proporzionale alla loro dimensione.

(17) Il che è stato sollecitato più volte dalla Banca d'Italia nei confronti di tutte le banche; sul punto si legga, ad esempio, l'intervento del Governatore della predetta *authority* (nel suo intervento al Congresso AIAF - ASSIOM - ATIC FOREX del 21 febbraio 2009), là dove ribadisce che « l'approccio al rafforzamento patrimoniale delle banche deve essere pragmatico: le banche devono adottare tutte le misure necessarie e cogliere tutte le occasioni opportune ».

Naturalmente, il coefficiente indicato nel testo può essere migliorato agendo anche sul denominatore della predetta frazione, ossia, principalmente, diminuendo l'attivo ponderato per il rischio di credito, attraverso, ad esempio, la cessione dei crediti mediante loro cartolarizzazione (con la conseguente crescita della liquidità), oppure migliorando la valu-

delle BCC, proverò ad illustrare alcune modalità per incrementare detto patrimonio.

2.1. Ai sensi del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, NDVP, il PDV (detto anche *Total capital*) è costituito dalla somma del PDV di base (denominato anche *Tier 1 capital* o *Tier 1*, da non confondere con il *Core Tier 1 capital*, il quale corrisponde al PDV di base, al netto degli strumenti innovativi di capitale) e del PDV supplementare (denominato anche *Tier 2 capital* o *Tier 2*): il primo concorre a formare il PDV senza alcuna limitazione, mentre il secondo integra il PDV per un valore non superiore a quello del primo; conseguentemente, il PDV supplementare non può mai superare il 50% del PDV. Dalla somma dei patrimoni così ottenuta devono infine essere dedotti alcuni elementi (elencati nel NDVP, ai quali possono aggiungersi ulteriori deduzioni richieste dalla Banca d'Italia a singole banche al fine di evitare possibili annacquamenti del loro PDV di base) per determinare finalmente quale sia il PDV individuale di una data banca.

Il PDV di base è composto dei seguenti cinque elementi patrimoniali: il capitale versato, le riserve, gli strumenti innovativi di capitale, l'utile del periodo, i filtri prudenziali positivi.

Il PDV supplementare è invece composto dai seguenti elementi patrimoniali: le riserve da valutazione, gli strumenti innovativi di capitale non computabili nel PDV di base, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione, le passività subordinate, le plusvalenze nette su partecipazioni, l'eventuale eccedenza delle rettifiche di valore complessive rispetto alle perdite attese, gli altri elementi positivi e i filtri prudenziali positivi del PDV supplementare.

Il PDV va calcolato con periodicità trimestrale (Tit. I, Cap. 2, par. 9, NDVP) e il relativo valore va comunicato — sempre trimestralmente (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre) — alla Banca d'Italia nel rispetto della *Circ. Banca d'Italia n. 155 del 1991*.

Nel prosieguo esaminerò del PDV solamente i seguenti elementi patrimoniali: il capitale versato, la riserva legale, la riserva da sovrapprezzo, gli strumenti innovativi di capitale, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate (18).

tazione dei prenditori degli impieghi bancari, oppure ancora mutando il modo di finanziare i clienti imprenditori.

(18) Il tema dei prestiti subordinati per migliorare i fondi propri delle banche è stato introdotto nel dibattito giuridico italiano grazie all'importante volume collettaneo curato da

Prima di analizzare gli elementi dianzi elencati mi pare utile una considerazione generale sulla disciplina del PDV.

La Banca d'Italia, con questa disciplina, intende salvaguardare la sana e prudente gestione delle banche (art. 5 t.u.b.) (19). Conseguentemente, la normativa di vigilanza sul PDV, diversamente dal diritto comune sul patrimonio netto delle società, è volta a garantire una costante adeguatezza del patrimonio sociale rispetto alla concreta attività sociale. Quindi, questa adeguatezza costituisce certamente uno dei principali presupposti organizzativi — conoscibili *ex ante*, essendo autoritativamente previsti, diversamente dalla gran parte dei presupposti che vanno a costituire un adeguato assetto organizzativo delle società di diritto comune, così come evocato negli artt. 2381 e 2403 c.c. — necessari per svolgere in modo duraturo un'attività di particolare interesse pubblico: l'attività bancaria.

2.2.1. Il primo elemento patrimoniale costituente il PDV della BCC è il suo capitale sociale, sempre che sia stato interamente versato.

Le IVB e le NDVP non danno una definizione di capitale versato. La disciplina di vigilanza, presupponendo la relativa nozione, si limita infatti a precisare sia che il PDV individuale « non può essere inferiore al capitale iniziale richiesto per l'autorizzazione all'attività bancaria » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 2, NDVP) — corrispondente oggi per le BCC a due milioni di euro (Tit. I, Cap. 1, Sez. I, par. 1, IVB) (20) — sia che nel valore di detto capitale possono essere computati anche i valori nominali di partici-

PORTALE, *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983; lo stesso autore è poi tornato sull'argomento con « *Prestiti subordinati* » e « *prestiti irredimibili* » (appunti), in questa *Rivista*, 1996, I, 1 ss. Il tema in parola è stato poi analizzato, più in generale, nella monografia di VANONI, *I crediti subordinati*, Torino, 2000 e, con particolare riferimento al debitore bancario, da CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, in *Dir. comm. int.*, 2003, 237 ss., ove possibili classificazioni e tipologie di detti prestiti. In chiave invece economica suggerisco la lettura di BORRONI, *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane. Profili gestionali e normativi*, Roma, 2006, 87 ss., la quale offre anche (ivi, 41 ss.) un *excursus* storico della disciplina di vigilanza (internazionale e italiana) sui prestiti subordinati.

(19) Il legame tra disciplina del PDV e la suddetta clausola generale della disciplina bancaria è messo in luce, da ultimo, da LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008, *passim*.

(20) Da segnalarsi che la Banca d'Italia può sempre richiedere un capitale sociale alla costituenda BCC maggiore rispetto a quello minimo indicato nel testo, allorché il capitale di detta BCC « non risulti coerente con l'articolazione territoriale e con le dimensioni operative, come risultanti dal programma stesso [finalizzato ad illustrare l'attività iniziale della nuova banca], ovvero con il rispetto, anche prospettico, dei requisiti prudenziali » (Tit. I, Cap. 1, Sez. III, IVB).

zioni sociali privilegiate nella ripartizione dei dividendi, a condizione che detti privilegi siano esercitabili entro un certo termine (21).

Secondo il codice civile, il capitale di una società per azioni deve essere interamente sottoscritto, ma può essere parzialmente versato, quando, a fronte di un conferimento avente ad oggetto una somma di denaro, il conferente versi alla società una sola parte di detto conferimento, comunque almeno pari al 25% della somma che si è impegnato a pagare alla società (art. 2342, comma 2°, c.c., certamente valevole per le BCC ai sensi del comb. disp. degli artt. 2519, comma 1°, c.c. e 150-*bis* t.u.b. (22)).

Il fatto che la disciplina di vigilanza imponga che nel PDV si tenga conto del solo valore corrispondente al capitale versato si giustifica in base alle caratteristiche generali che devono avere gli elementi patrimoniali per poter integrare il PDV: « essere nella piena disponibilità della banca » ed essere « stabili » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1, NDVP). In effetti, il valore del capitale sociale versato corrisponde necessariamente al valore di una porzione del patrimonio che non solo è nella piena disponibilità della banca (essendo stati integralmente eseguiti i relativi conferimenti), ma che è anche destinata stabilmente (salve successive riduzioni del capitale sociale) all'esercizio dell'attività sociale.

Il capitale versato (pari alla somma dei valori nominali delle azioni interamente liberate) è un elemento patrimoniale stabile, anche se la società può pagare all'originario conferente o al successivo titolare della relativa partecipazione sociale un valore equivalente a quello nominale della sua partecipazione. Tale pagamento avviene quando la banca debba liquidare la partecipazione del socio uscente in caso di morte, esclusione o recesso oppure quando la stessa decida di acquistare proprie azioni. In entrambi i casi è possibile che la banca effettui il pagamento in parola senza diminuire il valore corrispondente al capitale versato; il che accade quando l'acquisto di azioni proprie non comporti il loro successivo annullamento, oppure quando sia liquidato il socio uscente acquistando le sue partecipazioni senza poi annullarle. Naturalmente, il capitale versato non

(21) Se invece il privilegio fosse esercitabile senza limiti temporali, il valore nominale delle partecipazioni sociali potrebbe essere computato solo nel PDV supplementare e tali partecipazioni verrebbero riqualficate, ai soli fini dell'applicazione della disciplina di vigilanza, come strumenti ibridi di patrimonializzazione (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1, nt. 1, NDVP).

(22) Per la compatibilità dell'art. 2342, comma 2°, c.c. colla disciplina delle cooperative disciplinate anche dalle norme sulla società per azioni (coop-s.p.a.) rimando a CUSA, *Il socio finanziatore nelle cooperative*, Milano, 2006, 150 ss.

perde il suo carattere stabile nemmeno quando la società può pagare il valore nominale della partecipazione sociale riducendo il capitale sociale versato.

Tuttavia, l'astratta rimborsabilità delle azioni delle BCC — carattere connaturato a qualsiasi partecipazione sociale, a determinate circostanze — non impedisce il computo del relativo loro valore nominale nel PDV di base, solo se la BCC abbia « assunto verso il socio l'obbligazione di rimborso/riacquisto a un prezzo prefissato » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 5.1, NDVP) (23). Questa disposizione di vigilanza non brilla certo per chiarezza, poiché, nell'usare la parola « prezzo », essa sembrerebbe occuparsi di una fattispecie — quella dell'acquisto di azioni proprie — nella quale la banca non assume normalmente verso « il socio l'obbligazione di rimborso/riacquisto », nascendo l'obbligazione della società da una sua libera volizione ai sensi dell'art. 2529 c.c. Se si volesse stare alla lettera della disposizione in parola, la si potrebbe applicare soltanto all'ipotesi in cui la BCC, obbligata a liquidare la partecipazione del socio uscente, la acquistasse ad un prezzo predeterminato, eventualmente con il successivo suo annullamento. Forse, però, l'interpretazione più corretta della disposizione in esame è quella secondo la quale la BCC, se vuole che le sue azioni siano computabili nel PDV di base, deve prevedere statutariamente il corrispettivo da riconoscere al socio uscente o a quello alienante della sua (intera o parziale) partecipazione sociale. Il che accade per le cooperative che adottino una disciplina statutaria conforme allo statuto tipo delle BCC [da ultimo modificato, nel marzo 2009, dalla Federazione Italiana delle Banche di Credito Cooperativo-Casse Rurali ed Artigiane (Federcasse), d'intesa con la Banca d'Italia]: da un canto, in caso di acquisto di azioni proprie, si prevede (all'art. 21) che il relativo prezzo sia pari al loro valore nominale; dall'altro, in caso di liquidazione della partecipazione del socio

(23) Circa l'impatto dei principi contabili internazionali sulla variabilità del capitale sociale delle banche cooperative europee cfr., da ultimo, FONTEYNE, *Le banche cooperative in Europa. Questioni strategiche* — trad. it. di *Cooperative Banks in Europe-Policy Issues*, IMF [International Monetary Fund] *Working Paper* n. 07/159, 2007 —, in *Coop. cred.*, 2007, 141. Dal punto di vista normativo, è d'obbligo esaminare l'IFRIC 2 *Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili*, così come adottato con regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione del 16 dicembre 2008, da ultimo modificato con regolamento (CE) n. 53/2009 della Commissione del 21 gennaio 2009. Più in generale, sui problemi di applicazione dei principi contabili internazionali negli ordinamenti nazionali, una volta che i primi sono stati adottati dalla Commissione europea, cfr., *ex multis*, FORTUNATO, *I principi contabili internazionali e le fonti del diritto (pluralismo giuridico, diritto riflessivo e "governance" nel modello europeo)*, in *Le fonti private del diritto commerciale*, a cura di Di Cataldo e Sanfilippo, Milano, 2008, 183 ss.

uscente, si stabilisce (all'art. 15, comma 1°) che al socio uscente vada corrisposta una somma pari al « valore nominale delle azioni e del sovrapprezzo versato in sede di sottoscrizione delle azioni, detratti gli utilizzi per copertura di eventuali perdite quali risultano dai bilanci precedenti e da quello dell'esercizio in cui il rapporto sociale si è sciolto limitatamente al socio » (24).

Naturalmente, se l'astratta rimborsabilità delle azioni non preclude di computare i loro valori nominali nel PDV, una volta che le azioni siano rimborsate dalla BCC, si avrà una necessaria riduzione proporzionale del PDV, essendo diminuito in modo corrispondente l'utile distribuibile, le riserve disponibili o lo stesso capitale sociale. Detta riduzione si avrà anche quando le azioni della BCC siano acquistate senza annullamento; in tal caso, infatti, il valore delle azioni proprie diminuisce proporzionalmente il PDV ai sensi del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.1, NDVP.

Da segnalarsi che l'art. 8, comma 2°, statuto tipo delle BCC prevede che, prima di acquistare la qualità di socio di una BCC, bisogna aver versato integralmente « l'importo delle azioni sottoscritte e dell'eventuale sovrapprezzo » (25); sicché, per una BCC che adotti la predetta disciplina standard vi sarà necessariamente una coincidenza tra capitale sottoscritto e capitale versato e dunque il valore del capitale sociale risultante dal

(24) Ricordo che le BCC hanno potuto acquistare proprie azioni solo dopo l'entrata in vigore dell'art. 5, comma 1°, d.lgs. 4 agosto 1999, n. 342; questa disposizione rimosse infatti il divieto di effettuare detta operazione societaria contenuto nell'art. 34, comma 5°, t.u.b., e prima nell'art. 5 r.d. 26 agosto 1937, n. 1706 (TUCRA); su detta abrogazione cfr., tra gli altri, DOLMETTA, in *Le nuove modifiche al testo unico bancario*, a cura di Dolmetta, Milano, 2000, 32 ss.; sicché, dal 1999 le BCC, al pari delle banche popolari e delle cooperative di diritto comune ex art. 2529 c.c., possono acquistare o rimborsare proprie partecipazioni. L'avvenuta modifica legislativa è stata poi recepita nello statuto tipo delle BCC nel 2005. Da notare che sul punto la Banca d'Italia non ha ancora aggiornato le IVB, là dove precisa nel Tit. VII, Cap. 1, Sez. II, par. 2 (parte da intendersi pertanto tacitamente abrogata) che le BCC « non possono acquistare proprie azioni o fare anticipazioni su di esse; a tali banche è inoltre vietato compensare le proprie azioni con eventuali debiti dei soci ».

(25) Non di rado accade che l'aspirante socio, nella sua domanda di ammissione, autorizza preventivamente la BCC ad addebitare sul proprio conto corrente bancario l'importo corrispondente al valore nominale della relativa partecipazione sociale, aumentato dell'eventuale sovrapprezzo. In argomento è assai dubbia la legittimità di concedere un finanziamento all'aspirante socio per liberarsi dall'obbligo del conferimento; la fattispecie in parola, infatti, non rientrerebbe tra le ipotesi (da ultimo modificate col d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142) in presenza delle quali l'art. 2358, comma 1°, c.c. (da ritenersi compatibile con l'ordinamento delle BCC) consente alla società emittente di accordare prestiti o fornire garanzie per la sottoscrizione delle proprie azioni.

Sull'istituto del sovrapprezzo nelle BCC cfr., da ultimo, CUSA, *Il sovrapprezzo delle azioni nelle banche di credito cooperativo tra statuto tipo e legge*, in *Dir. banc. merc. fin.* 2009, I, 411 ss.

bilancio di esercizio corrisponderà all'elemento patrimoniale computato nel PDV.

Ovviamente, anche dopo la radicale riforma del diritto delle società con personalità giuridica (avvenuta con il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6), per capitale sociale è da intendersi soltanto l'insieme dei valori nominali delle partecipazioni sociali, necessariamente rappresentate in forma azionaria in una BCC ai sensi dell'art. 33 t.u.b. In effetti, si possono imputare a capitale sociale solo i conferimenti, ossia gli apporti a fronte dei quali la società beneficiaria riconosce partecipazioni sociali. Conseguentemente, se la BCC emettesse gli strumenti finanziari disciplinati nel codice civile od obbligazioni, i relativi apporti, non potendosi qualificare come conferimenti, non potrebbero mai incrementare il valore del capitale sociale (26).

Per completezza, infine, preciso che anche i valori corrispondenti ai conferimenti diversi dal denaro (così come individuabili ai sensi dell'art. 2342, commi 3° e 5°, c.c.), imputati a capitale sociale e/o a soprapprezzo, possono concorrere a formare il PDV. Il che si ricava non solo dall'assenza di un'apposita disposizione speciale capace di restringere (rispetto a quanto dispone la disciplina comune delle s.p.a.) i beni conferibili in una banca, ma anche da un'espressa indicazione contenuta nelle IVB (Tit. I, Cap. 1, Sez. II), là dove si precisa che il capitale sociale iniziale di una banca (ossia quello esistente al momento in cui la stessa chiede alla Banca d'Italia l'autorizzazione a svolgere l'attività bancaria) non deve essere composto per più di sette decimi dai valori nominali delle azioni emesse a fronte di conferimenti diversi dal denaro.

2.2.2. Le BCC (almeno quelle non di nuova costituzione), diversamente dalle altre banche, hanno solitamente come elemento patrimoniale di gran lunga più significativo del PDV la loro riserva legale.

La ragione dell'importanza quantitativa di detta riserva nel PDV delle BCC discende dalle seguenti regole, sia imperative sia dispositive, tra loro in combinazione, appartenenti a vari settori del nostro ordinamento:

a) in primo luogo, sul piano del diritto societario, dall'art. 37, comma 1°, t.u.b., secondo il quale le BCC « devono destinare almeno il settanta per cento degli utili netti annuali a riserva legale »;

b) in secondo luogo, sul piano del diritto tributario,

(i) dall'art. 6, comma 1°, d.l. 15 aprile 2002, n. 63, conv. con mod.

(26) Tuttavia, gli apporti a fronte dei quali la BCC abbia emesso i suddetti strumenti od obbligazioni potranno concorrere a formare il PDV, qualora rispettino le condizioni imposte nelle NDVP e che si esamineranno nel prosieguo.

dall'art. 1 l. 15 giugno 2002, n. 112 (e successivamente modificato), il quale dispone che « l'articolo 12 della legge 16 dicembre 1977, n. 904, si applica in ogni caso alla quota degli utili netti annuali destinati alla riserva minima obbligatoria » e

(ii) dall'art. 12 l. n. 904 del 1977, secondo cui « non concorrono a formare il reddito imponibile delle società cooperative e dei loro consorzi le somme destinate alle riserve indivisibili, a condizione che sia esclusa la possibilità di distribuirle tra i soci sotto qualsiasi forma, sia durante la vita dell'ente che all'atto del suo scioglimento ».

Il combinato disposto delle disposizioni dianzi riportate comporta che il 70% degli utili netti delle BCC deve sì essere destinato a riserva legale, a prescindere dall'ammontare raggiunto da questa, ma il relativo importo riduce la base imponibile della stessa BCC rispetto all'imposta sul reddito delle società (IRES). Naturalmente, le BCC possono — come molte fanno, non avendo i soci delle stesse, diversamente dai soci delle altre banche, come principale obiettivo quello di massimizzare la loro partecipazione agli utili realizzati dalla loro banca — imputare a riserva legale una quota ben maggiore del 70% dei loro utili netti; il che comporterà che sulla quota eccedente detta percentuale la BCC dovrà pagare l'IRES.

La riserva legale concorre interamente a formare il PDV in ragione della sua indisponibilità e stabilità, sostanzialmente paragonabili a quelle del capitale sociale (27).

La riserva legale delle BCC, inoltre, diversamente da quella delle altre banche, è indivisibile tra i soci, anche quando la società si sciogliesse e avesse soddisfatto tutti i creditori sociali. In effetti, le BCC, in forza dell'art. 150-*bis*, comma 4°, t.u.b., sono costrette a rispettare l'art. 2514, comma 1°, lett. c) e d), c.c.; dunque, una BCC non potrà mai distribuire (quasi tutte) le riserve (tra le quali va inclusa certamente quella legale) tra i propri soci cooperatori (28), nemmeno imputandole a capitale sociale.

2.2.3. Tra le riserve della BCC diverse da quella legale un cenno merita la riserva da soprapprezzo, espressamente indicata tra gli elementi patrimoniali che vanno a costituire il PDV di base delle banche (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.1, NDVP).

