

RIVISTA  
TRIMESTRALE  
DI DIRITTO  
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA  
DI  
DOTTRINA  
E  
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI  
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK  
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

1 / 2019

ISSN: 2036 - 4873

# RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

---

[WWW.RTDE.LUISS.IT](http://WWW.RTDE.LUISS.IT)

La sede della Rivista è presso  
la Fondazione G. Capriglione Onlus,  
Università Luiss G. Carli,  
Viale Romania 32, 00197 Roma.

## *Direzione Scientifica*

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera  
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

## *Direttore Responsabile*

F. Capriglione

## *Comitato Editoriale*

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere  
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre  
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

*Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.*

## COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, G. Di Gaspare, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, C. Irti, R. Lener, L. Ludovici, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, C. Russo, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

## REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

## I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

A. Cilento, C. G. Corvese, L. Di Donna, M. V. Ferroni, P. Gaggero, C. Irti, M. B. Magro,  
G. Martina, R. Miccù, F. Moliterni, G. Napolitano, M. Pellegrini, A. Romolino,  
C. Rossano, I. Sabbatelli, G. Sicchiero, V. Troiano, P. Valensise

## PARTE PRIMA

### ARTICOLI

FRANCESCO CAPRIGLIONE – *I dieci anni della Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*...1

LAURA AMMANNATI – *Il paradigma del consumatore nell’era digitale: consumatore digitale o digitalizzazione del consumatore? (The Paradigm of Consumer in the Digital Era: Digital Consumer or Digitalization of Consumer?)*.....8

ANTONIO BLANDINI – *Profili procedurali della rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche (Removal of members of the management board and of the supervisory board of banks: procedural aspects)*.....31

MARCO SEPE – *I nodi irrisolti nell’assetto del credito cooperativo, tra localismo e mutualità (The unresolved issues of cooperative credit: between localism and mutuality)*.....51

DOMENICO SICLARI – *“Trasformazione” in società benefit e diritto di recesso (Change of the clause regarding the corporate purpose, corporate transformation into a Benefit Company and shareholders’ right to withdraw)*.....80

LEONARDO DI BRINA – *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti nella disciplina delle crisi bancarie (The removal of directors, statutory auditors and managers in the banking crisis regulation)*.....96

ALBERTO URBANI – *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo (New forms of territoriality in the secondary law of cooperative banks)*.....118

PAOLOEFISIO CORRIAS – <i>Le polizze collegate ai mutui: spunti di riflessione</i> (Payment Protection Insurance: cause for reflection).....	135
ANDREA SACCO GINEVRI – <i>L’espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione</i> (The strengthening of <i>golden powers</i> regulation between sovereignty and globalization).....	151

#### **VARIETÀ**

ANDREA MIGLIONICO – <i>La Brexit nei rapporti tra banca e clientela: garanzia del mercato e tutela dell’investitore</i> (Brexit in the bank-customer relationship: safety of market and investor protection).....	174
EUGENIA MACCHIAVELLO – <i>Possono esistere “banche etiche”? La nuova definizione normativa di “operatori di finanza etica e sostenibile” tra interesse sociale, scopo di lucro e normativa bancaria post-crisi</i> (Can “ethical banks” exist? The new regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” in Italy: shareholder interest, for-profit objective and post-crisis banking regulation).....	188

**POSSONO ESISTERE “BANCHE ETICHE”? LA NUOVA DEFINIZIONE  
NORMATIVA DI “OPERATORI DI FINANZA ETICA E SOSTENIBILE”  
TRA INTERESSE SOCIALE, SCOPO DI LUCRO E NORMATIVA  
BANCARIA POST-CRISI \***

*(Can “ethical banks” exist? The new regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” in Italy: shareholder interest, for-profit objective and post-crisis banking regulation)*

**ABSTRACT:** *“Ethical banks” are banks conducting banking activity with the aim of achieving social, environmental and other “good” results. In Italy, the bank license is conditional, among other things, to the adoption of a corporate form (joint-stock company or cooperative company), raising the problematic issues of pursuing “altruistic” objectives, other than the maximization of profit, through a traditionally for-profit and “egoistic” legal form, as already debated in the benefit corporation and social enterprise contexts. Nonetheless, in the area of “ethical banks”, the picture is complicated by the peculiarity of banks’ corporate governance: bank executives, in fact, need also to consider the stability and depositor protection objectives as well as face stringent and detailed post-crisis rules. The paper critically examines the regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” recently introduced in the Italian Banking Consolidated Statute, under the light of the above mentioned governance issues and post-crisis banking regulation, with examples and case studies from the Italian “ethical banks” market.*

---

\*Contributo approvato dai revisori.

