



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Siena, 24 dicembre 2013

Spett.le
FONDAZIONE
MONTE DEI PASCHI DI SIENA
Via Banchi di Sotto, 34
53100 SIENA

p.c.
Alla
COMMISSIONE NAZIONALE PER LA SOCIETA' E LA BORSA
DIVISIONE MERCATI
Ufficio Informazione Mercati e Agenzie di Rating
Via Giovanni Battista Martini, 3
00198 ROMA

via pec a: consob@pec.consob.it
alla cortese attenzione del Dr. P. Marchionni

p.c.
Al
MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE
Dipartimento del Tesoro, Dir. IV, Uff. V
Via XX Settembre, 97
00187 ROMA

via pec a: dipartimento.tesoro@pec.mef.gov.it
alla cortese attenzione del Dr. Alessandro Rivera

p.c.
Alla
BANCA D'ITALIA
Via Nazionale, 91
00184 ROMA

via pec a: sqb@pec.bancaditalia.it

Oggetto: ***Domande ai sensi dell'art. 127-ter D.Lgs. 24/2/1998 n. 58 (di seguito "TUF") in relazione all'Assemblea Straordinaria e Ordinaria convocata per i giorni 27 dicembre 2013 in prima convocazione, 28 dicembre 2013 in seconda convocazione e, occorrendo, in terza convocazione per il giorno 30 dicembre 2013***



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Con riferimento alla pregiata Vostra del 23 dicembre u.s., stesso oggetto, per quanto riguarda le domande ai sensi dell'art. 127-ter del TUF, a proposito della materia indicata al punto n. 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea in sede straordinaria con particolare riferimento alla proposta della Fondazione, si precisa quanto segue:

- *DOMANDA "a): quale sia il motivo per cui la Banca ha diffuso in data 12 dicembre 2012 un Comunicato Stampa portante il titolo "BANCA MPS: ACCOLTA LA PROPOSTA DI INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA" e altra concomitante versione del Comunicato stampa portante il diverso titolo "BANCA MPS: ESAMINATA LA PROPOSTA D'INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA".*

In merito si precisa quanto segue:

Il Comunicato Stampa inviato a Borsa Italiana SpA e diffuso al pubblico dalla Banca tramite il sistema SDIR_NIS riporta il titolo corretto, ovvero :*"BANCA MPS: ESAMINATA LA PROPOSTA D'INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA"*. Nel sito web www.mps.it è stato correttamente pubblicato lo stesso comunicato stampa, che, nella sola versione elettronica, in formato pdf, riporta il contenuto corretto, ma con una differenza nel titolo relativa alla parola "accolta" al posto della parola "esaminata". Si tratta di un mero errore materiale nell'allegazione dei documenti sul sito; tale refuso non pregiudica tuttavia la chiarezza del quadro informativo fornito dalla Banca che è stato assicurato al mercato attraverso il predetto comunicato stampa pubblicato secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

- *DOMANDA "b): tenuto conto dell'incertezza che potrebbe essere ingenerata nel pubblico e negli azionisti dal mancato allineamento dei testi dei predetti comunicati stampa e che in ogni caso la eventuale contrarietà della Banca ad ammettere la Fondazione a votare la Proposta della Fondazione avrebbe dovuto essere manifestata nei tempi e nei modi previsti dall'art. 126 bis TUF, ad ogni buon fine si domanda:*

(i) di confermare, per quanto occorrer possa, che la Proposta della Fondazione sull'Aumento di Capitale verrà sottoposta all'approvazione dell'assemblea;

A riguardo, si rinvia alle norme di legge di emanazione codicistica e regolamentare. La Fondazione, attraverso la lettera inviata alla Banca in data 6 dicembre 2013, ha proceduto a sottoporre una proposta alternativa di delibera rispetto a quella presentata dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 126-bis del TUF, senza integrare l'ordine del giorno. L'iter seguito dalla Fondazione Monte dei Paschi di Siena risulta conforme alla normativa vigente, e il Consiglio di Amministrazione della Banca, ai sensi di legge, ha proceduto all'esame della proposta, inoltre, ai sensi del quarto comma del predetto articolo, ha volontariamente messo a disposizione dei soci le proprie valutazioni. Ai fini di completezza si ritiene opportuno porre a beneficio dei soci anche il parere legale, ivi allegato, rilasciato dal Professor Piergaetano Marchetti che costituisce l'intelaiatura giuridica su cui il Consiglio di Amministrazione ha basato le proprie valutazioni in merito alla proposta presentata dalla Fondazione Monte dei Paschi di Siena. Per quanto occorrer possa si conferma quindi che la proposta formulata dalla Fondazione sull'aumento di capitale verrà sottoposta all'approvazione dell'assemblea dei soci.