(27) Per completezza ricordo il dibattito in dottrina circa il possibile aumento nominale del capitale mediante imputazione totale o parziale della riserva legale; sul punto rimando a CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*². *Diritto delle società*⁷, Torino, 2009, 514 e alla dottrina ivi citata (alla nt. 59).

(28) Come si vedrà più avanti, *de iure condito* l'unica tipologia di soci che può essere presente nella compagine sociale di una BCC.

Questa riserva, costituita dalle « somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale » (art. 2431, comma 1°, c.c.), può essere certamente distribuita tra i soci. In effetti, per le BCC l'ampio divieto di cui all'art. 2514, comma 1°, lett. c), c.c. è derogato dall'art. 150-*bis*, comma 3°, t.u.b., il quale, nel richiamare l'art. 9 l. 31 gennaio 1992, n. 59, implicitamente riconosce la possibilità per tali cooperative di diritto speciale di rimborsare ai soci il soprapprezzo a suo tempo pagato, sempre che nel frattempo detto importo non sia stato ridotto per coprire perdite sociali.

Il rimborso del soprapprezzo, a mio parere, può avvenire direttamente o indirettamente (ossia imputandolo a capitale sociale). Più precisamente, ai sensi dell'art. 2535, comma 2°, c.c. (certamente compatibile con la disciplina speciale delle BCC in forza soprattutto dell'espresso richiamo dell'art. 9 l. n. 59 del 1992 operato dall'art. 150-*bis*, comma 3°, t.u.b.) la liquidazione diretta del soprapprezzo, se non vietata dallo statuto (29), accadrà o per morte del socio (sempre che a costui non succeda un suo erede (30)), o per recesso (necessariamente totale (31)) del socio (32) o per esclusione del socio.

Specialmente in ragione del richiamo degli artt. 7 e 9 l. n. 59 del 1992 operato dall'art. 150-*bis*, comma 3°, t.u.b., là dove si prevede espressamente (grazie alla chiusa del citato art. 9) che il soprapprezzo può essere imputato a capitale sociale, la riserva in esame è imputabile a capitale sociale, a condizione che lo statuto non lo escluda (33). Questa imputa-

(29) Il che non accade, almeno secondo la seguente disciplina standard delle BCC: « Il socio receduto o escluso o gli aventi causa del socio defunto hanno diritto soltanto al rimborso del valore nominale delle azioni e del sovrapprezzo versato in sede di sottoscrizione delle azioni, detratti gli utilizzi per copertura di eventuali perdite quali risultano dai bilanci precedenti e da quello dell'esercizio in cui il rapporto sociale si è sciolto limitatamente al socio » (art. 15, comma 1°, statuto tipo delle BCC).

(30) Sul punto la disciplina standard delle BCC è la seguente: « In caso di morte del socio, qualora gli eredi non abbiano richiesto, nel termine di un anno dalla data del decesso del *de cuius*, il trasferimento delle azioni a loro nome o detto trasferimento non sia stato approvato dal consiglio di amministrazione, la Società provvederà al rimborso delle azioni » (art. 12, comma 1°, statuto tipo delle BCC).

(31) Come stabilisce l'art. 13, comma 1°, statuto tipo delle BCC, il quale non fa altro che ripetere la regola imperativa di cui all'art. 2532, comma 1°, c.c.

(32) Interessante nell'economia del presente lavoro la seguente disciplina standard delle BCC: il consiglio di amministrazione accoglie o meno la dichiarazione unilaterale di recesso « sentito il collegio sindacale e tenuto conto della situazione economica e patrimoniale della Società » (art. 13, comma 4°, statuto tipo delle BCC). Disciplina negoziale, quella appena riportata, imposta dalla Banca d'Italia (cfr. infatti il Tit. VII, Cap. 1, Sez. II, par. 3, IVB).

(33) Il che accade per la BCC che avesse adottato lo statuto tipo delle BCC, là dove

zione può però avvenire solo se ciascun socio si veda incrementata proporzionalmente la propria partecipazione sociale per un ammontare non superiore al soprapprezzo connesso alla propria partecipazione (ossia versato dal beneficiario del rimborso o dai precedenti titolari della stessa partecipazione) (34). Una volta rispettato detto limite, non è necessario osservare l'ulteriore limite alla ripartibilità della riserva contenuto nell'art. 2431 c.c.; il che può giustificarsi, in quanto la BCC (per incompatibilità dell'art. 2430, comma 1°, c.c. con l'art. 37, comma 1°, t.u.b.) non solo deve destinare a riserva legale almeno il 70% degli utili di esercizio (mentre le banche in forma di s.p.a. devono destinare a riserva legale solo il 5% dei loro utili netti annuali), ma deve farlo anche senza limiti quantitativi (nelle società di capitali, invece, l'obbligo in esame cessa con il raggiungimento del quinto del capitale sociale).

2.3.1. Concorrono a formare il PDV (entro i limiti legali precisati nel prosieguo) anche gli apporti a fronte dei quali la banca emette gli strumenti innovativi di capitale (35).

si stabilisce all'art. 22, comma 2°, che « il soprapprezzo è imputato all'apposita riserva, che non potrà essere utilizzata per la rivalutazione delle azioni ». Rimane da capire se, in presenza di tale pattuizione, la BCC possa imputare a capitale il soprapprezzo senza però rivalutare il valore nominale delle partecipazioni.

(34) Altrimenti, ciò che eccedesse il *plafond* sopra evidenziato non sarebbe più un rimborso (pur indiretto) del soprapprezzo, come invece pare richiedere l'art. 2535, comma 2°, c.c.

(35) Per ulteriori precisazioni circa il computo degli elementi patrimoniali regolati principalmente nelle NDVP rimando alla *Circ.* Banca d'Italia n. 155 del 1991, sez. 1, relativa al PDV individuale e allo schema della segnalazione relativa al PDV individuale.

La disciplina degli strumenti innovativi di capitale sarà prossimamente riformata, come ricorda Banca d'Italia (nt. 1), 246. Più precisamente, la loro disciplina dovrà essere adeguata all'ordinamento comunitario, se entreranno in vigore gli artt. 57, lett. *c-bis* e 63-*bis* direttiva 2006/48/CE (del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio), così come formulati nella Posizione del Parlamento europeo adottata in prima lettura il 6 maggio 2009 in vista di una nuova direttiva comunitaria modificativa tra l'altro della direttiva poc'anzi citata. In questa Posizione si denominano gli strumenti in parola « strumenti ibridi di capitale » e si precisa tra l'altro che il dettato della direttiva sarà integrato da orientamenti elaborati dal Comitato delle Autorità Europee di Vigilanza Bancaria [più spesso citato nella sua denominazione inglese *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS)], partendo dall'accordo adottato il 28 ottobre 1998 dal Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria (relativo ai criteri di ammissibilità e ai limiti da rispettare per l'inclusione di alcuni tipi di strumenti ibridi di capitale nei fondi propri di base degli enti creditizi, meglio conosciuto come *Sydney Press Release* o *SPR*); per una prima bozza di detti orientamenti dopo l'approvazione della ricordata Posizione del Parlamento europeo cfr cfr. CEBS, *Consultation Paper on Implementation Guidelines regarding Hybrid Capital Instruments - CP 27*, 22 giugno 2009; in argomento ricordo anche CEBS, *Draft proposal for a common EU definition of Tier 1 hybrids*, 7 dicembre 2007. Quando

Le NDVP certamente ampliano la platea di banche che possono emettere questi strumenti.

Sotto la vigenza delle IVB (Tit. IV, Cap. 1, par. 3) potevano ricorrere a detti strumenti solo enti di diritto straniero (probabilmente in ragione del dubbio che un soggetto di diritto italiano fosse legittimato ad emettere strumenti con le caratteristiche richieste per poter computare i relativi fondi raccolti nel PDV di base) che erano controllati da una società capogruppo italiana ed inclusi nel gruppo bancario che poi li computava nel proprio PDV (36).

Oggi, secondo le NDVP (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3), gli stessi strumenti possono essere emessi anche direttamente da una banca italiana, certamente compresa nel sintagma « società bancaria o finanziaria emittente, inclusa nel gruppo bancario, ... insediata in uno Stato comunitario o appartenente al Gruppo dei Dieci » [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. a), NDVP], corrispondente alla prima condizione per emettere gli strumenti in parola.

Dal dettato delle NDVP si evince inoltre che la banca emittente può anche non appartenere ad un gruppo bancario (37). Conseguentemente, le condizioni per l'emissione di strumenti innovativi di capitale elencate alle lettere *d*) (prima parte) e *h*), Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, NDVP, presupponendo l'appartenenza dell'emittente ad un gruppo bancario, non valgono per la banca non appartenente ad alcun gruppo bancario.

Lo strumento innovativo di capitale deve essere irredimibile [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. b), NDVP], ossia senza scadenza. Il che non significa però che sia senza alcuna scadenza. In effetti, il relativo titolo ha una scadenza legata all'esistenza dell'emittente (38); più precisamente, il titolo scadrà nella stessa data in cui la società emittente si troverà in stato

questo scritto era già in bozze, è stato pubblicato sul tema CUSA, *Gli strumenti ibridi delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 81 ss.

(36) Ancora oggi è possibile emettere gli strumenti innovativi di capitale mediante una controllata estera, come espressamente ammette il Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. *h*), NDVP; in tal caso vi deve essere un apposito contratto (*on-lending*) che « determini il trasferimento delle somme raccolte alla banca a condizioni analoghe a quelle previste per l'emissione ».

(37) Più precisamente, dall'ultima frase del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, NDVP (« Se la banca appartiene a un gruppo bancario, le richieste di autorizzazione vanno presentate dalla capogruppo ») si ricava la mera eventualità dell'appartenenza ad un gruppo bancario dell'emittente di strumenti innovativi di capitale.

(38) Il suddetto termine deve risultare dal titolo obbligazionario ai sensi dell'art. 2414, comma 1°, n. 6, c.c., stante l'applicazione di questa norma alle banche in forza dell'art. 12, comma 3°, t.u.b.

di liquidazione. Una delle (necessarie (39)) scadenze di un titolo irredimibile è allora il decorso del termine della società emittente; termine, quello appena ricordato, che può in più occasioni essere posticipato mediante una modifica statutaria.

Il fatto che lo strumento in parola debba essere irredimibile non preclude all'emittente di prevedere (solo per sé) la facoltà di rimborsarlo trascorsi dieci anni dalla relativa emissione (ossia anche prima della loro scadenza); detta facoltà deve però essere stabilita fin dal momento dell'emissione degli strumenti e comunque il suo esercizio è subordinato alla previa autorizzazione della Banca d'Italia [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. b), NDVP] (40).

Sempre al momento dell'emissione la banca emittente può prevedere un automatico incremento della remunerazione finanziaria dello strumento (clausola di *step-up*), a condizione che detto incremento scatti dopo che siano trascorsi almeno dieci anni di vita del prestito (41) e non superi determinati *plafonds* (42) [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. c), NDVP].

Gli interessi riconosciuti ai titolari di questi strumenti non devono essere pagati, quando il coefficiente patrimoniale complessivo (corrispondente, direi, al *Total capital ratio*) della banca si riduca al di sotto del 5% per effetto di perdite di esercizio (c.d. *Capital Deficiency Event*) e la banca non abbia pagato dividendi agli azionisti (43); in tali casi gli interessi che non potevano essere corrisposti sono definitivamente persi dai titolari

(39) Secondo LA LICATA (nt. 19), 236 s., non sarebbe possibile prevedere una banca a tempo indeterminato in ragione della conseguente instabilità della base patrimoniale della stessa, atteso l'art. 2437, comma 3°, c.c.

(40) Ai sensi del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, NDVP, la « Banca d'Italia autorizza le richieste di rimborso degli strumenti innovativi di capitale tenendo conto della capacità della banca di rispettare il requisito patrimoniale complessivo. La Banca d'Italia fa conoscere le proprie valutazioni entro 90 giorni dalla data di ricevimento della richiesta ».

(41) Conseguentemente, la suddetta clausola può anche essere vista come un incentivo al rimborso anticipato.

(42) Ai sensi del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. c), NDVP, « l'ammontare dello *step-up* non può eccedere, alternativamente, i 100 punti base oppure il 50 per cento dello *spread* rispetto alla base di riferimento, al netto del differenziale tra la base di riferimento iniziale e quella sulla quale si calcola l'aumento di tasso ».

(43) Sul fatto che la sospensione del diritto alla remunerazione è subordinata anche al mancato pagamento dei dividendi agli azionisti cfr., da ultimo, LA LICATA (nt. 19), 212 s.

Nel testo non ho esaminato l'ipotesi in cui l'emittente possa non corrispondere gli interessi dovuti « se, nell'esercizio precedente, la banca che controlla direttamente o indirettamente la società emittente non ha avuto profitti distribuibili e/o non ha pagato dividendi agli azionisti » [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. d), NDVP], poiché una BCC non può essere controllata da un'altra banca.

degli strumenti in parola [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. *d*) ed *e*), NDVP].

Il credito vantato dai titolari degli strumenti innovativi è subordinato a tutti i crediti degli altri creditori sociali in caso di liquidazione (volontaria o coatta) della banca emittente [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. *g*), NDVP] (44); sicché i titolari in parola si trovano in una posizione di privilegio rispetto ai soli soci della società emittente, per definizione *residual claimants*. Questa clausola di subordinazione — necessariamente *totale* (ossia operante fino all'integrale soddisfazione dei crediti non egualmente subordinati), *assoluta* (ossia a favore di tutti gli altri creditori, presenti o futuri, non ugualmente subordinati) (45) e *condizionata* (opera infatti solo in caso di scioglimento della banca emittente), caratteristiche, queste tre, che accomunano tale clausola a quella valevole per gli altri titoli computabili nel PDV (46) e che non impediscono di qualificare tutte queste passività come titoli di debito (47) — non può essere successivamente eliminata attraverso una consensuale modifica delle condizioni del prestito; la subordinazione del credito incorporato nello strumento in esame è, infatti, a tutela non della sola società emittente, ma di tutti i potenziali creditori della banca, a salvaguardia dei quali è prevista la

(44) GIANNELLI, *Obbligazioni*, in *Obbligazioni - Bilancio* a cura di Notari e Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari, Milano, 2006, 30, distingue tra *subordinazione* (quando la scelta della graduazione tra crediti è di fonte negoziale, come è nel nostro caso, non essendo obbligata la banca ad emettere prestiti subordinati) e *postergazione* [quando detta graduazione discende dalla legge (come nel caso di cui all'art. 2467 c.c.) o da un provvedimento giudiziale (per esempio nell'ambito di procedure di concordato preventivo o fallimentare)]; sulla natura della subordinazione e dei prestiti cui essa accede rinvio ancora a GIANNELLI (nt. 44), 34 ss., il quale, tra le possibili letture della fattispecie in parola, propende per considerarla come una condizione sospensiva corrispondente all'integrale adempimento dei crediti non egualmente vantati da terzi nei confronti del medesimo debitore.

(45) Naturalmente l'autonomia negoziale può prevedere crediti subordinati diversi da quelli disciplinati nelle NDVP, la cui subordinazione (denominabile speciale, specifica o relativa) operi a beneficio di determinati creditori o classi di creditori; in tal caso il concreto contenuto del relativo contratto di finanziamento potrebbe anche portarlo a qualificare come negozio a favore di terzi. Naturalmente detti crediti, se incorporati in titoli, non potrebbero servire alla banca emittente per incrementare il suo PDV, non avendo i requisiti imposti dalle NDVP per poter computare i relativi fondi raccolti nel PDV.

(46) Sulla sorte dei crediti subordinati rappresentati dai titoli esaminati in questo scritto, una volta che la banca emittente sia posta in liquidazione coatta amministrativa, cfr., da ultimo, LA LICATA (nt. 19), 152 s., ove ulteriori citazioni; secondo questa autrice, detti crediti chirografari devono essere ammessi al passivo immediatamente, al pari degli altri crediti chirografari non subordinati, anche se possono essere soddisfatti solo dopo l'integrale pagamento di questi ultimi crediti.

(47) Per la relativa dimostrazione rimando a LA LICATA (nt. 19), 143 ss.

disciplina imperativa del PDV (all'interno della quale vi sono anche i requisiti che devono avere i titoli per essere computati nel PDV) (48). Per le stesse ragioni è sostenibile che questi crediti subordinati non possano essere compensati con i debiti che la banca emittente avesse verso i possessori degli strumenti in parola (49).

Rimane infine da esaminare la più oscura tra le regole tipizzanti gli strumenti innovativi di capitale, contenuta nel Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, lett. f), NDVP. Secondo questa regola, il contratto disciplinante detti strumenti « deve prevedere che le somme raccolte con l'emissione di titoli risultino nella piena disponibilità della banca medesima, qualora il coefficiente patrimoniale complessivo della banca scenda al di sotto del 5% per effetto di perdite di esercizio » (c.d. clausola di *loss absorption*). Ad una prima lettura di questa disposizione parrebbe che il sottoscrittore degli strumenti innovativi di capitale perda in via definitiva il proprio diritto alla restituzione del capitale proporzionalmente alla quantità dei fondi, raccolti mediante detti titoli, necessari per riportare il *Total capital ratio* almeno al 5%. Tuttavia, ritengo che l'imposta clausola di *loss absorption* sia più correttamente da interpretarsi nel senso che essa non incida sul contenuto del diritto alla restituzione del capitale, ma solo sulla contabilizzazione del relativo debito nel bilancio dell'emittente (50); più precisamente, il fatto che le somme raccolte a fronte dell'emissione degli strumenti innovativi « risultino nella piena disponibilità della banca » significa che quest'ultima (non già possa finalmente disporre delle relative somme, potendo già farlo dal momento in cui le stesse siano state versate dai sottoscrittori dei titoli, bensì) debba ridurre il valore contabile dei relativi debiti nel proprio stato patrimoniale (51), di modo da ridurre

(48) LA LICATA (nt. 19), 150, relativamente alle passività subordinate, sostiene però che l'emittente potrebbe modificare clausola di subordinazione contenuta nel contratto di finanziamento, qualora vi fosse un'espressa autorizzazione della Banca d'Italia.

(49) Come evidenzia CAPUTO NASSETTI (nt. 18), 266 s., una tale compensazione comporterebbe il venir meno dal punto economico della subordinazione; in ogni caso, come riporta detto autore, la prassi bancaria va nel senso di prevedere nel contratto di finanziamento una clausola di rinuncia alla compensazione dei creditori subordinati, allorché il relativo credito subordinato è incorporato in uno strumento di patrimonializzazione rispettoso della disciplina di vigilanza.

(50) In argomento è illuminante non tanto la poca prassi delle banche italiane in argomento (dove peraltro si ricava chiaramente che l'applicazione della clausola di *loss absorption* non determina una perdita o riduzione definitiva del diritto alla restituzione del capitale), quanto CEBS *Draft* (nt. 35), 7 ss.e CEBS *Consultation* (nt. 35), 25 s.

(51) Così già PORTALE, « *Prestiti subordinati* » (nt. 18), 17, nt. 42, relativamente agli strumenti ibridi di patrimonializzazione. La locuzione virgolettata riportata nel testo non significa invece — come si può leggere in alcuni regolamenti disciplinanti questi strumenti (a

proporzionalmente la perdita di esercizio. Qualora poi la banca emittente realizzasse utili, gli stessi dovranno essere utilizzati nei bilanci successivi per riportare progressivamente il valore contabile dei debiti in parola fino al valore corrispondente ai crediti incorporati negli strumenti innovativi (52). Da segnalarsi, in aggiunta, che, quando le perdite di esercizio siano così significative da determinare lo scioglimento della banca debitrice, il diritto al rimborso, diventando esigibile colla liquidazione dell'emittente, dovrà essere riconosciuto nell'ammontare corrispondente ai fondi versati dal sottoscrittore degli strumenti innovativi, anche se nel frattempo si fosse realizzata la svalutazione dianzi prospettata. L'integrale riconoscimento del credito non significa però che sia garantito un rimborso integrale del capitale a suo tempo versato da detto sottoscrittore. In effetti, se la società avesse un patrimonio insufficiente a soddisfare tutti i debiti sociali, i titolari degli strumenti innovativi di capitale perderebbero definitivamente il loro credito durante la liquidazione della società, essendo questo credito subordinato a tutti gli altri crediti sociali.