**SOMMARIO:** 1. Introduzione: operatori di finanza etica e *governance*. Piano del lavoro. - 2. Le nozioni di “finanza etica” e di “banca etica” in Europa: problematiche di fondo ed esempi di banche etiche italiane. - 3. Nuova nozione di “operatori di finanza etica e sostenibile” nel t.u.b.: caratteristiche essenziali ed implicazioni. - 3.1. *Brevi riflessioni sulla portata della definizione contenuta nel t.u.b.* - 3.2. *Requisiti degli operatori di finanza etica e sostenibile: etica come procedura anziché come ispirazione/scopo?* - 4. Banca etica senza scopo etico? Implicazioni alla luce del dibattito in materia di interesse sociale e forme societarie. - 4.1. *Banche lucrative e scopo etico.* - 4.2. *Banche cooperative e scopo etico.* - 4.3. *Prime considerazioni finali sulla definizione normativa di banche etiche, scopi etici, forme societarie e limiti alla distribuzione di utili.* - 5. Peculiarità dell’ordinamento bancario: la preminenza dell’obiettivo di stabilità. Problemi di compatibilità dei requisiti delle banche etiche con la normativa bancaria post-crisi. - 6. In particolare, il divieto di distribuzione degli utili, requisiti patrimoniali e banche di piccole dimensioni. - 7. Vincoli di destinazione dei prestiti, *screening etico* e *governance*. - 7. Conclusioni.

1. Le “banche etiche” svolgono attività bancaria ponendosi finalità ulteriori rispetto alla ricerca del soddisfacimento dell’interesse “egoistico” dei soci, proprietari della società. Come per le imprese sociali ed altre forme di imprese con obiettivi ulteriori rispetto al profitto (v. società *benefit*), si è quindi posta la questione della compatibilità di tale attività “altruistica”, per il perseguimento del bene di una comunità largamente intesa e non ben definita, con la forma societaria, caratterizzata invece dal perseguimento del lucro oggettivo e soggettivo (anche in forma di vantaggio mutualistico per i membri: §4.2)<sup>1</sup>.

Tale discorso è tuttavia complicato dalla qualifica di banca che porta con sé la necessità di privilegiare l’obiettivo di stabilità e rispettare una sempre più stringente

---

<sup>1</sup>Cfr. FERRARA jr. e CORSI, *Gli imprenditori e la società*, Giuffrè, Milano, 2009, pp. 227-228: «Lo scopo della società consiste nel procurare ai soci un vantaggio patrimoniale, un utile. È Indifferente che questo utile sia realizzato dalla società e poi ripartito tra i soci, come avviene nelle società lucrative (a cui si riferisce l’art. 2247), oppure sia conseguito direttamente dai soci, avvalendosi della società, come avviene nelle cooperative. Così pure è indifferente che l’utile consista in un lucro cioè in un incremento patrimoniale, oppure in un risparmio di spesa. I requisiti della società vanno desunti da tutte le forme di società, e quindi anche dalle cooperative, che la legge qualifica società (2249, 2511). Invece è essenziale che il vantaggio patrimoniale sia destinato ai soci: la società è un istituto *egoistico*».

normativa prudenziale, con la quale il perseguimento di scopi ulteriori ed il sacrificio della redditività potrebbero facilmente porsi in contrasto (§5). D'altra parte, la *corporate governance* bancaria è tradizionalmente caratterizzata dalla rilevanza degli interessi di *stakeholders*, i depositanti, tendenzialmente in contrasto con l'obiettivo di massimizzazione del profitto (perlomeno nel breve periodo) degli azionisti e che l'esigenza di garantire la stabilità ha portato a riconoscere come prevalenti sugli interessi dei "proprietari". Tuttavia, nel caso delle banche etiche, gli interessi ulteriori "etici", si è visto, potrebbero non essere in linea proprio con gli obiettivi di stabilità e quindi necessariamente ritenuti soccombenti.

Il presente contributo si pone l'obiettivo di analizzare la definizione di "operatore di finanza etica e sostenibile" recentemente introdotta dal legislatore italiano (§3), con particolare attenzione alle problematiche in materia di *corporate governance* delle banche etiche e di compatibilità con la normativa bancaria, tenendo anche in considerazione i modelli di banche etiche esistenti in Italia ed in Europa<sup>2</sup>.