(ii) di confermare, sempre per quanto occorrer possa che la Fondazione verrà ammessa ad esprimere il proprio voto sulle proposte di delibera sull'Aumento di Capitale, concorrendo nella formazione dei quorum costitutivi e deliberativi."



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

A riguardo si fa espresso rinvio alle norme di legge che sovrintendono alla partecipazione all'assemblea dei soci.

- *DOMANDA "c): assumendo che le risposte alle domande sub b)(i) e b)(ii) siano affermative, si chiede – come sopra indicato – se il Consiglio abbia adeguatamente considerato l'eventualità di una mancata adozione di una delibera comunque favorevole all'Aumento di Capitale (ossia l'eventualità di mancata adozione tanto della Proposta del Consiglio quanto della Proposta della Fondazione), e quali siano le ulteriori doverose considerazioni del Consiglio in merito alla reale alternativa tra adozione della Proposta della Fondazione e mancata adozione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea".*

Il Consiglio di Amministrazione ritiene di aver già espresso le proprie compiute e ponderate valutazioni in merito alla proposta formulata dalla Fondazione Monte dei Paschi di Siena e non si ritengono pertanto necessarie od opportune ulteriori considerazioni a riguardo. Con riferimento infine alla denegata ipotesi per cui non sia effettivamente assunta la delibera assembleare, nei termini proposti dal Consiglio di Amministrazione, si rimanda alle valutazioni già espresse dall'organo gestorio in cui vengono espressi i gravi rischi cui la Banca sarebbe esposta nel caso in cui l'aumento di capitale fosse effettivamente posticipato come invece auspicato dalla Fondazione Monte dei Paschi di Siena. Premesso che ovviamente le scelte in merito spettano ai soci ed alla loro responsabilità, ove si verificasse lo scenario di una mancata assunzione della delibera comunque favorevole all'aumento di capitale, il Consiglio valuterà tempestivamente la situazione ferme restando le determinazioni di natura personale che ciascun membro potrebbe assumere a fronte della mancata approvazione di una delibera assembleare conforme ad una proposta presentata dopo meditata e attenta valutazione dell'interesse sociale dall'organo gestorio.

Come richiesto, la presente lettera sarà oggetto di comunicazione al pubblico entro la giornata del 26 dicembre 2013.

Distinti saluti.

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.
Il Presidente
(Dr. Alessandro Profumo)

All: cs

APPUNTO

1. Mi è stata prodotta la proposta di delibera alternativa inoltrata il 6 dicembre dalla Fondazione MPS con la relativa relazione e le argomentazioni che il *management* MPS, alla stregua anche delle valutazioni tecniche dell'*advisor*. Mi si chiede un'opinione al riguardo.

2. In linea preliminare devo anzitutto far riferimento al mio precedente parere del (novembre scorso)- ove già si individuava lo spazio che può assumere la considerazione di esigenze ed interessi del socio di riferimento che, come nel caso di MPS, non sia investito di un potere di direzione e coordinamento.

L'interesse del socio, dicevo allora, non può prevalere ove non si allinei all'interesse della società ed all'interesse comune dei soci in quanto tali.

Preciso ed aggiungo che non convince osservare che, comunque gli amministratori devono seguire le esigenze e gli orientamenti del socio di riferimento dal momento che il socio con il voto può condizionare il successo di una proposta. In altri termini, non convince l'argomento per cui gli amministratori devono formulare proposte che al limite rappresentano un *second best*, una soluzione non ottimale, ma che hanno probabilità di essere accolte dall'assemblea perché incontrano il favore del socio il cui voto sia in assemblea determinante.