A tutela dei sottoscrittori degli strumenti innovativi di capitale, le clausole del contratto di finanziamento imposte nelle NDVP, andando a tipizzare i relativi strumenti di patrimonializzazione, non possono essere derogate dalla società emittente, nemmeno quando detta deroga pregiudicasse i soli titolari degli strumenti in parola. Sicché, ad esempio, non potrebbe essere prevista una clausola di subordinazione che equiparasse, in sede di liquidazione della società, i diritti di credito dei possessori degli strumenti innovativi di capitale con i diritti dei soci alla quota di riparto; pattuizione, quella appena ipotizzata, certamente ammissibile in generale (53), se collegata a titoli di debito sussumibili in una delle fattispecie civilistiche di 'strumento finanziario' (54).

dimostrazione di ciò cfr. *Relazioni e Bilancio della Banca Popolare di Milano e del Gruppo Bipiemme. Esercizio 2008*, 172, ove si trova scritto che « il rimborso delle notes è sospeso » quando si verifica un *Capital Deficiency Event*) — che vi sia una sospensione del diritto alla restituzione del capitale, poiché questo diritto è già sospeso, essendo incorporato in un titolo irredimibile.

(52) Dello stesso avviso, circa gli strumenti ibridi di patrimonializzazione, sono, ad esempio, PORTALE, « *Prestiti subordinati* » (nt. 18), 17, nt. 42, e GALLETI, « *Elasticità* » della *fattispecie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie*, in questa *Rivista*, 1997, I, 274 s., relativamente alla disciplina di vigilanza antecedente alle NDVP, e LA LICATA (nt. 19), 158 s., relativamente alle NDVP.

(53) Per una recente tipizzazione della suddetta pattuizione cfr. il prospetto di emissione allegato al d. Ministro dell'economia e delle finanze del 25 febbraio 2009 [su questo decreto e sui relativi strumenti cfr. Banca d'Italia, comunicazione del 9 marzo 2009 (*Strumenti di patrimonializzazione delle banche*), in *Boll. Vig.*, 2009/3, 4, e, per la dottrina, CERA, *La crisi finanziaria, le banche e l'intervento dello Stato fra leggi, ibridismi e prefetti*, in

Una banca con un basso requisito patrimoniale complessivo è interessata all'emissione degli strumenti innovativi di capitale, come dimostrano le crescenti emissioni di detti strumenti da parte di alcuni gruppi bancari italiani. In effetti, questi strumenti « possono essere computati nel patrimonio di base entro un limite pari al 20 per cento dell'ammontare del patrimonio di base, comprensivo degli strumenti innovativi stessi. Nell'ambito di tale limite gli strumenti che prevedono clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione (clausole di *step-up*) connesse con la facoltà di rimborso o clausole di altro tipo atte ad incentivare il rimborso da parte dell'emittente devono essere contenuti nel limite pari al 15 per cento dell'ammontare del patrimonio di base, comprensivo solo di tali ultimi strumenti (55). Le eventuali eccedenze possono essere computate nel patrimonio supplementare, alla stregua di strumenti ibridi di patrimonializzazione » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.4, NDVP) (56). Benché non espressamente previsto nelle NDVP, gli strumenti in esame non possono essere computati nel PDV per un valore superiore a quello delle somme effettivamente ricevute dai sottoscrittori di detti strumenti; ogni elemento

AGE, 1/2009, 45 ss., ove ulteriori citazioni], in attuazione dell'art. 12 d.l. 29 novembre 2008, n. 185, conv. con mod. con l. 28 gennaio 2009, n. 2, là dove, nel disciplinare analiticamente il contenuto degli strumenti finanziari (civilisticamente intesi) sottoscrivibili dal predetto Ministero, « al fine di assicurare un adeguato flusso di finanziamenti all'economia e un adeguato livello di patrimonializzazione del sistema bancario », si precisa che detti strumenti abbiano « lo stesso grado di subordinazione delle azioni ordinarie in sede di liquidazione » dell'emittente. Circa il recente intervento dello Stato per favorire la capitalizzazione delle banche italiane ricordo poi Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Imprese, lavoro, banche. Materiale per la discussione*, Roma, 5 marzo 2009, 14 ss., e Banca d'Italia (nt. 1), 247 s. Più in generale, BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI (nt. 14), 124, 134 e 146 s., evidenzia come le recenti azioni pubbliche di salvataggio delle banche possano involontariamente accrescere il rischio sistemico, nella misura in cui creino istituzioni finanziarie di dimensione sempre maggiori, potendo cos'ec queste ultime diventare (se non lo sono già) troppo grandi per fallire; conseguentemente, per la BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI (nt. 14), 136, le autorità di controllo « dovrebbero insistere affinché gli intermediari rimangano comprensibili sia per quanti li dirigono sia per quanti li regolamentano e supervisionano. In futuro, un'impresa finanziaria troppo grande o troppo interconnessa per fallire dovrà anche essere troppo grande per esistere ».

(54) Così GIANNELLI (nt. 44), 46.

(55) Nella *Circ.* Banca d'Italia n. 155 del 1991, 1.3.4, si precisa che « strumenti non innovativi di capitale si differenziano da quelli innovativi per il fatto di non presentare clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione (c.d. "step up") collegate con la facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente, ovvero altre previsioni che costituiscono un incentivo al rimborso anticipato ».

(56) La suddetta vigente disciplina dovrebbe prossimamente essere modificata, come si ricava da Banca d'Italia (nt. 1), 246 e della Posizione del Parlamento europeo adottata il 6 maggio 2009 e citata *supra*, nt. 35.

positivo che costituisce il PDV deve infatti essere nella piena disponibilità della banca.

Come potrà osservarsi nel prosieguo, i fondi raccolti mediante strumenti innovativi di capitale godono di una maggior computabilità nel PDV rispetto agli altri strumenti disciplinati nelle NDVP; questo perché i primi, rispetto ai secondi, garantiscono un maggior grado di stabilità dei fondi così raccolti (essendo titoli necessariamente irredimibili) e un maggior grado di partecipazione del finanziatore al rischio dell'impresa (perdendosi definitivamente gli interessi sospesi in presenza di perdite significative).

2.3.2. Concorrono a formare il PDV supplementare gli apporti a fronte dei quali la banca emette gli strumenti ibridi di patrimonializzazione.

Questi strumenti possono essere emessi irredimibili, come gli strumenti innovativi di capitale, oppure redimibili, ma con una scadenza almeno decennale (57).

Che siano con o senza scadenza, gli strumenti in esame possono essere rimborsati anzitempo (direi anche prima di dieci anni dalla loro sottoscrizione) dalla banca emittente, solo in presenza di una preventiva autorizzazione della Banca d'Italia; di detta possibilità si deve fare espressamente riferimento nel regolamento negoziale di tali strumenti; ovviamente, la Banca d'Italia ne autorizzerà il rimborso anticipato, solo se la conseguente e proporzionale riduzione del PDV non pregiudichi il rispetto del requisito patrimoniale complessivo della banca richiedente (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, NDVP).

I titolari di strumenti ibridi di patrimonializzazione sono remunerati mediante interessi; tuttavia, il diritto alla remunerazione può (non deve) essere sospeso dalla banca emittente « in caso di andamenti negativi della gestione ... nella misura necessaria ad evitare o limitare il più possibile l'insorgere di perdite » [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, lett. b), NDVP]. La sospensione del diritto agli interessi fa sì che gli stessi si cumulino fino a quando la società non ritorni in utile (58). Se poi le perdite di bilancio siano tali da determinare addirittura una riduzione del PDV al di sotto del minimo previsto per poter esercitare l'attività bancaria (59), allora gli

(57) Normalmente i suddetti strumenti sono stati emessi con scadenza decennale.

(58) Così PORTALE « *Prestiti subordinati* » (nt. 18), 15.

(59) Ossia 2 milioni di euro per le BCC e 6,3 milioni di euro per le altre banche (Tit. I, Cap. 1, Sez. II, IVB).

interessi maturati potranno essere sospesi (ma non persi definitivamente, come è invece previsto per gli interessi correlati agli strumenti innovativi di capitale) e potranno (non dovranno) essere contabilizzati per un valore inferiore al corrispondente debito della società, al fine di consentire a quest'ultima di far fronte alle perdite e di continuare così la sua attività [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, lett. a), NDVP]. Naturalmente, tutti gli interessi dovuti dalla banca, ma non corrisposti per la presenza di perdite, si cumuleranno e diventeranno un debito da saldare appena la società emittente torni a realizzare utili (60).

Il credito rappresentato dagli strumenti ibridi di patrimonializzazione (probabilmente assieme agli interessi maturati, ma sospesi per la presenza di perdite (61)) è subordinato a tutti gli altri crediti non egualmente subordinati in sede di liquidazione della banca debitrice; sicché, ad esempio, i titolari di strumenti ibridi di patrimonializzazione saranno privilegiati rispetto ai sottoscrittori di strumenti innovativi di capitale [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, lett. c), NDVP].

Da ultimo occorre osservare che la disciplina legale degli strumenti ibridi di patrimonializzazione impone di prevedere, « in caso di perdite di bilancio che determinino una diminuzione del capitale versato e delle riserve al di sotto del livello minimo di capitale previsto per l'autorizzazione all'attività bancaria », la facoltà (non il dovere, diversamente da quanto previsto per gli strumenti innovativi di capitale) per la banca di utilizzare i fondi raccolti con gli strumenti in parola « per far fronte alle perdite, al fine di consentire all'ente emittente di continuare l'attività » [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, lett. a), NDVP]. Questa necessaria pattuizione del prestito (similmente a quella analoga valevole per gli strumenti innovativi di capitale) significa che, in presenza di perdite, la banca possa (non debba) ridurre il valore contabile dei relativi debiti nel proprio stato patrimoniale in modo da ridurre proporzionalmente le perdite subite (62). Detta riduzione opera dopo quella analoga prevista per gli strumenti innovativi di capitale; in effetti, a seguito di perdite, una

(60) Probabilmente sugli interessi sospesi non si dovrebbero pagare gli interessi moratori, se si ritenesse la disposizione contenuta nel Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, lett. a), NDVP come un caso di moratoria legale.

(61) Per uno spunto in tal senso cfr. PORTALE « *Prestiti subordinati* » (nt. 18), 15.

(62) Come per i titolari di strumenti innovativi di capitale, una volta superata la crisi, si dovrà progressivamente riportare il valore contabile dei relativi debiti fino al valore corrispondente ai crediti incorporati in tali strumenti. In ogni caso, quando il credito incorporato negli strumenti ibridi diverrà esigibile, dovrà essere rimborsata l'intera somma versata per sottoscrivere gli strumenti in parola, sempre che vi sia capienza nel patrimonio sociale e siano pagati prima i creditori non subordinati ai titolari di detti strumenti.

banca potrebbe avere un requisito patrimoniale complessivo sotto il 5% (evento da cui dipende la riduzione del valore contabile del debito collegato agli strumenti innovativi di capitale), ma un PDV ampiamente sopra il valore minimo imposto per poter esercitare l'attività bancaria (evento da cui dipende la riduzione del valore contabile del debito collegato agli strumenti ibridi di patrimonializzazione).

Gli apporti a fronte dei quali sono emessi gli strumenti ibridi di patrimonializzazione sono computabili nel PDV supplementare (la relativa quota del PDV rappresentata da detti apporti è denominata non di rado *Upper Tier 2 capital*); la porzione massima di PDV formata dagli apporti dei sottoscrittori di detti strumenti è pari all'intero valore del PDV di base, potendo il PDV supplementare essere formato soltanto dagli elementi patrimoniali ricevuti dalla banche a seguito dell'emissione degli strumenti in parola.

2.3.3. Rimangono da esaminare le passività subordinate di 2° livello, le cui caratteristiche legali fissate nelle NDVP consentono di computare dette passività nel PDV delle banche.

In primo luogo, a queste passività corrisponde un credito che in caso di liquidazione (volontaria o coatta) dell'ente emittente è subordinato al soddisfacimento degli altri crediti non egualmente subordinati [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, lett. a), NDVP]. Nel regolamento di emissione si stabilisce, se i crediti rappresentati dalle passività subordinate siano o non siano privilegiati rispetto a quelli rappresentati dagli strumenti ibridi di patrimonializzazione; non v'è invece alcuna libertà negoziale circa la necessaria subordinazione, sempre in caso di liquidazione dell'emittente, dei crediti incorporati negli strumenti innovativi di capitale rispetto a quelli incorporati nelle passività subordinate.

In secondo luogo, queste passività possono essere a tempo indeterminato (ossia irredimibili) o determinato; in quest'ultimo caso la durata del prestito deve essere di almeno cinque anni [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, lett. b), NDVP] (63). Sicché, l'unica differenza sul punto con gli strumenti ibridi di patrimonializzazione è la loro durata minima.

In terzo luogo, le passività subordinate possono essere rimborsate anche prima della scadenza, su iniziativa del solo emittente; detto rimborso è però condizionato all'ottenimento di un'apposita autorizzazione della Banca d'Italia (accordata tenendo conto della capacità della banca di

(63) Normalmente le suddette passività sono state emesse con scadenza decennale, ma con possibile rimborso dopo cinque anni.

rispettare il coefficiente patrimoniale complessivo) [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, lett. c), NDVP] e, se riguarda una passività irredimibile, ad un preavviso dell'emittente di almeno cinque anni [Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, lett. b), NDVP].

Il regolamento di emissione delle passività subordinate può prevedere (analogamente a quanto stabilito per gli strumenti innovativi di capitale) che la facoltà di rimborso anticipato sia accompagnata da una clausola di revisione automatica del tasso di remunerazione (clausole di *step-up*); in tal caso il rimborso può essere richiesto dopo che siano decorsi almeno cinque anni dalla sottoscrizione della passività e il miglioramento della remunerazione rimanga entro un certo tetto (64).

Gli apporti effettivamente ricevuti (e ancora a disposizione della banca) a fronte delle passività subordinate sono computabili nel PDV entro un limite massimo pari al 50% del PDV di base al lordo delle deduzioni (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.4, NDVP; la relativa quota del PDV rappresentata da detti apporti è denominata non di rado *Lower Tier 2 capital*); sicché gli elementi patrimoniali ottenuti a seguito dell'emissione di dette passività non possono eccedere il 25% dell'intero PDV. Inoltre, « l'ammontare dei prestiti subordinati ammesso nel patrimonio supplementare è ridotto di un quinto ogni anno durante i 5 anni precedenti la data di scadenza del rapporto, in mancanza di un piano di ammortamento che produca effetti analoghi. L'ammortamento è calcolato sulla base dell'importo originario del prestito a prescindere da eventuali riacquisti o conversioni » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, NDVP). Come è evidente, la ridotta computabilità delle passività subordinate nel PDV rispetto agli altri titoli di patrimonializzazione discende dalla loro (normale) minore stabilità e dalla loro minor capacità di preservare la continuità dell'impresa dell'emittente in presenza di perdite.

Infine, le passività subordinate, al pari degli strumenti ibridi di patrimonializzazione, possono essere liberamente riacquistate dalla banca emittente (o questa può finanziare detto acquisto effettuato da altri) per un ammontare non superiore al 10% del valore di ciascuna emissione (65). Se poi il riacquisto è superiore a tale *plafond* oppure i titoli acquistati sono

(64) Non eccedente, « alternativamente, i 100 punti base oppure il 50 per cento dello *spread* rispetto alla base di riferimento, al netto del differenziale tra la base di riferimento iniziale e quella sulla quale si calcola l'aumento di tasso » (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.2, NDVP).

(65) Circa l'applicazione analogica al caso di specie della disciplina espressa sull'acquisto di azioni proprie cfr. le diverse opinioni di LA LICATA (nt. 19), 150 s. e di PORTALE, « *Prestiti subordinati* » (nt. 18), 14.

successivamente annullati, allora la relativa operazione deve essere previamente autorizzata dalla Banca d'Italia, essendo essa sostanzialmente equivalente al rimborso anticipato del prestito. La banca poi, ogni volta che riacquista il suo debito così rappresentato o finanzia qualcuno a riacquistarlo, deve proporzionalmente diminuire il proprio PDV per evitare un suo annacquamento dovuto alla coincidenza nello stesso soggetto della posizione di creditore e di debitore (Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.4, NDVP). Detta riduzione del PDV, secondo me, va effettuata, quando quest'ultimo e i suoi componenti sono segnalati alla Banca d'Italia trimestralmente nel rispetto della *Circ.* Banca d'Italia n. 155 del 1991. Ma allora, qualora la banca comprasse e vendesse propri titoli di debito computati nel PDV durante l'intervallo intercorrente tra due comunicazioni del PDV, i corrispondenti riacquisti dei titoli in parola determinerebbero una proporzionale riduzione del PDV, solo se la banca fosse in possesso (in tutto o in parte) dei predetti titoli al momento della successiva segnalazione; altrimenti, ai fini della trimestrale segnalazione del PDV, sarebbe irrilevante il *trading*, operato tra due segnalazioni consecutive, avente ad oggetto proprie passività subordinate o propri strumenti ibridi di patrimonializzazione.

2.3.4. Avendo esaminato nel dettaglio il necessario regolamento negoziale degli strumenti computabili nel PDV, si può ora cercare di qualificarli civilisticamente.

Certamente nessuno di questi strumenti attribuisce al loro titolare la qualità di socio nella società emittente, né i relativi apporti possono essere imputati in tutto o in parte al capitale sociale dell'emittente. Dunque, gli strumenti in parola non possono essere qualificati come azioni della banca emittente. Il che vale anche per gli strumenti innovativi di capitale, nonostante la fuorviante esemplificazione contenuta nell'*incipit* del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, NDVP, là dove si parla di *preference shares*; in effetti, non solo a queste ultime corrisponde negli ordinamenti anglosassone e statunitense un indefinito insieme di strumenti (non necessariamente equivalenti alle nostre azioni privilegiate, includenti pure titoli di debito della più varia natura (66)), ma anche, e soprattutto, gli indici testuali contenuti nella disciplina di vigilanza degli strumenti innovativi di capitale

(66) Sul punto cfr. CINCOTTI-NIEDDU ARRICA, *Le preferred shares nel diritto italiano: proprietà della società per azioni e strumenti finanziari ibridi*, in *Giur. comm.*, 2003, II, spec. 680 ss.

sono tali e tanti (67) da escludere che il loro rapporto sottostante sia qualificabile come rapporto di società.

L'irredimibilità dei titoli computabili nel PDV (possibile per le passività subordinate di 2° livello e gli strumenti ibridi di patrimonializzazione; necessaria per gli strumenti innovativi di capitale) non determina di per sé la loro qualificazione come strumenti finanziari di cui all'art. 2411, comma 3°, c.c. (68). In effetti, tale caratteristica non condiziona il diritto alla restituzione del capitale all'andamento economico dell'emittente (69), ma si limita a prevedere il termine del prestito, corrispondente all'inizio dello stato di liquidazione dell'ente emittente. Momento, quest'ultimo, da cui poi partire per verificare il completo avveramento della condizione sospensiva corrispondente alla necessaria loro clausola di subordinazione totale e assoluta: l'intero soddisfacimento di tutti i creditori non subordinati.

Non v'è poi alcun dubbio sul fatto che le passività subordinate di 2° livello siano da qualificare come obbligazioni ai sensi dell'art. 2411, comma 1°, c.c., incorporando esse sia il diritto al rimborso del capitale sia il diritto agli interessi, entrambi non correlati all'andamento economico della società.

Più complicata è, invece, la qualificazione civilistica degli strumenti innovativi di capitale e degli strumenti ibridi di patrimonializzazione.

I pochi autori che hanno preso posizione in argomento dopo la riforma del diritto societario propendono a considerarli strumenti finanziari di cui all'art. 2411, comma 3°, c.c. (70), atteso che il diritto al rimborso del capitale in essi incorporato sarebbe condizionato al verificarsi di eventi comunque riconducibili all'andamento economico della società.

A mio parere, invece, anche gli strumenti innovativi di capitale e gli strumenti ibridi di patrimonializzazione devono qualificarsi come obbligazioni, nonostante siano disciplinati dalle regole previste, rispettivamente, nelle lettere *d*)-*f*) del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 3, NDVP e nella

(67) A titolo esemplificativo ricordo che la remunerazione degli strumenti in parola è denominata 'interesse' [lett. *d*) ed *e*)], che i relativi titolari sono denominati 'creditori' e comunque sono distinti dai 'detentori di azioni' (lett. *g*) e che sottostante all'emissione di tali strumenti v'è un 'prestito' (lett. *c*).

(68) Circa il fatto che la durata indeterminata del titolo non esclude la sua qualificazione come obbligazione rimando a VANONI (nt. 18), 99.