2. La nozione di finanza etica appare di per sé sfuggente, sia per la tendenza ad impiegare tale termine anche come strumento di *marketing* pur in assenza di attività virtuose<sup>3</sup>, che per la mancanza di una definizione ufficiale a livello internazionale, in ogni caso, di una definizione normativa di finanza etica. Ad ogni modo, gode di larga condivisione il convincimento che, alla base del fenomeno della finanza etica, vi siano

---

<sup>2</sup>Per un primo commento al nuovo art. 111-bis t.u.b., cfr. SCIARRONE ALIBRANDI e MACCHIAVELLO, *Commento all'art. 111-bis t.u.b.*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2018, pp. 1643-1655 (al quale si rinvia per gli aspetti non direttamente affrontati nel presente contributo).

<sup>3</sup>Cfr. BELLI, *Finanza etica: una riflessione*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2007, 13, 4; RAMSHAW, *Retail Ethics and Participatory Democracy?*, in *Cambrian L. Review* 1998, 29, 105, 135; ROCCAS, *La finanza etica: alcune riflessioni critiche*, in *Bancaria*, 2004, 10, p. 7 ss. Sull'etica come strumento di *marketing* dell'impresa cfr. anche ROSSI, *L'etica degli affari*, in *Riv. soc.*, 1992, 538, p. 539; SCOTTI CAMUZZI, *Finanza etica ed etica della finanza. La "responsabilità sociale dell'impresa" nel settore della finanza*, in *Jus*, 2005, 12, p. 110.



istanze volte al riconoscimento di una sorta di diritto all'erogazione del credito, nonché al perseguimento di fini sociali e alla democratizzazione della finanza stessa attraverso una maggior partecipazione in sede decisionale da parte dei clienti risparmiatori<sup>4</sup>.

Una definizione ad opera del legislatore, d'altra parte, oltre ad apparire difficoltosa a causa del carattere multiculturale delle attuali società (caratterizzate dalla compresenza, su uno stesso territorio, di una pluralità di culture e religioni<sup>5</sup>, con prospettive e posizioni su determinati aspetti potenzialmente molto diverse o addirittura contrapposte<sup>6</sup>), potrebbe anche risultare inopportuna in virtù dei limiti al potere dello Stato di sindacare le scelte morali degli individui<sup>7</sup> e del carattere

---

<sup>4</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, “*Etica e finanza*” alla luce della recente crisi finanziaria, in DE CARLI (a cura di), *Capitalismo avanzato e innovazione finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2012, pp. 101 ss.; CAPRIGLIONE, *Etica della finanza e finanza etica*, Laterza, Bari, 1997; NEUHAUS, *Solidarietà e profitto*, Leonardo, Milano, 1994; OPPO, *Diritto dell'impresa e morale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 15; RUSSO, *Il credito bancario è diritto della persona?*, in *Mondo bancario*, 1995, 6.

<sup>5</sup>Cfr. COSTI, *Banca etica e responsabilità sociale delle banche*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 2, 165; THORNTON, *Ethical Investments: A Case of Disjointed Thinking*, in *Cambridge Law Journal* 2008, 67, 396, p. 419.

<sup>6</sup>Le differenze in materia di istanze etiche sono piuttosto evidenti ma per fare qualche esempio: la corresponsione di interessi sulle somme date a credito costituisce il fondamento dell'attività creditizia delle banche nel sistema finanziario occidentale ma le banche islamiche considerano, invece, l'applicazione di interessi immorale e proibita dalla *Sharia'a*. In conseguenza, le banche islamiche stipulano contratti di finanziamento in cui la remunerazione della banca per la messa a disposizione delle somme avviene in forma di partecipazione agli utili e, quindi, in linea con i principi di distribuzione equa delle risorse e di mutua assistenza, anche sulla base della partecipazione al rischio imprenditoriale (contratti di *Mudaraba* o *Musharaka*): cfr. KETTEL, *Introduction to Islamic Banking and Finance*, Wiley, Chichester, 2011, pp. 31 ss.; KHAN e PORZIO, (a cura di), *Islamic Banking and Finance in the European Union. A Challenge*, Wiley, Cheltenham, 2010, pp. 27 ss. e 54 ss. Ancora, il settore della produzione di armi viene generalmente annoverato tra quelli esclusi dalla finanza etica ma negli Stati Uniti, paese culturalmente non troppo distante da noi, il possesso di armi e l'utilizzo delle stesse per difesa è considerato un diritto dell'individuo costituzionalmente garantito. D'altra parte, l'utilizzo di biotecnologie nella coltivazione e nell'allevamento, così come la produzione di alcol o di farmaci per alleviare il dolore da utilizzare nelle procedure di eutanasia potrebbero agevolmente essere fatti rientrare, a seconda dei valori preponderanti, tra i settori etici o, al contrario, tra quelli non etici: cfr. FRENI, *La finanza etica e l'ethical index euro*, in *Dir. eccl.*, 2002, 1, 84.