Questa impostazione può avere fondamento sempre che ci si muova tra diverse interpretazioni dell'interesse sociale, ma *non può* avere seguito allorché:

(i) la "visione" di un socio ancorché di controllo sia una "visione" nell'interesse *del* socio, conflittuale con l'interesse sociale ed allorché comunque

(ii) la scelta caldeggiata dal socio di riferimento renda prevedibile sin da subito la generazione di un rischio e di un danno apprezzabile per la società.

3. Di qui, appunto, deve riprendere il discorso.

Così come rappresentate, le ragioni poste dalla Fondazione a fondamento della propria proposta di differimento (di tanto, in sostanza, si tratta) dell'operazione di aumento di capitale:

a) trovano dichiaratamente fondamento anzitutto in un interesse personale (la proposta del CdA "potrebbe arrecare grave pregiudizio alla Fondazione", potrebbe determinare la "incapacità di esercitare in tutto o in parte i diritti di opzione connessi alla sua partecipazione");

b) verrebbero peraltro a coincidere con gli interessi della pluralità degli azionisti, con quelli della Banca e con l'interesse dell'intero sistema finanziario nazionale e non quello del Paese.

In questo contesto, posto che gli amministratori non possono essere sviati da interessi particolari propri o di terzi (soci compresi), essi devono anzitutto darsi carico di esaminare come l'interesse proprio (dichiaratamente proprio) del socio si confronti con l'interesse sociale, inteso come l'interesse concreto ad una determinata determinazione in un *dato* momento ed in un *dato* contesto.

Se questo *test* non è superato (si tratta del *test* che indicavo con "i" nel precedente paragrafo, quale limite al recepimento di opinioni del socio di riferimento) gli amministratori non dovranno deviare dalla propria posizione, pena (si tornerà sul punto) un loro coinvolgimento nelle responsabilità conseguenti ad eventuali esiti pregiudizievoli (si ricordi che l'azione di responsabilità ora può essere promossa direttamente al socio: art. 2393 *bis* cod. civ.).

Devo ancora rammentare come, secondo l'opinione oggi prevalente, il conflitto di interessi "non consiste in una incompatibilità *assoluta* tra l'interesse particolare e l'interesse della società, ma, con un'espressione sintetica, si configura come un'incompatibilità *relativa*, tale da poter condurre ad una deviazione apprezzabile nella libera determinazione del concreto interesse della società nella deliberazione" (GAMBINO, *Nuove*

prospettive del conflitto di interessi assembleare nella società per azioni, Riv. dir. comm, 2011, I, p. 395).

Orbene, ove la valutazione comparativa conduca a ritenere che il perseguimento della finalità espressamente e dichiaratamente “egoistica” non sacrifichi in toto gli interessi degli altri soci e della società, ma comunque *aggravi* il rischio del successo dell’operazione, faccia *perdere* una fondata *chance* di successo, esponga addirittura al *rischio* di insuccesso, di non raggiungimento degli obiettivi pacificamente riconosciuti di interesse sociale (tali obiettivi sono quelli della ricapitalizzazione e dell’allontanamento del rischio di nazionalizzazione), ove tutto ciò si verifichi o profili, si è in presenza di elementi sufficienti per affermare la sussistenza di un conflitto di interessi idoneo a determinare un danno alla società, come tale rilevante alla stregua dell’art. 2373 cod. civ. Così come si richiede che, ad evitare responsabilità, gli amministratori addivengano a scelte meditate, basate su pareri tecnici e motivate analiticamente, allo stesso modo si dovrà procedere (e mi risulta si sia proceduto) nell’analisi comparativa sopra indicata.

Alla stregua delle valutazioni del CdA, sulla base dell’opinione di un *advisor* qualificato, pare adeguatamente motivata la posizione di non aderire ad un differimento dell’operazione. . La scelta di non coltivare la disponibilità alla costituzione di un consorzio di garanzia e la assoluta incertezza della possibilità di poterlo costituire in successivi periodi, in un contesto in cui non si attenuano affatto le attuali difficoltà di mercato e si profila il concorso di ricorso al mercato da parte di istituti bancari, costituiscono elementi che espongono ad un rischio che, verosimilmente, supera la dovuta prudenza.