(69) Sul punto cfr. però GIANNELLI (nt. 44), 83 s. e, prima della riforma del diritto societario, FAUCEGLIA, *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000, 124 ss.

(70) Mi riferisco, in particolare a LA LICATA (nt. 19), 246 e GIANNELLI (nt. 44), 83 s. In argomento, prima della riforma del diritto societario, cfr. VANONI (nt. 18), 101 s.

lettera a) del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4.1, NDVP (71). In effetti, come ho cercato di dimostrare nei precedenti paragrafi, la disciplina di vigilanza testé citata non prevede che le eventuali perdite subite dalla banca emittente possano causare la soppressione o la riduzione definitiva del diritto al rimborso del capitale versato dal sottoscrittore degli strumenti in esame. Dunque, poiché l'art. 2411, comma 3°, c.c. presuppone che l'andamento economico dell'emittente sia capace di incidere definitivamente sull'anzidetto diritto di credito (72), gli strumenti innovativi di capitale e gli strumenti ibridi di patrimonializzazione non potranno essere qualificati come strumenti finanziari di cui all'art. 2411, comma 3°, c.c. Più precisamente, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione dovranno essere qualificati come obbligazioni subordinate ai sensi dell'art. 2411, comma 1°, c.c., mentre gli strumenti innovativi di capitale dovranno essere qualificati come obbligazioni subordinate partecipanti ai sensi dell'art. 2411, comma 2°, potendo i relativi titolari rischiare di perdere il diritto agli interessi a causa del negativo andamento economico dell'emittente.

I titoli computabili nel PDV saranno normalmente rappresentati da obbligazioni. Gli stessi, se poi saranno negoziati (o destinati alla negoziazione) nei mercati regolamentati o saranno comunque diffusi in modo rilevante tra il pubblico, dovranno essere incorporati in titoli dematerializzati.

Tutti i titoli in parola possono incorporare un diritto (oppure un obbligo) di conversione in azioni della società emittente (73), come d'altra parte è già avvenuto per gli strumenti innovativi di capitale emessi da controllate estere di banche italiane; in tali casi, ai sensi dell'art. 12 t.u.b.,

(71) Da ricordare che la qualificazione dei titoli computabili nel PDV come obbligazioni e non come strumenti finanziari di cui all'art. 2411, comma 3°, c.c. non cambia la disciplina civilistica applicabile agli stessi ex art. 12 t.u.b., essendo detti strumenti regolati allo stesso modo delle obbligazioni in forza del rinvio contenuto nella disposizione civilistica dianzi citata.

(72) Di questa opinione sembra essere anche NOTARI, *Strumenti finanziari partecipativi*, in *Azioni* a cura di Notari, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari, Milano, 2006, Milano, 2008, 128, nt. 203.

(73) Così, espressamente, CEBS *Draft* (nt. 35), 7 ss., e CEBS *Consultation* (nt. 35), 26, relativamente agli strumenti computabili nel PDV di base, e Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4, NDVP, relativamente agli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate di 2° livello.

Da sottolineare che, se la BBC emette strumenti che permettono di acquisire o sottoscrivere azioni della stessa, v'è la problematica applicazione dell'art. 118, comma 2°, t.u.f.

Come ho ricordato nel testo, la conversione del prestito obbligazionario può essere facoltativa od obbligatoria.

si dovrà applicare direttamente l'art. 2420-*bis* c.c., in quanto compatibile con l'ordinamento bancario.

In ragione della specialità della disciplina contenuta nel Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 4, NDVP rispetto alla disciplina comune contenuta nel Tit. V, Cap. 3, IVB, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate potranno essere rappresentati, oltre che da 'altri titoli', anche da certificati di deposito o buoni fruttiferi (74).

2.3.5. Con il secondo aggiornamento delle NDVP, avvenuto il 17 marzo 2008, è significativamente mutato il ruolo della Banca d'Italia nel monitorare gli elementi patrimoniali computabili nel PDV e principalmente regolati dalla predetta autorità. Il che appare evidente se si confrontano i procedimenti amministrativi relativi alla predetta materia disciplinati prima del 2007 nelle IVB ed oggi nelle NDVP (75).

La vigilanza della Banca d'Italia non è più preventiva, ma solo ed eventualmente successiva; più precisamente, come già accadeva per il capitale versato e le riserve, così per gli strumenti innovativi di capitali, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate è la singola banca emittente che li computa direttamente nel PDV, una volta che la stessa abbia rispettato i requisiti legali di questi ultimi elementi patrimoniali tratteggiati nelle NDVP. Non è più dunque necessario ottenere un nulla osta della Banca d'Italia alla computabilità nel PDV di base o nel PDV supplementare degli strumenti innovativi di capitale, degli strumenti ibridi di patrimonializzazione o delle passività subordinate, come imponevano le IVB; come si è già detto, sono invece rimaste le autorizzazioni della stessa autorità sia per poter rimborsare gli strumenti innovativi di capitale, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate, sia per poter riacquistare gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate (76).

Da segnalarsi infine che, su richiesta della Banca d'Italia, alcune BCC

(74) Si è data così attuazione all'indicazione contenuta nell'art. 12, comma 7°, t.u.b., secondo il quale « la Banca d'Italia disciplina le emissioni da parte delle banche di prestiti subordinati, irredimibili ovvero rimborsabili previa autorizzazione della medesima Banca d'Italia. Tali emissioni possono avvenire anche sotto forma di obbligazioni o di titoli di deposito ». Sulla rappresentazione degli strumenti ibridi di patrimonializzazione prima delle NDVP cfr. GALLETTI (nt. 52), 270 s.

(75) Gli elenchi dei suddetti procedimenti possono leggersi nell'ormai abrogato Tit. IV, Cap. 1, par. 5, IVB e nel vigente Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 5, NDVP.

(76) È stata mantenuta infine l'autorizzazione per la non deduzione (comunque solo temporanea) dal PDV delle partecipazioni ovvero degli strumenti innovativi di capitale, degli strumenti ibridi di patrimonializzazione e delle passività subordinate, qualora siano stati

che hanno emesso obbligazioni computabili nel PDV hanno dovuto comunicare alla predetta autorità l'esatto ammontare di quelle effettivamente sottoscritte dagli investitori e pertanto computate nel PDV.

2.4. Occorre ora accertare se l'ordinamento speciale delle BCC consenta di migliorare il loro PDV individuale, avvalendosi di tutti gli strumenti offerti alle banche italiane costituite in forma giuridica differente.

Prima di affrontare teoricamente tale questione registro che, per quanto mi consta, al 31 gennaio 2009 nessuna BCC aveva emesso strumenti innovativi di capitale, una sola BCC si era indebitata mediante strumenti ibridi di patrimonializzazione e un numero significativo di BCC aveva migliorato il PDV utilizzando le passività subordinate di 2° livello (77). Segnalo inoltre che, dopo l'entrata in vigore delle NDVP, una banca popolare ha emesso strumenti innovativi di capitale (78) e diverse popolari hanno emesso sia strumenti ibridi di patrimonializzazione, sia passività subordinate (79).

Come si è visto nei paragrafi precedenti, gli strumenti innovativi di capitale, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subor-

assunti a fini di risanamento e di salvataggio dell'ente partecipato, così come disciplinata dal Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 8.1, NDVP.

(77) Che le BCC hanno fatto fino ad ora scarso ricorso ai suddetti titoli computabili nel PDV è provato dalla tabella contenuta in Banca d'Italia (nt. 11), 227. Da questa tabella si ricava, infatti, vuoi che le BCC non hanno emesso strumenti innovativi di capitale (essendo uguale il loro medio *Tier 1 capital ratio* e il loro medio *Core Tier 1 capital ratio*), vuoi che queste banche hanno incrementato il loro PDV mediante emissioni di strumenti ibridi di patrimonializzazione e di passività di 2° livello in modo molto meno significativo di quanto abbiano fatto le altre banche (se i titoli computabili nel PDV hanno migliorato il *Total capital ratio* delle BCC di solo il 0,8%, gli stessi strumenti hanno invece migliorato il *Total capital ratio* delle banche popolari del 4,1% e dei maggiori gruppi del 4,6%).

(78) Mi riferisco alla Banca Popolare di Milano, la quale ha emesso il 25 giugno 2008 delle *Perpetual Subordinated Fixed/Floating Rate Notes - 9%*, quotate presso la Borsa di Lussemburgo; detta banca ha poi deliberato nell'aprile 2009 di riacquistare tutti questi titoli mediante un'offerta pubblica di acquisto volontaria. Sotto il vigore delle IVB la stessa banca, attraverso una sua controllata estera aveva già emesso il 2 luglio 2001 degli strumenti innovativi di capitale denominati *Preferences shares Bpm Capital Trust I - 8,293%*.

(79) Al di fuori dei confini nazionali segnalo che in Germania sia le *Volksbanken* (corrispondenti alle nostre banche popolari), sia le *Raiffeisenbanken* (corrispondenti alle BCC) hanno recentemente emesso « strumenti irredimibili di capitale, riconosciuti quale dotazione patrimoniale dell'istituto emittente, privi di diritti di voto, ma dotati di diritti reddituali, destinati esclusivamente ai soci » di tali banche (così riporta BIASINI, *Il finanziamento della dotazione patrimoniale degli istituti centrali del Finanzverband in Austria e Germania*, in *Coop. cred.*, 2007, 304 s., il quale illustra ulteriori caratteristiche dei predetti strumenti).

dinate sono riassuntivamente qualificabili come titoli di debito emessi dalle banche a fronte del versamento di una somma di denaro (80).

In effetti, dalle NDVP discende pianamente che la banca si impegna nei confronti dei relativi titolari non solo a corrispondere una remunerazione finanziaria — mai qualificabile come partecipazione agli utili (il rapporto sottostante non potrebbe pertanto essere considerato né di società né di associazione in partecipazione), anche se l'assenza degli utili può diventare la condizione risolutiva di detta remunerazione o comunque una causa di differimento del relativo pagamento (81) — calcolata percentualmente sul valore del denaro versato alla banca, ma anche a rimborsare tale somma alla scadenza del prestito (al limite, corrispondente alla scadenza della società) o quando la banca intenda anticipatamente estinguerlo (82).

Qualcuno potrebbe sostenere che questi titoli di debito siano qualificabili come strumenti finanziari cooperativi di cui all'art. 2526 c.c., qualora fossero emessi da banche cooperative. In effetti, non v'è dubbio che la nozione di strumento finanziario presupposta in tale norma comprende non solo le partecipazioni dei soci finanziatori, ma anche le obbligazioni, i titoli di debito emettibili dalle s.r.l. e gli strumenti finanziari codicistici emettibili dalle s.p.a. Tuttavia, se così fosse, alle banche cooperative sarebbe preclusa l'emissione degli strumenti finanziari disciplinati principalmente nelle NDVP, in quanto l'art. 150-*bis*, comma 1°, t.u.b.

(80) Stante il dettato del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, NDVP (là dove si parla di « somme raccolte », o di « somme effettivamente ricevute » o di « fondi raccolti »), mi sembra ragionevole evidenziare come oggetto dell'apporto non possa essere che denaro, diversamente da quanto può accadere per gli apporti (a titolo di conferimento) a fronte dei quali sono emesse le azioni della banca. Il che è coerente col fatto — come si vedrà tra breve — che i suddetti strumenti sono i mezzi tecnici per raccogliere risparmio tra il pubblico, ossia per acquisire la disponibilità temporanea (essendovi l'obbligo del rimborso) dei fondi di cui all'art. 11 t.u.b.; secondo opinione pacifica in dottrina, infatti, detti fondi non sono altro che somme di denaro [in questo senso, per tutti, cfr. BRESCIA MORRA (nt. 12), 24].

(81) Come sottolinea LA LICATA (nt. 19), 238, il pagamento degli interessi ai titolari degli strumenti ibridi di patrimonializzazione o degli strumenti innovativi di capitale è svincolato « dai presupposti civilistici per la distribuzione di utili ai soci ed è invece unicamente correlato alla situazione patrimoniale della società, quale rileva ai fini di vigilanza ». In effetti, dovrebbero essere pagati gli interessi a detti finanziatori, quand'anche non vi fossero utili realmente conseguiti e risultanti da un bilancio regolarmente approvato; come è noto, l'assenza di questo presupposto preclude invece il pagamento del dividendo agli azionisti *ex* art. 2433, comma 2°, c.c.

(82) Sul concetto di rimborso relativo ai fondi raccolti tra il pubblico cfr. anche la del. CICR n. 1058 del 19 luglio 2005, successivamente integrata; da questa deliberazione si trova tra l'altro conferma che rientra nella nozione di raccolta di risparmio tra il pubblico anche quella effettuata mediante strumenti che subordinano il rimborso all'andamento economico dell'impresa che ha raccolto il risparmio.

espressamente stabilisce l'inapplicabilità a dette banche dell'art. 2526 c.c. (83).

Nel precedente capoverso ho usato il condizionale, poiché non condivido la conclusione appena ipotizzata.

In effetti, il fatto che l'art. 2526 c.c. — assieme agli artt. 4 e 5 l. n. 59 del 1992, in forza dell'art. 21, commi 3° e 8° della stessa legge — non faccia parte dell'ordinamento delle banche cooperative impedisce a queste società di incrementare il loro capitale di rischio (ossia il loro capitale sociale) mediante l'emissione di azioni diverse da quelle che attribuiscono lo *status* di socio cooperatore (ossia delle azioni rappresentative dello *status* di socio finanziatore). Anzi, più ampiamente, l'inapplicabilità dell'art. 2526 c.c. alle banche cooperative impedisce di attribuire diritti sociali di natura amministrativa a soggetti diversi dai soci cooperatori (ossia ai soci finanziatori o ai sottoscrittori di strumenti finanziari civilisticamente intesi). Conseguentemente, una BCC non può emettere « partecipazioni » — nel significato precisato dall'art. 1, comma 2°, lett. *h-quater*), t.u.b. (corrispondente al significato della stessa parola indicato nell'art. 1, comma 6-*bis*, t.u.f.) — diverse dalle azioni dei propri cooperatori.

Quindi, nelle banche cooperative, da un canto i titolari di diritti amministrativi possono essere solo i soci cooperatori e, dall'altro, i titoli suscumbibili nella fattispecie civilistica 'strumento finanziario' potrebbero essere solo quelli di cui al comb. disp. degli artt. 2411, comma 3°, c.c. e 12, comma 4-*bis*, t.u.b. (ossia quelli senza diritti amministrativi e con diritti patrimoniali subordinati all'andamento economico dell'emittente) (84).

Gli artt. 21, commi 3° e 8°, l. n. 59 del 1992 e 150-*bis*, comma 1°, t.u.b., invece, non impediscono alle banche cooperative di incrementare il loro capitale di debito con le medesime modalità utilizzabili dalle banche in forma di s.p.a. Il che può accadere in forza del combinato disposto degli artt. 11, comma 1°, e 12 t.u.b. In effetti, le banche cooperative sono equiparate alle altre banche nell'esercizio dell'attività bancaria (così come definita nell'art. 10, comma 1°, t.u.b.) e dunque anche nella raccolta del risparmio tra il pubblico; detta raccolta, consistente nell'« acquisizione di fondi con obbligo di rimborso », funzionalmente connessa con l'esercizio del credito (nel senso che le risorse raccolte tra il pubblico sono destinate

(83) Questa parrebbe essere la tesi sostenuta da Federcasse, così come risulterebbe da Federcasse (nt. 13), 30 s.

(84) Rimane aperta la questione se le banche cooperative possano emettere gli strumenti finanziari di partecipazione ai risultati dell'affare dei patrimoni destinati *ex art. 2447-ter c.c.*; sulla fattispecie corrispondente a questi strumenti rimando, da ultimo, a NOTARI (nt. 72), 121 ss.

ad essere impiegate nelle operazioni attive della banca), può essere realizzata mediante non solo il deposito bancario, ma anche (e sempre di più, ultimamente (85)) l'emissione dei titoli di debito disciplinati dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 12, comma 5°, t.u.b. (86) — civilisticamente comprendenti sia le obbligazioni sia gli strumenti finanziari privi di diritti amministrativi [ossia quelli non qualificabili come « partecipazioni » ai sensi dell'art. 1, comma 2°, lett. *h-quater*), t.u.b.] —, quand'anche tali titoli incorporassero il diritto al rimborso della somma a suo tempo versata dal sottoscrittore, condizionandolo all'andamento economico della società emittente (87).

Ma, allora, l'inapplicabilità dell'art. 2526 c.c. alle banche cooperative non preclude alle stesse di fare ricorso a tutti i titoli di debito di cui all'art. 12 t.u.b., in quanto l'art. 150-*bis* t.u.b. attiene solamente alla loro disciplina societaria (ossia alle regole riguardanti l'organizzazione interna e gli scopi sociali dell'emittente), mentre l'art. 12 t.u.b. attiene solamente alla disciplina dell'impresa bancaria esercitata da queste peculiari banche. A conferma di ciò ricordo che l'emissione delle obbligazioni bancarie non comporta la costituzione di una correlata organizzazione degli obbligazionisti (ed infatti sono inapplicabili alle banche gli artt. 2415-2419 c.c. *ex art.* 12, comma 3°, t.u.b.), al pari di quanto deve accadere per i titoli di debito previsti dall'art. 12 t.u.b. e qualificabili come strumenti finanziari, non potendo questi ultimi riconoscere diritti amministrativi nella società emittente e pertanto non essendo disciplinati anche dall'art. 2376 c.c.

A sostegno della lettura testé prospettata rammento che la Banca d'Italia, nell'attuare l'art. 12 t.u.b., non ha mai espressamente escluso le banche cooperative dalla possibilità di emettere strumenti ibridi per patrimonializzarsi, tanto è vero che vi sono banche cooperative che hanno già emesso (e hanno computato nel loro PDV senza alcun rilievo della Banca d'Italia) non solo passività subordinate e strumenti ibridi di patrimonializzazione, ma anche strumenti innovativi di capitale.

Da segnalarsi, inoltre, che un'interpretazione dell'art. 12 t.u.b. che precludesse alle banche cooperative, anche quelle di piccole dimensioni, di avvalersi degli strumenti da ultimo ricordati potrebbe portare alla sua

(85) Ormai in molte BCC il risparmio tra il pubblico è raccolto in maggioranza mediante l'emissione di obbligazioni.

(86) « La Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, disciplina l'emissione da parte delle banche delle obbligazioni non convertibili o convertibili in titoli di altre società nonché degli strumenti finanziari diversi dalle partecipazioni ».

(87) Dello stesso avviso, da ultimo, LA LICATA (nt. 19), 44 ss. e 161 ss., ove ulteriori citazioni, anche di segno opposto.

incostituzionalità (per sua contrarietà all'art. 3 Cost.), introducendo un'ingiustificata disparità di trattamento tra banche in forma di s.p.a. e banche in forma di cooperativa (88). Dunque, l'operatore del diritto (pertanto, anche la Banca d'Italia) non può che interpretare l'art. 12 t.u.b. nel senso della piena equiparazione tra tutte le banche circa la possibile composizione del loro capitale di debito e del loro PDV.

Se i titoli di debito emessi dalle BCC sono tutti disciplinati non tanto dall'art. 2526 c.c., quanto dall'art. 12 t.u.b. e dalla relativa disciplina di attuazione, allora la competenza per la loro emissione spetta certamente ed inderogabilmente all'organo gestorio ai sensi dell'art. 12, comma 3°, t.u.b.

Da sottolinearsi poi che le condizioni del prestito sottostante agli strumenti finanziari disciplinati dalle NDVP non possono più essere modificate dopo l'emissione di tali strumenti, né in modo unilaterale da parte della banca (come può avvenire per i contratti bancari in generale ai sensi dell'art. 118 t.u.b.), né attraverso il consenso della maggioranza dei prestatori (come può accadere in presenza di obbligazioni o di strumenti finanziari emessi da società di diritto comune) (89).

Nel concludere l'esame dei titoli di debito disciplinati anche dalle NDVP, preciso che le BCC, al pari delle altre banche, possono emettere obbligazioni da collocarsi o negoziarsi in mercati posti al di fuori dell'Italia; le BCC, infatti, sono limitate territorialmente nell'attività di rischio (art. 35 t.u.b.), ma non nell'attività di raccolta del risparmio. Qualora intendano emettere obbligazioni su mercati europei, la relativa operazione avrà normalmente successo se le condizioni del prestito (comunemente denominate all'estero *Terms and Conditions of the Notes*) siano disciplinate dal diritto straniero (normalmente quello inglese in presenza di sottoscrittori europei (90)); il che può accadere in ragione della libertà negoziale di scegliere la legge disciplinante il prestito (91).

(88) Non si riesce infatti a trovare una ragione derivante dalla particolare struttura societaria delle banche cooperative capace di ostacolare l'applicazione a queste ultime degli strumenti finanziari di cui al Tit. I, Cap. 2, Sez. II, NDVP.

(89) Per un approfondimento sul punto cfr. FAUCEGLIA (nt. 69), 160 ss.

(90) Così ricorda AUTUORI, *Obbligazioni*, in *Obbligazioni - Bilancio* a cura di Notari e Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari, Milano, 2006, 238 ss., ove ulteriori considerazioni relative all'emissione sui mercati di capitali esteri di obbligazioni da parte di società italiane.

(91) Sul punto suggerisco la lettura di VILLATA, *Gli strumenti finanziari nel diritto internazionale privato*, Padova, 2008, spec. 89 ss., circa il rapporto tra *lex tituli*, *lex societatis* e *lex contractus*.

2.5.1. Dei titoli computabili nel PDV di base, nel PDV supplementare e nel patrimonio di 3° livello si deve fare una « sintetica descrizione delle [loro] principali caratteristiche contrattuali » nella nota integrativa del bilancio della banca interessata (più precisamente nella Sezione 2 della Parte F di tale nota, come impone la *Circ. Banca d'Italia* n. 262 del 2005).

Il valore corrispondente ai fondi raccolti mediante l'emissione degli strumenti finanziari disciplinati nelle NDVP trova un'articolata rappresentazione nello stato patrimoniale della banca.

Certamente i fondi raccolti mediante l'emissione di passività subordinate non fanno parte del patrimonio netto della banca e andranno probabilmente ad accrescere la voce 30 dello stato patrimoniale denominata *Titoli in circolazione*. Lo stesso dovrebbe accadere per i fondi raccolti a fronte del collocamento degli strumenti ibridi di patrimonializzazione emessi dalla BCC, come d'altra parte si sono comportati alcuni operatori in proposito, quando detti strumenti era irredimibili ovvero prevedano una scadenza antecedente a quella della società emittente.

Se si applicasse la disciplina comune del bilancio agli strumenti innovativi di capitale, non avrei altresì dubbi sul fatto che anche i relativi fondi raccolti non integrerebbero il patrimonio netto della banca emittente, incorporando necessariamente detti strumenti un obbligo di rimborso (92); ciononostante la disciplina speciale del bilancio delle banche, nell'illustrare la voce 150, denominata *Strumenti di capitale*, precisa che detta voce rappresenta « l'ammontare complessivo degli strumenti rappresentativi di patrimonio netto, diversi dal capitale e dalle riserve » (93); conseguentemente, probabilmente sull'assunto che *lex specialis derogat legi generali*, è stato sostenuto (94) che in quest'ultima voce debbano essere computati gli apporti a fronte dei quali sono stati collocati gli strumenti in parola. Ma ciò, secondo me, non può accadere, in quanto gli strumenti innovativi di capitale (assieme agli strumenti ibridi di patrimonializzazione irredimibili) non rappresentano una quota del patrimonio netto, rimanendo comunque delle passività per la banca emittente (essendo i relativi valori nominali incorporati in titoli di debito); dello stesso avviso sono state le banche italiane emittenti titoli computabili nel PDV di base, le quali li hanno compresi nella ricordata voce 30 dello stato

(92) Dello stesso avviso, più in generale, NOTARI (nt. 72), 113 s., ove rimando (110 ss.) per le opportune citazioni, anche di segno diverso.

(93) Così *Circ. Banca d'Italia* n. 262 del 2005, 2.2.7 (che dovrebbe diventare 2.2.8 in base al documento di consultazione di Banca d'Italia già citato).

(94) Da LA LICATA (nt. 19), 149 s. e 253 s.

patrimoniale (95). Diversamente accadrebbe, qualora la banca (ma, la BCC non può farlo) emettesse gli strumenti finanziari di cui all'art. 2346, ult. cpv., c.c., ai quali però non sono riconducibili gli strumenti previsti nelle NDVP, bensì quelli previsti dal già ricordato d.m. 25 febbraio 2009 emanato in attuazione dell'art. 12 d.l. n. 185 del 2008 (96).

2.5.2.1. Il diritto degli intermediari finanziari incrocia il tema oggetto del presente scritto per almeno due aspetti.

Da un canto, la BCC può fare appello al pubblico risparmio, quando offre in sottoscrizione le proprie azioni o i propri titoli di debito.

Dall'altro, la stessa BCC può offrire un servizio o un'attività di investimento, quando colloca o negozia le proprie azioni o i propri titoli di debito.

Entrambi gli aspetti poc'anzi ricordati, regolati nel t.u.f. e nella relativa disciplina attuativa, trovano il loro fulcro applicativo nella nozione generale di 'prodotto finanziario', così come definita dall'art. 1, comma 1°, lett. u), t.u.f. [mancando infatti una nozione speciale di 'prodotto finanziario bancario', come è invece avvenuto per la nozione speciale di 'prodotto finanziario assicurativo' ai sensi dell'art. 1, comma 1°, lett. w-bis), t.u.f. (97)], la quale, a sua volta, ruota intorno al seguente cruciale sintagma: qualsiasi « forma di investimento di natura finanziaria ».

(95) Per il bilancio più chiaro sul punto (anche relativamente all'illustrazione della disciplina negoziale dei titoli computabili nel PDV) cfr. *Relazioni e Bilancio della Banca Popolare di Milano e del Gruppo Bipiemme. Esercizio 2008*, 171 ss. Da segnalare che Banca Monte dei Paschi di Siena s.p.a. e Unicredit s.p.a. hanno contabilizzato nei bilanci 2008 parte dei loro strumenti computabili nel PDV nella voce 20 dello stato patrimoniale, denominata *Debiti verso clientela*.

(96) Così, espressamente, Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 3 del 21 luglio 2009 (laddove si impone la contabilizzazione dei suddetti strumenti nella voce denominata *Strumenti di capitale*) e nella medesima direzione, ma in generale, NOTARI (nt. 72), 112, quando scrive che il valore dell'apporto a fronte del quale è stato emesso lo strumento finanziario deve essere iscritto in una riserva di patrimonio netto (quale è la voce 150 dello stato patrimoniale delle banche, per espressa previsione della *Circ.* Banca d'Italia n. 262 del 2005), qualora il regolamento degli strumenti emessi « non preveda alcun *diritto* di rimborso, né durante la vita della società, né al suo scioglimento, ma solo il riparto in sede di liquidazione *pari passu* con gli azionisti ».

(97) La suddetta nozione speciale è stata poi ulteriormente precisata dalla disciplina delle offerte al pubblico mediante l'art. 29 delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (d'ora innanzi reg. emittenti, esaminato nella versione aggiornata al 1° aprile 2009) e dalla disciplina dei servizi di investimento mediante l'art. 83, comma 1°, lett. a), delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 (d'ora innanzi reg. intermediari, esaminato nella versione aggiornata al 18 dicembre 2008); sulle due discipline rimando, rispettivamente, a SALAMONE, *Disposizioni regolamentari in materia di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione*, in *Disciplina dei mercati finanziari e*

In effetti, proprio in presenza di banche (e di imprese di assicurazione), il legislatore deroga alla norma generale (art. 1, comma 5°, t.u.f.) secondo la quale i servizi e le attività di investimento devono avere ad oggetto gli strumenti finanziari, così come definiti nell'art. 1, comma 2°, lett. *u*), t.u.f. Questa deroga è contenuta nell'art. 25-*bis* t.u.f. — introdotto dall'art. 11, comma 3°, l. 28 dicembre 2005, n. 262 a tutela specialmente dei clienti al dettaglio (98) —, il quale prevede una parziale applicazione ai prodotti finanziari bancari ed assicurativi della disciplina comune dei servizi e delle attività di investimento.

Sicché, la presenza di un prodotto finanziario — genere all'interno del quale è sussumibile la specie strumento finanziario [così l'art. 1, comma 1°, lett. *u*), t.u.f.] — costituisce per le banche (e le imprese di assicurazione) il minimo comun denominatore della disciplina sia dell'appello al pubblico risparmio, sia dei servizi ed attività di investimento.

Non v'è dubbio che i titoli di debito emessi dalle BCC per incrementare il loro PDV rientrino nella nozione di strumento finanziario e dunque siano pianamente disciplinati dal t.u.f. Detti titoli, infatti, possono essere sussunti nella nozione di 'valore mobiliare' [e dunque in quella di strumento finanziario *ex art.* art. 1, comma 2°, lett. *a*), t.u.f.] (99), essendo beni negoziabili nel mercato dei capitali riconducibili alle « obbligazioni e altri

tutela del risparmio, a cura di Martorano - De Luca, Milano, 2008, 167 ss., e a PERRONE, *Distribuzione di prodotti finanziari emessi dalle banche e da imprese di assicurazione*, ivi, 257 ss. Nella disciplina delle imprese di assicurazione si trova anche la definizione di prodotto assicurativo, inclusiva di quella di prodotto finanziario assicurativo; più precisamente, secondo l'art. 1, comma 1°, lett. *ss*), d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, i prodotti finanziari sono « tutti i contratti emessi da imprese di assicurazione nell'esercizio delle attività rientranti nei rami vita o nei rami danni », come definiti in tale articolato.

(98) Come risulta dal documento Consob del 1° giugno 2007, con il quale si diede conto dell'esito delle consultazioni sulla revisione della disciplina degli intermediari finanziari, l'intenzione del legislatore, con l'introduzione del 25-*bis* t.u.f., era principalmente quella di estendere l'applicazione del t.u.f. « all'attività di distribuzione, effettuata dalle banche, di propri prodotti (obbligazioni, certificati di deposito) in sede di emissione, pur nell'esercizio dell'attività di "raccolta del risparmio" », anche in ragione del fatto che ai sensi dell'art. 23, comma 4°, t.u.f., non si applica più la disciplina sulla trasparenza bancaria (artt. 115-120 t.u.b.) ai servizi di investimento offerti dalle banche. Circa quest'ultima normativa cfr. il provvedimento della Banca d'Italia del 29 luglio 2009, recante *Disposizioni in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*.

(99) Rimando a COSTI, *Il mercato mobiliare*⁶, Torino, 2010, 8 ss., circa il dibattito relativo al rapporto tra le nozioni di prodotto finanziario e di valore mobiliare e il documento rappresentante i relativi investimenti.

titoli di debito, compresi i certificati di deposito relativi a tali titoli » [art. 1, comma 1-*bis*, lett. *b*), t.u.f.] (100).

Più problematica è invece la qualificazione delle azioni delle BCC.

Naturalmente, dette azioni non sono qualificabili come valori mobiliari, non potendo essere negoziate nei mercati dei capitali (101). Il che deriva dalla loro particolare circolazione (corrispondente a quella delle partecipazioni riconosciute ai cooperatori delle cooperative di diritto comune) disciplinata dall'art. 2530, comma 1°, c.c., il quale impone una limitazione all'esercizio non solo dei diritti amministrativi, ma anche di quelli aventi contenuto patrimoniale (sui quali cfr. l'art. 2-*bis*, comma 3°, reg. emittenti). Dunque, la disciplina delle azioni delle BCC — precludendo la loro negoziazione nel mercato dei capitali, diversamente da quanto è consentito alle azioni delle banche popolari grazie all'art. 30, comma 6°, t.u.b. (inapplicabile alle azioni di BCC) (102) — impedisce non solo di qualificare dette azioni come titoli rappresentativi della partecipazione sociale (e dunque come titoli di massa (103)), ma anche di qualificare la relativa società emittente come società facente ricorso al mercato del capitale di rischio *ex art. 2325-bis c.c.*

Appurato che le azioni di BCC non sono qualificabili come valori mobiliari (e nemmeno come strumenti finanziari (104)), qualcuno potrebbe poi sostenere che le azioni non siano neanche prodotti finanziari, non essendo una « forma di investimento di natura finanziaria » di cui

(100) Stante il chiaro *incipit* dell'art. 1, comma 1-*bis*, t.u.f. non condivido l'opinione di chi (come PARRELLA, in *Manuale di diritto del mercato finanziario*², a cura di Amoroso, Milano, 2008, 77) ritiene necessaria anche l'effettiva negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni o delle obbligazioni per poterli qualificare come valori mobiliari. In generale, sulla nozione di negoziabilità (ossia sull'idoneità ad essere oggetto di trasferimenti sul mercato dei capitali) presupposta alla nozione di valore mobiliare di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, t.u.f. cfr. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*⁴, Torino, 2008, 83.

(101) Conformemente, la comunicazione Consob n. DAL/99018236 del 16 marzo 1999 (sulla quale CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008, 326, nt. 196).

(102) Le azioni emesse dalle banche popolari, proprio per la loro potenziale negoziabilità, rimangono dei valori mobiliari (e pertanto degli strumenti finanziari) ai sensi dell'art. 1, comma 1-*bis*, lett. *a*), t.u.f., quand'anche non fossero negoziate nei mercati regolamentati. Detto altrimenti, la non effettiva negoziazione nei mercati delle azioni delle banche popolari (situazione corrispondente alla realtà della gran parte di queste banche) non snatura dette azioni da strumenti finanziari in prodotti finanziari. Per una esemplificazione sul punto cfr. la documentazione precontrattuale MIFID predisposta dalla Banca popolare etica.

(103) Al pari di quanto accade per le quote rappresentative la partecipazione sociale in società a responsabilità limitata o in società di persone.

(104) Non essendo sussumibili in alcuna delle ipotesi elencate nell'art. 1, comma 2°, t.u.f.

all'art. 1, comma 1°, lett. *u*), t.u.f. Più precisamente, non sarebbero prodotti finanziari, o perché il relativo apporto sarebbe dato dal socio a fondo perduto, o perché l'apportante non avrebbe alcun interesse di natura speculativa (o finanziaria o comunque lucrativa) ad eseguire detto apporto.

Queste argomentazioni, a mio parere, sono insufficienti per escludere completamente la qualificazione dell'azione di BCC come possibile prodotto finanziario. In effetti, da un canto, il conferimento del socio di BCC non può essere a fondo perduto, essendo statutariamente insopprimibile il suo diritto alla quota di liquidazione (105); dall'altra, l'ordinamento impone alle BCC di essere enti non già senza scopo di lucro, bensì con limitato (ai sensi del combinato disposto degli artt. 150-*bis*, comma 2°, t.u.b. e 2514, comma 1°, c.c.) scopo lucrativo. Orbene, non esistendo oggi (per quanto mi consta) BCC senza scopo di lucro (prevedendo tutte queste banche le pattuizioni di cui all'art. 2514 c.c. (106)), l'acquisto di un'azione di BCC può costituire una forma di investimento di natura finanziaria; in effetti, detto acquisto — necessariamente comportante l'impiego di un bene (normalmente denaro) a fronte di un correlato rischio (al limite, di non vedersi liquidato alcunché per l'azzeramento del capitale sociale a fronte di successive perdite) — può dipendere da un'aspettativa (quand'anche remota (107)) di rendimento (ossia di un incremento patrimoniale) in capo all'acquirente (108); rendimento che

(105) Per la relativa dimostrazione, condotta sulla base del diritto comune delle cooperative, cfr. CUSA (nt. 22), 369 ss.

(106) Il che non significa — come già sostenuto da CUSA, *L'autonomia privata e la rappresentanza nelle assemblee delle banche di credito cooperativo*, in questa *Rivista*, 2009, I, 164, relativamente alla possibilità di escludere il diritto al dividendo per il socio di BCC — che domani vi possa essere uno statuto di BCC che escluda *in toto* il perseguimento dello scopo di lucro soggettivo.

(107) Nel senso che la gran parte dei soci di una BCC sottoscrive azioni della banca non già per investire il proprio denaro, quanto per far parte di un'organizzazione rilevante nel loro territorio o per beneficiare di un migliore trattamento economico come cliente. Analoghe considerazioni valgono per la gran parte delle banche cooperative europee, come si ricava leggendo FONTEYNE (nt. 23), 142.

(108) Secondo la comunicazione Consob n. DEM/1027182 del 12 aprile 2001 per 'prodotti finanziari' devono intendersi « le proposte di investimento che comportano un impiego di capitale, un'aspettativa di rendimento e un rischio »; sicché, continua tale comunicazione, « in linea di principio, le quote di partecipazione in una società cooperativa si prestano, pertanto, ad essere ricomprese » nella categoria dei prodotti finanziari di cui all'art. 1, comma 1°, lett. *u*), t.u.f. Sempre secondo la Consob, con comunicazione n. DAL/RM/95010201 del 30 novembre 1995, vi sarebbe un 'investimento finanziario' ogni volta che « il risparmiatore [...] conferisce il proprio denaro con un'aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite ».

deve però essere legato all'oggetto dell'investimento (e pertanto ad esso parametrato) e non allo *status socii* attribuito da quest'ultimo oggetto (109); rendimento, infine, che può realizzarsi solo in forma di dividendo (110), potendo l'acquirente dell'azione di BCC ricevere dalla società emittente (in caso di scioglimento del suo rapporto sociale o di acquisto della sua partecipazione) al massimo quello a suo tempo versato a titolo di conferimento (imputato in tutto o in parte a capitale sociale).

In conclusione, ritengo che l'azione di BCC sia da qualificarsi come prodotto finanziario (111), ogniqualvolta la BCC emittente non abbia espressamente escluso nello statuto la distribuzione di dividendi. Naturalmente, invece, non sarà un prodotto finanziario l'azione emessa dalla BCC che, precludendosi la possibilità di pagare dividendi, distribuisse però ristorni ai propri azionisti o privilegiasse costoro nei rapporti bancari. Quindi, in mancanza della ricordata esclusione statutaria, anche le azioni delle BCC sono disciplinate dal t.u.f., quando sono oggetto di offerta al pubblico (112) o di servizi di investimento.

Se è corretta la conclusione appena riportata, non parrebbe condivi-

(109) Sicché non inciderebbe sulla qualificazione dell'azione di BCC come prodotto finanziario il fatto che l'acquirente la acquistasse solo per poter partecipare alla distribuzione dei ristorni (necessariamente parametrati *ex art. 2545-sexies* c.c. non già ai conferimenti, bensì agli scambi mutualistici) o per beneficiare di un trattamento privilegiato nei rapporti bancari riservato ai clienti soci.

(110) Mi chiedo se la distribuzione indiretta di dividendi, mediante incremento proporzionale del valore nominale della partecipazione del socio beneficiario, possa portare a qualificare l'azione di BCC come prodotto finanziario, anche quando lo statuto preveda che detto incremento non possa mai essere superiore alle «variazioni dell'indice nazionale generale annuo dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati, calcolate dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT) per il periodo corrispondente a quello dell'esercizio sociale in cui gli utili stessi sono stati prodotti» (art. 7, comma 1°, l. n. 59/1992).

(111) Così, in modo espresso, la delibera Consob n. 15787 del 27 febbraio 2007.

(112) Nella stessa direzione, da ultimo, la Consob, nel documento del 30 marzo 2009, nel quale si diede conto degli esiti della consultazione relativa alle modifiche da apportare al reg. emittenti (modifiche poi definitivamente adottate con delibera Consob n. 16840 del 19 marzo 2009); ebbene, nella parte I dell'allegato n. 1 del predetto documento tale autorità, ad una precisa richiesta di Federcasse («di escludere dalla disciplina sull'offerta le iniziative connesse alla costituzione di nuove BCC; ciò in quanto le azioni da emettere a fronte della raccolta di capitale per la costituzione delle BCC non sono riconducibili né alla categoria degli strumenti finanziari né a quella dei prodotti finanziari e pertanto non è configurabile un'offerta al pubblico nell'accezione prevista dal TUF»), risponde (ivi, 1) che, «qualora si negasse la riconducibilità delle azioni di BCC alla categoria degli strumenti finanziari e/o a quella dei prodotti finanziari *ex art. 1* del TUF, non sarebbe neppure necessaria la previsione di uno specifico caso di esenzione. Tuttavia, allo stato, come noto, l'orientamento consolidato della Commissione è quello di ritenere applicabile la disciplina in tema di offerte al pubblico anche alla fattispecie in esame».

sibile l'autorevole opinione (113), secondo la quale l'art. 25-*bis* t.u.f. non estenderebbe l'ambito di applicazione della disciplina dei servizi e delle attività di investimento offerti dalle banche, poiché tale disciplina presupporrebbe comunque la presenza di strumenti finanziari e dunque ripeterebbe quanto già dispone, in generale, l'*incipit* dell'art. 1, comma 5°, t.u.f. In effetti, se è vero che l'attività bancaria di esercizio del credito si realizza con contratti non suscettibili nella nozione di 'prodotto finanziario' (114); se è vero anche che l'attività bancaria di raccolta del risparmio mediante depositi bancari si realizza con contratti non suscettibili nella nozione di 'prodotto finanziario', a patto che detti contratti non siano qualificabili come strumenti finanziari [art. 1, comma 1°, lett. *u*), t.u.f.]; non è però vero che il 'prodotto finanziario emesso dalle banche' di cui all'art. 25-*bis* t.u.f. corrisponda necessariamente ad uno strumento finanziario; v'è infatti almeno la seguente eccezione che conferma la regola secondo cui la disciplina dei servizi bancari di investimento contenuta nel t.u.f. dovrebbe presupporre la presenza di strumenti finanziari: il servizio avente ad oggetto un'azione emessa da una BCC che può distribuire dividendi. Questo prodotto finanziario, benché non rappresentabile da uno strumento finanziario (non potendo essere negoziabile), può però essere oggetto dei servizi di investimento di cui all'art. 1, comma 5°, t.u.f. grazie all'art. 25-*bis* t.u.f.; con la conseguenza — come vedremo — che anche ai contratti aventi ad oggetto una o più azioni di BCC si dovrà applicare (parzialmente) la disciplina dei servizi di investimento contenuta nel t.u.f. e nella relativa normativa attuativa.