4. Si è in precedenza evocato un secondo limite al recepimento di interessi del socio e cioè la circostanza che, comunque (a prescindere sinanco dalla conflittualità) la soluzione prospettata dal socio possa portare un percepibile pregiudizio immediato alla società.

Anche sotto questo profilo i dati forniti, dati quantitativi e non semplici valutazioni qualitative, offrono evidenza di un appesantimento del conto economico, da un lato (costo addizionale del ritardo nell’esecuzione dell’aumento di capitale) ed una perdita di risparmi di costi (diminuzione

del costo del denaro), dall'altro, che gravano asimmetricamente sulla società e sul resto degli amministratori.

Gli amministratori in una gestione prudente e trasparente non possono non evidenziare tali aspetti ed abdicare a proporre una soluzione che tali concreti rischi eviti in nome di vantaggi sia individuali del socio di controllo sia collettivi di incerta ed opinabile realizzabilità e verificabilità.

5. Un profilo da non trascurare è quello attinente alle conseguenze dell'adozione di una deliberazione viziata da conflitto di interessi o, comunque, dannosa.

Al riguardo, si deve avvertire come le tradizionali tesi della "irresponsabilità" dell'assemblea per le decisioni assunte appare oggi contrastata da autorevole opinione secondo la quale deliberazioni assunte in conflitto di interesse possano comportare una responsabilità "deliberativa" che può coinvolgere vari soggetti a cominciare dal *socio che abbia un voto determinante* (si veda ampiamente GUERRERA, *La responsabilità deliberativa nella società di capitali*, Torino, 2004, *passim* e fra l'altro p. 186, 375 ss., 433). E nella più recente e autorevole opera sistematica di diritto societario (ANGELICI, *La società per azioni, I, Principi e problemi*, Milano, 2012, p. 343) si ha una precisa eco di tale posizione allorché si afferma che può profilarsi una responsabilità anche dell'azionista in una deliberazione viziata allorché non sia un azionista "spersonalizzato", standard, ma un socio con una precisa fisionomia e ruolo, tale da caricarlo di un dovere di cura verso gli interessi generali (*ivi*, nota 128). Tale è evidentemente il socio di riferimento.

Gli amministratori, peraltro, anche ai sensi dell'art. 2392, secondo comma cod. civ. (responsabilità, ove, a conoscenza di fatti pregiudizievoli non facciano quanto in loro potere per impedire il compimento dell'atto dannoso o eliminarne o attenuarne le conseguenze) ove venga approvata una delibera in conflitto di interessi non potranno che reagire (a parte ogni altra loro determinazione) giungendo anche alla determinazione di impugnare la delibera. Vero è tuttavia che il rimedio ben poco potrà, dati i tempi in gioco. Ed anche una sospensione in via cautelare non gioverà a far "rivivere" la delibera non approvata.



6. Sempre sul piano giuridico è doveroso osservare come, in settori, quali quello bancario, ove l'autorità di vigilanza ha un potere autorizzativo sull'assunzione di partecipazioni significative, è estraneo ai compiti degli amministratori quello di interferire sugli assetti proprietari, specie in una situazione di crisi ed allorchè comunque il "vecchio" azionariato è tutelato dal diritto di opzione. Quanto ad altri interessi "sociali", essi possono essere rilevanti in quanto la loro cura possa ritenersi espressione di una corretta gestione imprenditoriale. La banca, per opinione ormai consolidata, non ha una funzione pubblicistica. La responsabilità sociale di un imprenditore in un settore tanto delicato quale quello bancario, impone in primo luogo la messa in sicurezza dell'azienda, e delle sue prospettive di equilibrio economico. E' questa l'interpretazione dei doveri degli amministratori di una banca più conforme ai dettati dell'art. 47 e 41, secondo comma Cost.

7. Conclusivamente a me pare che sia sotto il profilo metodologico sia sotto quello del rispetto dei doveri degli amministratori, la posizione che si propone di assumere al CdA di MPS, anche alla luce delle ultime proposte della Fondazione, sia adeguatamente motivata e sotto il profilo giuridico corretta.

Anche 11 dicembre 2013