2.5.2.2. La BCC, ogni volta che intenda offrire al pubblico — costituito da almeno cento incerti destinatari (115), argomentando dall'art. 34-*ter*, comma 1°, lett. *a*), reg. emittenti — propri prodotti finanziari (116),

(113) Formulata da COSTI, *I prodotti finanziari emessi dalle banche e dalle imprese di assicurazione*, in *I prodotti finanziari bancari ed assicurativi. In ricordo di Gaetano Castellano*, Milano, 2008, 21.

(114) Sul punto cfr. COSTI (nt. 99), 13 ss.

(115) Eventualmente appartenenti tutti ad un solo comune. Allo stesso modo ragiona la Consob, con la delibera n. 14731 del 5 ottobre 2004, relativamente ad una BCC, là dove precisa che « la circostanza che l'offerta fosse rivolta esclusivamente ai residenti della zona di ... non è di per sé un elemento sufficiente ad escludere il carattere pubblico della sollecitazione all'investimento, posto che l'offerta *de qua*, sebbene circoscritta entro un'area geografica ben determinata, è ragionevolmente diretta ad un numero di soggetti superiore alle duecento [oggi cento] unità ».

(116) Quando i suddetti prodotti siano obbligazioni bancarie cfr. la comunicazione Consob n. DEM/6031543 del 7 aprile 2006. Da segnalarsi che, in forza dell'art. 1, comma 2°,

deve predisporre un apposito prospetto (normalmente composto dai seguenti tre documenti: documento di registrazione, nota informativa sui prodotti offerti e nota di sintesi) in conformità con gli artt. 94 t.u.f. e 4-13 reg. emittenti e con il regolamento comunitario n. 809/2004/CE. Se poi la BCC non redigesse il prospetto in parola, nonostante fosse obbligata a farlo, o lo redigesse violando la relativa disciplina imperativa, la Consob potrebbe agire ai sensi dell'art. 99 t.u.f. (117).

Il prospetto d'offerta non deve però essere predisposto nei casi indicati dal combinato disposto degli artt. 100 t.u.f. e 34-ter reg. emittenti, tra i quali mi piace ricordarne due: l'ammontare complessivo dell'offerta sia di valore inferiore a 2.500.000 euro (118); i destinatari (e non gli effettivi sottoscrittori (119)) dell'offerta siano meno di cento o siano da considerarsi tutti come investitori qualificati (120).

Ogni volta che la BCC intenda migliorare il proprio PDV emettendo titoli di debito, il relativo prospetto di offerta di sottoscrizione non solo dovrà sempre essere redatto, ma non potrà neanche essere predisposto in forma semplificata (ai sensi dell'art. 34-ter, comma 4°, reg. emittenti), dovendo i relativi strumenti finanziari incorporare un diritto di credito subordinato.

Si dovrà predisporre un prospetto non semplificato anche quando la BCC abbia deciso di aumentare il proprio capitale sociale mediante un'apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria e la conseguente

t.u.f., possono essere prodotti finanziari anche diverse categorie di contratti finanziari; sicché pare utile evidenziare che oggetto del prospetto di offerta potrebbero astrattamente essere anche detti contratti.

(117) Per un'esemplificazione del suddetto potere in un caso riguardante una BCC cfr., da ultimo, delibera Consob n. 17786 del 3 febbraio 2009.

(118) Proprio in ragione del fatto che può non essere superato detto valore minimo, è astrattamente possibile che l'offerta al pubblico di sottoscrizione di azioni di BCC, in caso di costituzione della stessa per pubblica sottoscrizione ai sensi degli artt. 2333 ss. c.c., sia lanciata senza dover redigere un apposito prospetto da sottoporre all'approvazione della Consob. In effetti, per ottenere l'autorizzazione ad esercitare l'attività bancaria alla costituenda BCC è richiesto come capitale iniziale minimo 2.000.000 euro. Tuttavia, in pratica, la Banca d'Italia suole richiedere alle costituenti BCC capitali iniziali ben superiori all'importo da ultimo ricordato. Naturalmente, affinché si rientri nell'esenzione in parola, è necessario indicare espressamente non già (o solo) l'ammontare minimo dell'offerta, bensì quello massimo, non superiore a 2.500.000 euro (sul punto, circa una BCC, cfr. deliberazione Consob n. 15787 del 27 febbraio 2007).

(119) Così la comunicazione Consob n. DEM/1043874 del 1 giugno 2001.

(120) La Consob ha giustamente ritenuto in più occasioni che la BCC, quando intenda lanciare un'offerta al pubblico di sottoscrizione di propri prodotti finanziari, non può essere qualificata necessariamente come ente senza scopo di lucro al fine di vedersi esentata dall'obbligo di redigere il relativo prospetto ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1°, lett. h), reg. emittenti.

offerta al pubblico di sottoscrizione abbia caratteristiche tali da non trovarsi in alcuno dei casi previsti dall'art. 34-ter reg. emittenti (121).

Il prospetto di offerta (di azioni o di titoli di debito disciplinati dalle NDVP), prima di essere reso pubblico, dovrà essere approvato dalla Consob ai sensi degli artt. 94-bis t.u.f. e 8 reg. emittenti. Il controllo in parola — stante il dettato dell'art. 94-bis, comma 1°, t.u.f. (« La Consob verifica la completezza del prospetto nonché la coerenza e la comprensibilità delle informazioni fornite ») (122), letto anche alla luce dell'art. 1, comma 1°, lett. t), t.u.f. (là dove si definisce che cosa sia un'offerta al pubblico di prodotti finanziari) — non dovrebbe entrare nel merito del prezzo dei prodotti offerti (ad esempio, chiedendo di alzare detto prezzo come condizione per l'approvazione del prospetto, qualora il primo fosse comparativamente più basso rispetto a quello fissato in casi analoghi da altri emittenti) (123), ma limitarsi a verificare che l'informazione contenuta nel prospetto (come quella legata al rischio di conflitto di interessi, essendo in tali casi offerti prodotti finanziari da un soggetto che è al contempo emittente e responsabile del collocamento) consenta al potenziale investitore di decidere in modo consapevole. Sul prezzo dei prodotti finanziari bancari offerti al pubblico non dovrebbe sindacare neanche la Banca d'Italia, essendo sfornita di tale competenza, pure quando collaborasse con la Consob ai sensi dell'art. 94-bis, comma 4°, t.u.f. Ciononostante, la BCC deve dotarsi di strumenti di determinazione del prezzo di detti prodotti, di norma illiquidi, « basati su metodologie riconosciute e diffuse sul mercato, proporzionate alla complessità del prodotto » (com. Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, riguardante *Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*).

In conclusione, dunque, la Consob non potrebbe non approvare un prospetto di offerta di sottoscrizione di titoli di debito capaci di migliorare il PDV della BCC emittente, qualora il relativo prezzo di emissione fosse simile a quello di titoli di debito meno rischiosi (in quanto non incorporanti un credito subordinato, come in caso di obbligazioni ordinarie)

(121) Si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui l'ammontare totale dei valori nominali e dei sopraprezzi delle azioni da emettere sia superiore a 2.500.000 euro.

(122) Sul quale, da ultimo, cfr. la comunicazione Consob n. DEM/9025420 del 24 marzo 2009, relativa alla definizione dei compiti assegnati alla Consob in sede di approvazione dei prospetti concernenti titoli azionari.

(123) Nella stessa direzione pare andare COSTI (nt. 99), 56, quando scrive che « è certo che la Consob non può negare l'approvazione sulla base di un giudizio di convenienza, per i risparmiatori, dell'operazione loro proposta ».

emessi dalla stessa, oppure più basso rispetto a titoli a valenza patrimoniale analoghi emessi da altre banche. Tuttavia, l'eventuale prezzo fuori mercato dei titoli emessi dalla BCC impedirebbe l'approvazione del relativo prospetto, qualora quest'ultimo non contenesse le informazioni adeguate per far comprendere al potenziale investitore il maggiore rischio insito nei prodotti offerti; maggiore rischio da cui dovrebbe derivare (dal punto di vista economico, ma non giuridico) un maggior prezzo per compensare detto maggior rischio.

2.5.2.3. La BCC, se offre ai propri clienti servizi e attività di investimento aventi ad oggetto propri titoli di debito disciplinati nelle NDVP o proprie azioni, dovrà rispettare le disposizioni, facenti parte della disciplina dei servizi di investimento, di recente integrata dalla già ricordata com. Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009. Più precisamente, se oggetto del servizio saranno gli anzidetti titoli di debito, essendo essi degli strumenti finanziari, la BCC sarà equiparata a qualsiasi altro intermediario, con il conseguente rispetto dell'intera disciplina dei servizi di investimento. Se invece oggetto del servizio saranno soltanto azioni emesse dalla BCC, essendo esse dei prodotti finanziari, la BCC dovrà rispettare la sola parte della disciplina in parola indicata nell'art. 84, comma 1°, reg. intermediari, in attuazione dell'art. 25-*bis* t.u.f. (124).

Nonostante il dettato della norma delegante (ossia l'art. 25-*bis* t.u.f., là dove parla di sottoscrizione e di collocamento dei prodotti finanziari bancari) e della norma delegata (ossia l'art. 84, comma 1°, reg. intermediari, là dove parla di « vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari »), in ragione degli articoli elencati nella disposizione da ultimo richiamata (125), si potrebbe affermare che la disciplina dei servizi di investimento, così come delimitata dall'art. 84, comma 1°, reg. intermediari, si applichi alle BCC anche in presenza di servizi di investimento diversi da quelli di sottoscrizione e di collocamento (126).

Dunque, in forza dell'art. 84, comma 1°, reg. intermediari, la BCC,

(124) Sulle modifiche del reg. intermediari a seguito dell'art. 25-*bis* t.u.f. è utile la lettura di Consob, *Regolamento Intermediari-Disposizioni attuative dell'art. 25-bis del t.u.f. introdotto dalla legge 262/2005 in materia di distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione-Documento di consultazione*, 23 febbraio 2007.

(125) La quale, ad esempio, impone l'applicazione degli artt. 39 e 40 reg. intermediari, i quali hanno come presupposto applicativo la prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio.

(126) Sulla poca chiarezza della disciplina sopra indicata cfr. PERRONE (nt. 97), 262 ss. e, più di recente, TAROLLI, *Trasferimento del rischio di credito e trasparenza del mercato: i credit derivatives*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1186 s.

quando fornirà servizi di investimento aventi ad oggetto propri prodotti finanziari (tra cui possono esservi le azioni da essa emesse), dovrà:

a) fornire al cliente adeguate informazioni (artt. 27-32 e 34 reg. intermediari);

b) ricevere dal cliente le informazioni necessarie per esprimere o il giudizio di adeguatezza in caso di prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafoglio (artt. 39 s. reg. intermediari), o il giudizio di appropriatezza nella prestazione degli altri servizi di investimento (artt. 41 s. reg. intermediari) (127);

c) gestire gli ordini del cliente e rendicontare i servizi resi (artt. 49-55 e 57 reg. intermediari);

d) fornire informazioni sui modi di gestione degli eventuali conflitti d'interesse nella fornitura di servizi di investimento [artt. 6, comma 2-*bis*, lett. l), t.u.f. e 23-28 regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007] (128).

La disciplina dei servizi di investimento (così come delimitata dall'art. 84, comma 1°, reg. intermediari) si applica anche quando i prodotti finanziari bancari siano venduti con tecniche di comunicazione a distanza; il che è previsto dall'art. 84, comma 1°, reg. intermediari, in attuazione dell'art. 30, comma 9°, t.u.f. In tal caso però deve essere rispettato l'art. 80 reg. intermediari.

Naturalmente, l'osservanza della disciplina dei servizi di investimento contenuta nel reg. intermediari sarà accertata dalla Consob, quando oggetto dei servizi di investimento offerti dalla BCC saranno non solo strumenti finanziari (eventualmente di propria emissione), ma anche proprie azioni (se qualificabili come prodotti finanziari).

In ragione della ricostruzione sopra indicata dovrebbe prossimamente accadere, come è ormai prassi per le banche popolari (anche con azioni non negoziate nei mercati regolamentati (129)), che la singola BCC dia su supporto duraturo (normalmente cartaceo) ai propri soci (quand'anche

(127) Circa i due suddetti giudizi cfr., tra gli altri, SARTORI, *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutele e prospettive MIFID*, in *Riv. dir. priv.*, 2008/1, spec. 39 ss.

(128) Sul punto, rimando a MAFFEIS, *Sostanza e rigore nella disciplina MIFID del conflitto di interessi*, in *Ric. banc. merc. fin.*, 2008, I, 581 ss., e all'lettura critica dell'attuale disciplina (basata principalmente sulle scelte organizzative dell'intermediario) fornita da ANTONUCCI, *Regole di condotta e conflitti di interessi*, in questa *Rivista*, 2009, I, 9 ss.

(129) Quantunque si sia visto che le azioni di banca popolare sono sempre strumenti finanziari e che, di conseguenza, il relativo servizio di investimento ha ad oggetto strumenti e non prodotti finanziari.

fossero interessati a sottoscrivere soltanto azioni della propria società) i seguenti documenti:

a) il c.d. documento informativo MIFID, contenente informazioni corrette, chiare e non fuorvianti sia sui servizi di investimento resi dalla BCC, sia sulla gestione dei conflitti di interesse;

b) un questionario finanziario, mediante il quale il cliente fornisce alla BCC informazioni relative alla propria conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e ai propri obiettivi di investimento e alla propria situazione finanziaria;

c) la comunicazione della classificazione del socio come cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata (130), a seguito delle informazioni fornite dal socio mediante il predetto questionario (art. 35 reg. intermediari) (131);

d) una copia del concluso contratto per la prestazione dei servizi di investimento (132).

Ovviamente, il cliente non ancora socio della BCC, qualora volesse diventarlo, dovrà compilare due ulteriori documenti:

e) la domanda di ammissione a socio;

f) l'ordine di acquistare (di norma, per contanti, mediante addebito sul proprio conto corrente bancario) il numero di azioni che ha deciso essere la propria partecipazione sociale, qualora venga ammesso.

Da segnalarsi che l'investitore non istituzionale normalmente non percepisce la maggiore rischiosità finanziaria sottesa agli strumenti utili per incrementare il PDV rispetto a quella sottesa a titoli di debito ordinari; con la conseguenza che la banca potrebbe collocare sul mercato i primi con interessi non molto più alti rispetto a quelli riconosciuti ai possessori dei secondi, nonostante il maggior rischio (normalmente compensato con un maggior interesse) dei primi rispetto ai secondi (133); il che può accadere, in quanto tale tipo di investitore « spesso assume le proprie decisioni di investimento più su basi di natura fiduciaria che su una reale

(130) Per le relative definizioni legali cfr. gli artt. 26 e 58 reg. intermediari.

(131) Questa comunicazione può ben essere contenuta nel questionario finanziario consegnato.

(132) Sebbene la consegna del suddetto contratto non è obbligatoria in caso di servizi aventi ad oggetto prodotti finanziari bancari per il mancato richiamo dell'art. 37 reg. intermediari da parte dell'art. 84 dello stesso regolamento, è ragionevole pensare che, per comodità, la banca consegni anche detto documento in formato cartaceo per essere già in regola, quando fornirà allo stesso socio-cliente servizi di investimento riguardanti strumenti finanziari.

(133) Nella prassi, invece, anche delle BCC, l'interesse riconosciuto al proprietario del titolo di debito certamente cresce in proporzione alla durata del relativo titolo.

valutazione di tutti gli elementi tecnici ed economici che caratterizzano lo strumento finanziario » (134).

Proprio per garantire una piena consapevolezza del cliente al dettaglio, ogni volta che è chiamato a decidere se acquistare titoli di debito computabili nel PDV, la Banca d'Italia ha richiamato l'attenzione delle banche « sulla necessità di porre in essere tutte le iniziative necessarie a garantire un pieno e sostanziale rispetto delle norme di correttezza e trasparenza al fine di ridurre il rischio di reputazione. L'applicazione di condizioni economiche difformi da quelle, più onerose, praticate per i medesimi strumenti collocati presso il settore istituzionale, può ingenerare nel pubblico la convinzione che i prestiti siano sostanzialmente assimilabili, quanto al grado di rischio, alle forme di raccolta tipiche. La clientela va posta effettivamente in grado di comprendere pienamente i profili di rischio impliciti nelle emissioni di strumenti innovativi di capitale e di prestiti subordinati » (135).

3.1. Non v'è dubbio che il modo ideale per incrementare il PDV delle BCC sia quello di destinare a riserva legale la più alta quota possibile degli utili netti annuali; il che, d'altra parte, trova conferma nella realtà delle BCC, le quali hanno aumentato in modo esponenziale negli ultimi trent'anni il loro PDV proprio seguendo la modalità appena descritta.

Questo incremento del PDV può però essere insufficiente, se l'attività bancaria cresce più velocemente rispetto all'incremento della riserva legale (e pertanto del PDV), oppure se l'attività sociale non genera una quota di utili tale da permettere un proporzionale aumento della riserva legale. Da segnalarsi poi che l'utile netto di esercizio potrebbe diminuire, ogniquale volta la BCC intendesse privilegiare il socio nei rapporti bancari (ad esempio, attraverso una riduzione delle commissioni o un aumento del tasso di interesse sui suoi depositi) ed extrabancari (ad esempio, organizzando iniziative culturali o sociali a favore dei soli soci), con una conseguente riduzione a monte (per maggiori costi o minori ricavi) del predetto utile.

Se la riserva legale non cresce proporzionalmente all'attività bancaria

(134) BORRONI (nt. 18), 35 s. In argomento CARDIA, Presidente della Consob (nella sua relazione esposta a Milano il 13 luglio 2009, intitolata *Incontro annuale con il mercato finanziario*, 13), anticipa che « sul collocamento dei prodotti finanziari illiquidi, tra i quali le obbligazioni bancarie che rappresentano oltre un terzo del portafoglio delle famiglie italiane, la Consob intende dedicare particolare cura nella verifica del corretto adempimento delle disposizioni emanate in relazione alla direttiva MIFID ».

(135) Così la citata comunicazione Banca d'Italia del 4 luglio 2008.

esercitata, l'emissione di titoli di debito computabili nel PDV può essere utile per aumentare proporzionalmente la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio di credito, facendo così crescere in modo bilanciato le due caratteristiche attività costituenti l'attività bancaria (art. 10, comma 1°, t.u.b.).

La decisione di incrementare il PDV mediante gli strumenti disciplinanti nelle NDVP ha tre vantaggi per la BCC.

In primo luogo, questa decisione garantisce una provvista con un certo grado di stabilità, essendo i relativi fondi raccolti da rimborsare dopo almeno cinque anni; conseguentemente riduce le riserve di liquidità normalmente detenute per fronteggiare improvvise richieste di rimborso dei depositi a vista.

In secondo luogo, la decisione in parola può essere più conveniente dal punto di vista tributario, se rapportata a quella di incrementare il PDV mediante aumento del capitale; in effetti, se non si possono dedurre dal reddito della banca gli utili distribuiti tra i soci a titolo di dividendo, potrebbero invece considerarsi costi deducibili dal predetto reddito gli interessi pagati ai possessori dei titoli di debito, anche se irredimibili (136).

In terzo luogo, tale decisione è molto più celere rispetto a quella che si avrebbe se lo stesso incremento avvenisse mediante aumento del capitale sociale, bastando nel primo caso una semplice delibera del consiglio di amministrazione, mentre nel secondo caso o una deliberazione dell'assemblea straordinaria o comunque una capillare campagna soci.

La crescita del PDV mediante titoli di debito ha però l'inconveniente, specie se detta crescita è realizzata principalmente (come accade nella realtà) con titoli non irredimibili, che il beneficio patrimoniale è solo temporaneo, dovendosi diminuire il PDV proporzionalmente ai rimborsi (e agli obbligatori ammortamenti) dei titoli di debito. Conseguentemente, la banca è costretta continuamente a rifinanziare il suo debito per mantenere almeno stabili i suoi impieghi. Il rischio di un eccessivo indebitamento cresce poi, se quest'ultimo è servito proprio ad incrementare il PDV; in effetti, se aumentasse il costo della raccolta mediante titoli di debito computabili nel PDV, se tuttavia detta raccolta dovesse essere continuata per mantenere il PDV a livelli coerenti con i rischi assunti, potrebbe aversi l'eventualità che gli interessi incassati a fronte degli impieghi non consentano di esercitare l'attività bancaria in modo profit-

(136) Sul punto rimando a MEROI, *La nuova normativa fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi e alle obbligazioni*, in *Dir. prat. trib.*, 2006, I, spec. 12 ss. e 23.

tevole in ragione della crescita degli interessi pagati ai creditori della banca.

Più in generale, un uso indiscriminato dei titoli disciplinati nelle NDVP potrebbe drasticamente ridurre la capacità di autofinanziamento della banca; il che potrebbe accadere quando l'impiego dei fondi raccolti offrisse un rendimento tale da non compensare adeguatamente il costo della raccolta; con la conseguenza che si ridurrebbe drasticamente l'utile netto della banca destinabile ad autofinanziamento. A fronte poi di un incremento dei costi per raccogliere capitale di debito, potrebbe derivare una sopravvenuta insostenibilità del debito; con la conseguente diminuzione del PDV e della reputazione della banca, la quale rischierebbe di entrare in un circolo vizioso che potrebbe portarla anche alla sua liquidazione, se non riuscisse più a ridurre gli impieghi proporzionalmente alla forzata riduzione del PDV.

I suddetti inconvenienti non si verificano se l'aumento del PDV si ottiene incrementando il capitale sociale della BCC, naturalmente nel rispetto dell'art. 34, comma 4°, t.u.b., secondo il quale « nessun socio può possedere azioni il cui valore nominale complessivo superi cinquantamila euro ».

L'ipotizzato incremento presuppone un ripensamento sul ruolo del capitale sociale in queste banche (137), come d'altra parte è già accaduto per alcune BCC chiamate a confrontarsi con il problema di una significativa riduzione del PDV.

La crescita della compagine sociale deve essere vista non più solo come uno strumento per garantire alla BCC di essere una cooperativa a mutualità prevalente (ossia una società esercente « il credito prevalentemente a favore dei soci » ex art. 35, comma 1°, t.u.b.), ma anche come uno strumento volto a migliorare il PDV della banca.

Ripensare alla funzione del capitale sociale nella BCC può altresì diventare un'opportunità per la BCC. In effetti, l'incremento del capitale sociale può servire non solo ad innalzare il PDV, ma anche a migliorare la reale partecipazione dei soci alla vita sociale (138); partecipazione, que-

(137) Ripensamento, quello prospettato nel testo, presente anche in altri paesi (non solo europei) ove è significativamente presente la cooperazione bancaria; per una conferma di ciò cfr. FONTEYNE (nt. 23), 141 ss.; TREMBLAY, *Le banche cooperative e la mobilitazione del capitale: fino a che punto, con quali partner e con quali conseguenze per i soci*, in *Coop. cred.*, 2002, 80 ss., e ROSSI, *Il credito popolare in Canada: la singolare sintesi di tradizione e innovazione*, ivi, 2007, 282 ss.

(138) Su alcuni incentivi economici per migliorare la partecipazione dei soci cfr. CUSA, *Brevi riflessioni sulla democrazia cooperativa nelle BCC*, in *Coop. cred.*, 2006, 199.

st'ultima, che dal 1° gennaio 2007 è periodicamente accertata da revisori cooperativi o da funzionari ministeriali ai sensi del d. Ministro delle attività produttive del 22 dicembre 2005 (139).

L'ipotizzato miglioramento della democrazia cooperativa può accadere, in quanto l'incremento della partecipazione sociale del singolo socio determina una crescita del suo rischio economico legato all'attività della banca; conseguentemente, il socio, rischiando di più, dovrebbe essere maggiormente interessato a partecipare alla vita sociale al fine di evitare che il suo investimento venga sacrificato da imperiti amministratori; ma, allora, la crescita del capitale sociale potrebbe migliorare anche la stessa *corporate governance* della BCC, essendo sottoposti gli amministratori della banca ad un maggior controllo da parte dei soci (140). Da una gestione inefficiente della BCC, infatti, i soci rischierebbero sia di vedersi offerti servizi bancari scadenti o troppo onerosi, sia di perdere una parte del proprio patrimonio; ma se il primo rischio potrebbe essere evitato rivolgendosi ad un'altra banca, il secondo potrebbe essere affrontato cercando di intervenire nell'organizzazione societaria, al limite concorrendo nella decisione di sostituire gli amministratori imperiti.

Un'ultima annotazione può essere utile prima di passare ad esaminare come si possa innalzare il PDV con strumenti diversi dall'incremento della riserva legale o dall'emissione di titoli di debito computabili nel PDV.

L'abbassamento del *Total capital ratio* deve far riflettere le BCC su come esercitare la loro attività e, soprattutto, sulle loro strategie di espansione. Potrebbe infatti accadere che il crescente fabbisogno di PDV sia dovuto ad un'eccessiva o comunque disarmonica espansione dell'impresa bancaria dal punto di vista territoriale o delle tipologie di attività svolte.

Circa il rischio di un'eccessiva espansione territoriale occorre ricordare che, ai sensi dell'art. 35, comma 2°, t.u.b., la quasi totalità (ossia almeno il 95%) dell'attività di rischio di una BCC deve essere esercitata nella sua zona di competenza territoriale (141); conseguentemente, questa

(139) La suddetta vigilanza esterna è stata esaminata *funditus* da CUSA, *L'enigmatico oggetto della vigilanza cooperativa sulle BCC*, in *Società*, 2006, 1481 ss.

(140) Per ulteriori considerazioni sul punto cfr. FONTEYNE (nt. 23), 146 s., e GUTIÉRREZ, *The Reform of Italian Cooperative Banks: Discussion of Proposals*, IMF [International Monetary Fund] *Working Paper* n. 08/74, 2008, 10 s.

(141) Banca d'Italia, nel Tit. VII, Cap. 1, Sez. III, par. 2, IVB precisa che non rientrano nel limite della competenza territoriale le attività di rischio nei confronti di altre banche e di società finanziarie capogruppo di gruppi bancari e le attività di rischio a ponderazione zero.

banca è legata a filo doppio con il proprio territorio di competenza nell'esercizio dell'attività che maggiormente la caratterizza.

L'allargamento della zona di competenza territoriale può permettere la crescita della raccolta (ad esempio, quando si aprono nuove filiali in zone residenziali) o degli impieghi (ad esempio, quando si aprono nuove filiali in zone industriali) della BCC, così come può far crescere le asimmetrie informative tra la banca e i suoi debitori, potendo la prima valutare con minor precisione il merito creditizio dei secondi, quando costoro appartengono ad un più ampio o comunque nuovo territorio. Rammento inoltre che la BCC dovrebbe operare in modo da garantire sempre « la conoscenza diretta dei soci e della clientela » (Tit. VII, Cap. 1, Sez. IV, IVB) (142).

In ogni caso, la BCC cresce, se si sviluppa il territorio in cui opera, poiché la gran parte dei flussi economici costituenti la sua attività si realizzano all'interno della sua zona di competenza territoriale; sicché è quanto mai importante che la BCC conservi la fiducia dei propri clienti, poiché, solo così operando, detta banca potrà avere rapporti commerciali duraturi con questi ultimi.

3.2.1. Il capitale sociale può essere incrementato sia aumentando il numero di soci, sia aumentando le partecipazioni sociali dei singoli cooperatori.

L'accrescimento delle partecipazioni dei vecchi soci è certamente migliore, se vista in una logica di efficiente *governance*, poiché, da un canto, non ampliandosi la compagine sociale, non rende più difficoltosa la partecipazione diretta dei soci alla vita sociale e, dall'altro, innalza — come si diceva poco sopra — l'interesse degli stessi a monitorare l'operato degli amministratori.

Se si intende aumentare il capitale sociale mediante l'ingresso di nuovi soci, è utile suddividere socio-economicamente i possibili aspiranti soci (143), in modo da richiedere una diversa partecipazione sociale minima a seconda dell'appartenenza del socio entrante ad un determinato gruppo socio-economico; così, per esempio, in sede di ammissione, alla società di capitali o alla persona sopra i trentacinque anni potrebbe essere

(142) Modalità operativa, quella sopra ricordata, che dovrebbe essere seguita da qualsiasi banca, almeno secondo DRAGHI, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia*, 4, all'assemblea ordinaria dell'Associazione Bancaria Italiana, tenutasi a Roma l'8 luglio 2009.

(143) Sul punto cfr. Tit. VII, Cap. 1, Sez. II, par. 3, IVB, là dove si precisa che le BCC « possono prevedere nel proprio statuto limitazioni o riserve a favore di particolari categorie di soggetti tra i quali esse intendono acquisire i propri soci ».

richiesto di sottoscrivere un numero di azioni maggiore a quello richiesto, rispettivamente, ad una persona fisica o a un giovane sotto l'anzidetta età. Questa possibile segmentazione non sarebbe in contrasto con il principio di necessaria parità di trattamento tra i soci (diverso da quello di cui all'art. 2516 c.c.); intanto detto principio non è assoluto, ma vale solo per i soci che si trovino in situazioni identiche; poi, chi presenta la domanda di ammissione a socio non è ancora parte della società e pertanto, in quanto terzo, può essere trattato diversamente (anche in modo peggiore) da chi è già socio. All'ipotizzata pattuizione può essere connessa sinergicamente quella che impone a chi appartiene ad un dato gruppo socio-economico delimitato statutariamente di mantenere, finché è socio, una partecipazione non inferiore a quella minima prevista per il gruppo di appartenenza; quest'ultima clausola, traducendosi in una che vieta la cessione della partecipazione, è ammissibile per le BCC grazie al fatto che l'art. 150-bis, comma 1°, t.u.b. ritiene implicitamente compatibile con l'ordinamento di dette banche l'ultimo comma dell'art. 2530 c.c.; dunque, sarebbe possibile prevedere un divieto di cessione delle azioni, quando tale cessione comportasse il possesso di una partecipazione inferiore a quella minima prevista statutariamente per il gruppo di appartenenza. Una tale clausola avrebbe però l'inconveniente che il socio che intendesse vendere una parte della propria partecipazione andando sotto il minimo a lui richiesto, avrebbe il diritto di recedere dalla società per tutta la partecipazione sociale ai sensi sempre dell'art. 2530, comma 6°, c.c.

Se invece si intendesse segmentare i vecchi soci allo scopo di aumentare il capitale sociale, non si potrebbe imporre loro di incrementare la partecipazione sociale ad una soglia determinata per gli appartenenti ad un dato gruppo socio-economico, poiché ciò violerebbe il seguente principio del diritto societario: « da un lato, una volta effettuato l'originario conferimento, la permanenza in società non può essere condizionata a conferimenti ulteriori [salvo il caso dell'azzeramento del capitale sociale per perdite], e, dall'altro, non può il rapporto sciogliersi relativamente ad un socio se non per ragioni che (a parte la morte) si riconducono alla determinazione del soggetto, o come volontà o come responsabilità » (144).

Anche l'ammontare del soprapprezzo può fissarsi avendo a mente di facilitare l'incremento del capitale sociale. In effetti, il soprapprezzo,

(144) Cass., 22 gennaio 1994, n. 654, in *Giur. comm.*, 1995, II, 15, commentata, ad esempio, da BUONOCORE, *Obblighi del socio cooperatore e tutela della qualità di socio*, ivi, 184 ss.

benché potrebbe essere restituito in caso di rimborso della partecipazione sociale, non concorre a formare (come vedremo in seguito) la base di calcolo del dividendo, essendo quest'ultimo determinato soltanto sul valore del conferimento eseguito ed imputato a capitale sociale; sicché, se si volesse incentivare la sottoscrizione di azioni, impegnandosi a remunerare in modo equo il conferimento (ad esempio, avendo come parametro di riferimento il rendimento dei titoli di Stato), si dovrebbe tenere il soprapprezzo il più basso possibile; anzi, al limite, per massimizzare l'incentivo del dividendo al fine della sottoscrizione di azioni di BCC, non si dovrebbe richiedere il pagamento del soprapprezzo in sede di emissione di nuove azioni, dopo aver eventualmente imputato a capitale sociale l'eventuale riserva da soprapprezzo, sempre che lo statuto della BCC consenta detta imputazione. Se invece il soprapprezzo pagato fosse alto, il dividendo promesso non diventerebbe più un incentivo per la sottoscrizione delle azioni e, conseguentemente, la BCC potrebbe essere costretta ad emettere non più azioni, ma titoli di debito computabili nel PDV per migliorare l'ammontare di quest'ultimo.

La BCC, nell'intento di incrementare realmente il proprio capitale sociale, può agire in due modi: o accetta la proposta di sottoscrivere nuove azioni, o propone ad una o più persone di sottoscrivere nuove azioni (145).

Al primo modo può essere ricondotto sia il caso in cui un socio o un terzo chieda spontaneamente agli amministratori di sottoscrivere nuove azioni, sia il caso in cui detta richiesta sia stata sollecitata dalla stessa banca. Ogni volta che la sottoscrizione di nuove azioni sia sollecitata mediante una specifica campagna « di ampliamento della base sociale e di aumento della dotazione patrimoniale », deliberata dal consiglio di amministrazione, la BCC dovrà inviare un'informativa preventiva alla Banca d'Italia, così come prevista nel Tit. III, Cap. 1, Sez. III, par. 2, IVB.

Al secondo modo — a mia conoscenza mai realizzatosi — può essere ricondotto sia il caso in cui l'assemblea dei soci abbia deliberato di aumentare il capitale sociale, con esclusione o meno del diritto di opzione, sia il caso in cui la stessa assemblea, contestualmente alla decisione di emettere obbligazioni convertibili, abbia deliberato un correlato (eventuale) aumento di capitale sociale.

Seguendosi il primo modo dianzi illustrato (la BCC riceve la proposta di sottoscrizione di nuove azioni), il corrispondente aumento del capitale

(145) Per un approfondimento della suddetta materia relativamente alle cooperative di diritto comune cfr. CUSA, *Gli aumenti di capitale nelle società cooperative*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 336 ss.

sociale avviene osservando la procedura di cui all'art. 2528, commi 1° e 2°, c.c.; norme, queste ultime, da ritenersi compatibili con l'ordinamento speciale delle BCC, non essendo comprese tra quelle espressamente inapplicabili a dette banche ai sensi dell'art. 150-bis t.u.b. La decisione di emettere le azioni, ogni volta che si applichi direttamente o analogicamente l'art. 2528, commi 1° e 2°, c.c., spetta sempre al consiglio di amministrazione.

Seguendosi invece il secondo modo dianzi illustrato (è la stessa BCC a proporre la sottoscrizione di nuove azioni), il correlato aumento del capitale sociale avviene osservando l'art. 2524, commi 3° e 4°, c.c.; norme, queste ultime, da ritenersi compatibili con l'ordinamento speciale delle BCC, non essendo comprese tra quelle espressamente inapplicabili a dette banche ai sensi dell'art. 150-bis t.u.b. Applicandosi dunque l'art. 2524, commi 3° e 4°, c.c. al caso di specie, spetta all'assemblea straordinaria deliberare l'aumento del capitale in parola, eventualmente limitando od escludendo il diritto di opzione nei casi previsti nell'art. 2441 c.c. (146). Se invece non si limita o si esclude il diritto di opzione, quest'ultimo spetta (*pro quota* e non *pro capite*) ai vecchi soci. Naturalmente, qualsiasi aumento in parola deve essere eseguito in modo che nessun cooperatore superi il valore nominale massimo fissato dall'art. 34, comma 4°, t.u.b.; di conseguenza, l'incremento della partecipazione non sottoscrivibile dal socio la cui partecipazione abbia raggiunto detto limite è proporzionalmente sottoscrivibile dagli altri soci o da terzi.

Se poi la deliberazione di aumento del capitale sociale è a servizio della contestuale deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili, si deve altresì rispettare la relativa disciplina civilistica, eccetto l'art. 2412 c.c., ai sensi dell'art. 12, comma 4°, t.u.b. In tal caso, per massimizzare l'effetto dell'operazione ai fini della consistenza del PDV, possono emettersi obbligazioni convertibili computabili nel PDV (ossia le passività subordinate, gli strumenti innovativi di capitale o gli strumenti ibridi di patrimonializzazione, essendo tutti questi strumenti sussumibili nella fattispecie 'obbligazione').

La competenza dell'assemblea straordinaria in caso di offerta delle nuove azioni da parte della BCC è confermata nel Tit. III, Cap. 1, Sez. I,

(146) Si pensi, a titolo esemplificativo, all'ipotesi in cui sia interesse dalla BCC far entrare nella compagine sociale un terzo sovventore capace di incrementare significativamente il capitale sociale della BCC, oppure all'ipotesi in cui l'emissione di nuove azioni sia effettuata a fronte di conferimenti di beni in natura o di crediti.

par. 3, IVB (147), là dove si prevede per le banche con capitale variabile (ossia per le banche popolari e per le BCC) che vi è un'emissione ordinaria di azioni, di competenza del consiglio di amministrazione, quando il relativo aumento del capitale sia stato effettuato « sulla base del prezzo fissato dal consiglio di amministrazione », mentre vi è un'emissione straordinaria di azioni, di competenza dell'assemblea straordinaria, quando il relativo aumento del capitale sia stato effettuato « sulla base del prezzo e delle modalità deliberate dall'assemblea straordinaria dei soci ». Queste norme, risalenti al 1999, sono però da intendersi abrogate tacitamente con l'entrata in vigore della riforma societaria del 2003, nella parte in cui prevedono che il prezzo delle azioni, in caso di emissione ordinaria, sia fissato dagli amministratori. In effetti, nell'emissione ordinaria di azioni, dovendosi effettuare in conformità con la procedura disciplinata nei primi due commi dell'art. 2528 c.c., il prezzo delle azioni è determinato non più dagli amministratori (come accadeva invece ai sensi del previgente art. 2525, ult. cpv., c.c.), bensì dai soci, nel momento in cui hanno deciso l'ammontare tanto del valore nominale dell'azione, quanto del soprapprezzo (in quest'ultimo caso, su proposta degli amministratori, ai sensi dell'art. 2528, comma 2°, c.c.).

3.2.2. La BCC può anche aumentare nominalmente il capitale sociale (148).

Il che accade solitamente quando tale banca decida di rivalutare le partecipazioni già emesse ai sensi degli artt. 7, comma 1°, l. n. 59 del 1992 (149) e 150-bis, comma 3°, t.u.b., atteso che questa operazione non è altro che un'imputazione di utili distribuibili direttamente a capitale sociale.

Ritengo che la BCC possa imputare a capitale sociale anche il soprapprezzo a suo tempo pagato dai soci, se ancora esistente e sempre che non vi sia una clausola statutaria che lo vieti; questa operazione, infatti, non viola l'art. 2514, comma 1°, lett. c), c.c., in ragione dell'art.

(147) Dal quale si potrebbe ricavare la prova (avvalorata anche dalla nuova disciplina di vigilanza sulle modificazioni statutarie, pubblicata in Banca d'Italia, *Boll. Vig.*, 2007/3, 21) del fatto che la fattispecie in parola non sarebbe una modificazione dell'atto costitutivo in senso stretto (essendo la BCC una società a capitale variabile), ma sarebbe comunque disciplinata come se fosse una tale modificazione.

(148) Si rimanda a CUSA (nt. 144), 349 ss., relativamente all'aumento nominale del capitale di una cooperativa di diritto comune.

(149) « Le società cooperative e i loro consorzi possono destinare una quota degli utili di esercizio ad aumento gratuito del capitale sociale sottoscritto e versato ».

150-bis t.u.b., il quale, nel precisare la diretta applicabilità alle BCC degli artt. 7 e 9 l. n. 59 del 1992, indirettamente chiarisce (grazie alla chiusa dell'art. 9 dianzi citato) che il soprapprezzo non solo può essere rimborsato in caso di morte, recesso od esclusione del socio, ma può anche essere utilizzato per aumentare gratuitamente il capitale sociale (150).

V'è anche un aumento gratuito di capitale quando la BCC liquidi indirettamente i ristorni ai sensi dell'art. 2545-sexies, comma 3°, c.c. richiamato per le BCC dall'art. 150-bis, comma 6°, t.u.b.; anzi, detto aumento è obbligatorio, ogni volta che la BCC intenda distribuire i ristorni conformemente all'apposito regolamento che si è data; in effetti, la nota della Banca d'Italia del 17 aprile 2002 (151) impone che « la liquidazione del ristorno avvenga almeno per la metà mediante incremento della partecipazione sociale e non attraverso la retrocessione di importi monetari ai soci ». Ogni volta che i ristorni siano imputati a capitale sociale, ai sensi dell'art. 2545-sexies, comma 3°, c.c., è possibile (anche secondo la Banca d'Italia) superare il *plafond* alla partecipazione sociale fissato nell'art. 34, comma 4°, t.u.b.

Da notarsi che non migliora il PDV quando l'aumento gratuito del capitale si realizzi imputando riserve disponibili; queste riserve, infatti, prima di essere imputate a capitale, sono già computate del PDV.

Certamente un approfondimento merita l'individuazione dell'organo competente a deliberare l'aumento gratuito del capitale sociale, realizzato imputando le riserve compatibili con tale scopo o gli utili distribuibili (ossia, come massimo, il 27% dell'utile netto, dovendo obbligatoriamente destinare il 70% a riserva legale e il 3% ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione).

Come per le cooperative di diritto comune, così per le BCC questa decisione spetta all'assemblea dei soci convocata in sede ordinaria, poiché non determina, di norma, una modificazione statutaria. La corrispondente decisione sociale, infatti, non è in grado di variare né la clausola indicante l'ammontare del capitale (dal momento che questa clausola manca), né le clausole indicanti le azioni assegnate a ciascun socio (riguardando queste pattuizioni i soli soci fondatori), né la clausola di cui all'art. 2521, comma 3°, n. 6, c.c. (riferendosi quest'ultima all'ingresso di nuovi soci). La predetta decisione non deve neanche essere prevista preventivamente nell'atto costitutivo, come è invece imposto alle cooperative di diritto

(150) Sul punto v. anche *supra*, § 2.2.3.

(151) Pubblicata in Banca d'Italia, *Boll. Vig.*, 2002/4, 3, la quale rende inattuati sul punto le proprie IVB (Tit. VII, Cap. 1, Sez. V), da ultimo aggiornate il 10 aprile 2007.

comune, stante l'inapplicabilità alle BCC dell'art. 2545-*quinquies*, comma 3°, c.c. in forza dell'art. 150-*bis*, comma 1°, t.u.b.

La competenza in materia passa invece all'assemblea straordinaria, se l'aumento gratuito del capitale sociale avviene modificando il valore nominale unitario delle azioni determinato in cifra fissa nell'atto costitutivo o se un'apposita clausola statutaria con efficacia temporanea delega la competenza in parola all'organo gestorio (ai sensi degli artt. 2443, 2481 e 2519 c.c.).

3.3. Un sicuro incentivo ad investire nel capitale di rischio o di debito della BCC è la remunerazione offerta all'investitore, socio o terzo.

Se l'investitore è un socio, la remunerazione a lui riconosciuta non può essere in contrasto con l'art. 2514, comma 1°, c.c., il quale fissa il limite massimo di scopo di lucro soggettivo perseguibile in una BCC (152).

Un primo tipo di incentivo per far sottoscrivere azioni è rappresentato dal dividendo, il quale non può essere « superiore all'interesse massimo dei buoni postali fruttiferi, aumentato di due punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato » [art. 2514, comma 1°, lett. a), c.c.]. Ciò significa che il dividendo da riconoscersi al singolo cooperatore va calcolato non già sulla percentuale del capitale sociale rappresentata dalla sua partecipazione sociale (come avviene normalmente nelle società lucrative), bensì sul valore nominale della quota del capitale sociale (esistente al momento della distribuzione degli utili) rappresentata dalla partecipazione del titolare del diritto al dividendo (153).

Un secondo tipo di incentivo per far sottoscrivere azioni è rappresentato dalla rivalutazione periodica del loro valore nominale, realizzata (come si è sopra indicato) mediante una corrispondente destinazione di utili ad aumento del capitale sociale.

Un terzo tipo di incentivo, seppur indiretto, sempre per far sottoscrivere azioni è offrire occasioni di smobilizzo del corrispondente investimento; il che può ottenersi costituendo od incrementando (mediante congrua allocazione di utili) un'apposita riserva utilizzabile per acquistare azioni proprie; se poi le azioni sono acquistate dalla BCC — necessariamente ad un prezzo non superiore al loro valore nominale (154), even-

(152) Restrizione analoghe sono previste per le banche cooperative di altri Stati europei, come ricorda FONTEYNE (nt. 23), 141 s.

(153) Per un ulteriore approfondimento cfr. CUSA, *Diritto e prassi nei bilanci delle cooperative*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 115 ss.

(154) Così prevede la clausola opzionale contenuta nell'art. 21 statuto tipo delle BCC:

tualmente aumentato del connesso soprapprezzo versato (altrimenti si violerebbe l'art. 2514, comma 1°, lett. c), c.c. (155) — senza essere annulate, il corrispondente valore delle azioni proprie (come si è già ricordato) diminuisce proporzionalmente il PDV ai sensi del Tit. I, Cap. 2, Sez. II, par. 1.1, NDVP.

I ristorni non costituiscono invece un incentivo per far sottoscrivere azioni, poiché i primi sono ripartiti in proporzione non già alla partecipazione sociale posseduta, bensì « alla quantità e qualità degli scambi mutualistici » (art. 2545-*sexies*, comma 1°, c.c.); inoltre, per partecipare alla distribuzione dei ristorni basta essere titolare del numero minimo di azioni idoneo ad acquisire lo *status socii*.

Nemmeno la quota di liquidazione promessa al socio uscente costituisce un incentivo per far sottoscrivere azioni, poiché detta quota non può incorporare la parte del patrimonio netto rappresentata dalla partecipazione rimborsata, né durante l'esistenza della BCC, né in caso di scioglimento di quest'ultima. In effetti, in caso di scioglimento anticipato del rapporto sociale, al socio spetterà soltanto il valore nominale della sua partecipazione, eventualmente aumentato del soprapprezzo a suo tempo versato [artt. 2514, comma 1°, lett. c), 2535 c.c. e 150-*bis*, comma 3°, t.u.b.] e, in caso di scioglimento della società, allo stesso spetterà soltanto il valore nominale della sua partecipazione [art. 2514, comma 1°, lett. d), c.c.].

Il principale incentivo per far sottoscrivere il capitale di debito è certamente rappresentato dagli interessi promessi ai sottoscrittori dei titoli computabili nel PDV; interessi che possono ovviamente essere determinati con un tasso fisso e/o variabile.

I titoli in parola, secondo me, se sottoscritti dai soci, non possono riconoscere un interesse « superiore a due punti rispetto al limite massimo previsto per i dividendi » [art. 2514, comma 1°, lett. b), c.c.]; sicché, l'interesse massimo dei titoli di debito computabili nel PDV e sottoscrivibili dai soci non può eccedere di 450 punti base (ossia *basis points* o

« Il consiglio di amministrazione può deliberare l'acquisto di azioni della Società, al loro valore nominale, nel limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato ».

(155) Nella stessa direzione, relativamente però al diritto comune delle cooperative, parte della dottrina, qui rappresentata da PETROBONI, *sub* art. 2529, in *Codice civile commentato*², a cura di Alpa e Mariconda, 2009, 2693, ove ulteriori citazioni.

bps (156)) l'interesse massimo riconosciuto (al momento della sottoscrizione di detti titoli) dai buoni postali fruttiferi.

Tuttavia, i *plafonds* previsti dall'art. 2514, comma 1°, c.c. sono assai elevati, almeno in base alle attuali condizioni di mercato. Gli amministratori della BCC, dunque, sia per evitare la prevalenza di intenti esclusivamente speculativi tra i finanziatori della società, sia per gestire comunque con oculatezza l'impresa bancaria, dovrebbero riconoscere una remunerazione paragonabile a quella ottenibile sul mercato per prodotti finanziari analoghi e comunque sempre in coerenza con i principi cooperativi. Sicché, ad esempio, sarebbe ragionevole pensare che la remunerazione del capitale di rischio o di debito riconosciuta dalla BCC si avvicini al costo che la BCC dovrebbe sostenere per ottenere sul mercato la corrispondente liquidità, oppure alla remunerazione dei titoli di Stato, eventualmente aumentata di un certo *spread* (direi non più di 100 bps).

3.4. Il PDV di una BCC può essere migliorato ricorrendo all'aiuto di altre BCC o di istituzioni finanziarie appartenenti al sistema del credito cooperativo coordinato da Federcasse (157).

Una prima ipotesi di aiuto si potrebbe avere quando una BCC sottoscriva titoli di debito computabili nel PDV emessi da un'altra BCC (magari in difficoltà). In tal caso il predetto investimento non rientra nel limite della competenza territoriale della BCC investitrice (158); sicché, ad esempio, l'attività di rischio corrispondente a questo investimento, benché effettuata fuori dalla zona di competenza territoriale della BCC investitrice, potrebbe abbondantemente eccedere il 5% dell'attività di rischio di quest'ultima banca. Il descritto aiuto tra BCC dovrebbe essere un dovere per le BCC aderenti ad una Federazione locale delle BCC che abbia approvato la Carta della Coesione del Credito Cooperativo (159); in

(156) Un punto base equivale a 0,01%; sicché, ad esempio, uno *spread* di 100 bps equivale ad una maggiorazione in percentuale di 1%.

(157) Sul sistema del credito cooperativo cfr., da ultimo, le relazioni di AZZI, COSTI e ZACCARDI, in Federazione Campana delle Banche di Credito Cooperativo, *Il sistema delle Banche di Credito Cooperativo: il ruolo delle Federazioni*, Salerno, 2008.

(158) Banca d'Italia, nel Tit. VII, Cap. 1, Sez. III, par. 2, IVB, precisa infatti che non rientrano nel limite della competenza territoriale le attività di rischio nei confronti di altre banche e di società finanziarie capogruppo di gruppi bancari e le attività di rischio a ponderazione zero.

(159) La suddetta Carta (pubblicata, ad esempio, in *Bilancio Sociale e di Missione del Credito Cooperativo 2006. BCC, sapore aggiunto. Fare banca come lievito del territorio*, Roma, 2007, 24 s.) è stata approvata dal Consiglio nazionale di Federcasse il 10 dicembre 2005 in occasione del XIII Convegno Nazionale del Credito Cooperativo tenutosi a Parma dal 9 all'11

particolare, i principi di cooperazione, di mutualità e di solidarietà sanciti in tale Carta impongono a ciascuna BCC di cooperare con le altre BCC mediante strutture locali, regionali, nazionali ed internazionali, poiché ciò è « condizione per conservarne l'autonomia e la stabilità e migliorare la loro capacità di servizio ai soci e ai clienti »; questa mutualità di sistema deve altresì essere solidale al fine di « contribuire a creare le condizioni migliori per la nascita, l'operatività e lo sviluppo durevoli » delle BCC.

Una seconda ipotesi di aiuto si potrebbe avere quando i titoli di debito computabili nel PDV emessi da una BCC siano sottoscritti da un intermediario appartenente al gruppo bancario ICCREA (ad esempio, da Iccrea Banca s.p.a.) o al gruppo bancario Gruppo Cassa Centrale Banca (ad esempio, da Centrale Finanziaria del Nord Est s.p.a., la società capogruppo, o da Cassa Centrale Banca — Credito Cooperativo del Nord Est s.p.a.) o da Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige s.p.a. (la cassa centrale delle 51 Raiffeisenkassen dell'Alto Adige).

Sempre a titolo esemplificativo, una terza ipotesi di aiuto si potrebbe avere quando altri soggetti appartenenti al movimento cooperativo sottoscrivano i titoli di debito computabili nel PDV. Mi riferisco, in particolare, a Banca per lo Sviluppo della Cooperazione di Credito s.p.a. (meglio conosciuta come Banca Sviluppo s.p.a.) o al Fondo Mutualistico per la promozione e lo sviluppo della cooperazione s.p.a. della Confederazione Cooperative Italiane (meglio conosciuto come Fondosviluppo s.p.a.): la prima, poiché per statuto è collaboratrice del Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo negli interventi a favore di BCC in difficoltà (160); la seconda, poiché il suo patrimonio è significativamente costituito da utili eterodestinati dalle BCC (non del Trentino Alto Adige-Südtirol) aderenti (indirettamente) a Federcasse e poiché il suo statuto prevede che il fondo dalla stessa gestito possa essere usato per finanziare « specifici programmi di sviluppo di società cooperative », quali sono le BCC.

dicembre 2005; approvando questa Carta, tale consesso ha dichiarato che essa, unitamente alla Carta dei Valori del Credito Cooperativo, « rappresenta il punto di riferimento per lo sviluppo delle iniziative del movimento » (delibera riprodotta in XIII Convegno Nazionale del Credito Cooperativo, *ControCorrente. Autonomia e coesione*, Roma, 2006, 465 s.).

(160) Si possono trovare informazioni sul fondo ricordato nel testo, assieme al Fondo di garanzia degli Obbligazionisti e al Fondo di Garanzia Istituzionale, nei contributi di BRESCIA MORRA, *Il sistema di tutela istituzionale nella disciplina prudenziale*, in *Coop. cred.*, 2007, 80 ss., CALEFFI, *Metodologie, strumenti e struttura adottati dal Fgd: migliori pratiche ed evoluzione verso un Fondo di garanzia istituzionale*, ivi, 331 ss., e BOCCUZZI, *L'esperienza dei Fondi di Garanzia in Italia e loro evoluzione*, ivi, 343 ss.

3.5. Nel concludere questo scritto prospetto possibili modifiche legislative volte a equiparare le BCC alle altre banche circa gli strumenti utilizzabili per incrementare il PDV.

Già ho osservato che, grazie alle NDVP, le BCC sono legittimate ad avvalersi degli stessi titoli di debito computabili nel PDV che sono utilizzabili dalle banche in forma di s.p.a.

Le BCC non possono invece emettere gli strumenti finanziari computabili nel PDV, le cui caratteristiche sono fissate nel già ricordato art. 12 d.l. n. 185 del 2008; detti strumenti sono sottoscritti dal Ministero dell'economia e delle finanze su richiesta della banca che necessita di migliorare il suo livello di patrimonializzazione; per richiedere detta sottoscrizione, tuttavia, bisogna essere banche o che hanno emesso azioni « negoziate su mercati regolamentati », o che appartengono ad un gruppo bancario la cui società capogruppo abbia le proprie azioni « negoziate su mercati regolamentati »; sicché le BCC non possono beneficiare di questo aiuto statale per migliorare il loro PDV.

Il principale ostacolo che il sistema del Credito Cooperativo attualmente incontra, allorché intende aiutare BCC in difficoltà (o da costituire o neo costituite), è dato dal fatto che uno dei suoi componenti non può essere ammesso nella compagine sociale di queste banche, a meno che dimostri di « risiedere, aver sede ovvero operare con carattere di continuità nel territorio di competenza » (art. 34, comma 2°, t.u.b., così come integrato dalla Banca d'Italia con il Tit. VII, Cap. 1, Sez. II, par. 3, IVB (161)) della BCC da sovvenzionare.

Sarebbe allora quanto mai opportuno prevedere che anche le BCC — al pari di quanto è già stabilito per le cooperative di diritto comune — possano far entrare nella loro compagine sociale soci finanziatori, nella misura in cui ciò serva almeno a rafforzare il loro PDV, magari anche nella loro fase costitutiva (162). La disciplina appena prospettata faciliterebbe certamente la nascita di nuove BCC o il rafforzamento di quelle già

(161) Là dove si precisa, tra l'altro, che « per le persone giuridiche si tiene conto dell'ubicazione della sede legale, della direzione, degli stabilimenti o di altre unità operative » e che la condizione di « operare con carattere di continuità » di cui al succitato art. 34, comma 2°, « è soddisfatta qualora la zona medesima costituisca un "centro di interessi" per l'aspirante socio. Tali interessi possono sostanziarsi sia nello svolgimento di una attività lavorativa propriamente detta (ad esempio, attività di lavoro dipendente o autonomo che si avvalgono di stabili organizzazioni ubicate nella zona di competenza medesima) sia nell'esistenza di altre forme di legame con il territorio, purché di tipo essenzialmente economico (ad esempio, la titolarità di diritti reali su beni immobili siti nella zona di competenza territoriale della banca) ».

(162) Lo stesso auspicio si trova in Federcasse (nt. 13), 35.

operanti, consentendo così, ad esempio, a Fondosviluppo s.p.a. (163) — certamente investitore qualificato del settore cooperativo ai sensi dell'art. 111-*octies*, disp. att., c.c. e certamente legittimato statutariamente ad entrare come socio in cooperative [cfr. infatti del suo statuto l'art. 4, comma 2°, lettere *a*) e *b*)] — di sottoscrivere azioni di BCC (direi riscattabili dopo un certo tempo) e di mantenerne il possesso fino a quanto la cooperativa finanziata (specialmente nel Mezzogiorno (164)) non necessiti più di essere sovvenzionata (165).

Probabilmente un'anticipazione di questo scenario è l'art. 1 d.l. 9 ottobre 2008, n. 155, conv. con mod. dalla l. 4 dicembre 2008, n. 190, il quale prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze possa sottoscrivere (o garantire) aumenti di capitale sociale di banche « in situazione di inadeguatezza patrimoniale accertata dalla Banca d'Italia »; detta disposizione (apparendo rivolta a qualsiasi banca italiana (166)), nel derogare alla disciplina comune delle BCC, consentirebbe così ad una BCC di emettere azioni non solo prive del diritto di voto (e privilegiate nella distribuzione dei dividendi), ma anche sottoscrivibili da soci non cooperatori (come appunto tale Ministero).

(163) Analogamente ancora Federcasse (nt. 13), 36.

(164) Il che è imposto ai gestori dei fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione (quale è Fondosviluppo s.p.a.) ai sensi dell'art. 11, comma 2°, l. n. 59/1992, là dove si stabilisce che « l'oggetto sociale [di tali gestori] deve consistere esclusivamente nella promozione e nel finanziamento di nuove imprese e di iniziative di sviluppo della cooperazione, con preferenza per i programmi diretti all'innovazione tecnologica, all'incremento dell'occupazione e allo sviluppo del Mezzogiorno ».

(165) Quanto auspicavo nel testo si è avverato, quando il presente scritto era già in bozze; in effetti, l'art. 2, commi 172 ss., l. 23 dicembre 2009, n. 191, consente alle BCC — sempre che siano socie della Banca del Mezzogiorno s.p.a. e siano state autorizzate all'attività bancaria dopo il 2009 — di emettere (per un periodo massimo di cinque anni dalla data della predetta autorizzazione) azioni di finanziamento ai sensi dell'art. 2526 c.c.; tra le regole speciali introdotte da questo provvedimento con riguardo alle BCC ricordo le seguenti: l'ammontare del capitale complessivo sottoscrivibile dai soci finanziatori non può superare la misura di un terzo del capitale sociale esistente al momento dell'emissione delle azioni di finanziamento; la categoria dei soci finanziatori ha diritto di designare un componente del consiglio di amministrazione e un componente del collegio sindacale; le azioni di finanziamento sono sottoscrivibili (in deroga ai limiti di cui all'art. 34, commi 2° e 4°, t.u.b.) solo dai fondi mutualistici menzionati nella precedente nota, non possono essere cedute con effetto verso la banca senza l'autorizzazione del consiglio di amministrazione, devono essere rimborsate decorsi dieci anni dalla loro sottoscrizione e non possono attribuire più di un voto.

(166) Così anche DOLMETTA, *Pacchetti legislativi per il salvataggio delle banche*, in *Società*, 2009, 340.