<sup>7</sup>Cfr. in questo senso DAL MASO, *Considerazioni del Forum per la Finanza Sostenibile in ordine al regolamento previsto dall'articolo 14 della legge 262/05*, 26 luglio 2006, p. 3: «non spetta allo Stato laico formulare valutazioni di eticità sui comportamenti dei cittadini (compresi i cittadini-imprese) – lo Stato regola i rapporti tra i cittadini attraverso la legge. Per definizione, la responsabilità (sociale) inizia là dove finiscono gli obblighi. Per questo motivo si parla, necessariamente, di volontarietà della responsabilità sociale. Il giudizio su un comportamento (di un'impresa così come di una persona) discende

intrinsecamente soggettivo dell'etica. Anche per questi motivi, l'art. 117-ter t.u.f. in materia di finanza etica (inserito dall'art. 14, comma 1, legge 28 dicembre 2005, n. 262) ed il regolamento intermediari (libro VII, artt. 136-137 regolamento intermediari) non forniscono alcuna definizione di finanza etica<sup>8</sup>, introducendo invece un mero obbligo di *disclosure* nei prospetti, documenti informativi e sito internet dell'intermediario degli obiettivi etici, delle caratteristiche e dei criteri in base ai quali tali prodotti e servizi sono individuati come "etici", in modo da permettere una scelta informata e ridurre il rischio di uso dell'etichetta senza "sostanza".

Problemi simili si ripresentano con riferimento alla nozione di banca "etica". Ad ogni modo, le definizioni di banca etica rinvenibili a livello internazionale danno risalto, nelle scelte di investimento e di concessione del credito, alla presenza di una serie di elementi ulteriori rispetto al profitto. Fra questi si rinvengono la centralità delle tradizionali attività di raccolta del risparmio ed erogazione del credito (con l'esclusione, in particolare, delle attività speculative), la considerazione, nella valutazione delle richieste di credito, non solo delle garanzie tradizionali reali ma anche di quelle alternative (personali e sociali), il perseguimento del "bene comune", la missione di servire gli "*un(der)served*", l'origine "pulita" del denaro, la destinazione degli impieghi in attività *no profit* che favoriscano lo sviluppo umano e sociale, l'impiego e l'inclusione

---

essenzialmente da un criterio morale che, in quanto tale, non può essere che individuale. Estendere, direttamente o indirettamente, il ruolo dello Stato oltre l'accertamento della legalità, appare del tutto improprio: presupporrebbe, infatti, la definizione di una visione etica "pubblica", esercizio sperimentato solo, per l'appunto, dagli Stati etici».

<sup>8</sup>La mancanza di una definizione è infatti spiegata dalla stessa Consob come segue: «Il legislatore, consapevole della relatività del concetto stesso di etica e della difficoltà di definire l'investimento qualificato etico nel suo contenuto oggettivo, si è limitato ad introdurre un obbligo di trasparenza a carico dei soggetti che promuovono sul mercato prodotti o servizi "qualificati come etici o socialmente responsabili", rimettendo alla Consob il compito di determinare il contenuto di tale obbligo» (Delibera Consob n. 15861 del 30 maggio 2007). L'autorità inoltre aggiunge: «se, infatti, è pacifico il significato di responsabilità sociale, non altrettanto si può dire dei contenuti di tale responsabilità e ciò in quanto non è possibile definire *ex ante* un concetto di etica che abbia lo stesso significato per tutti i portatori di interessi» (CONSOB, *Documento di consultazione del 7 febbraio 2007 – Disposizioni attuative dell'art. 117-ter del t.u.f., introdotto dalla legge n. 262/2005, in materia di finanza etica*, 2007, p. 5).

sociale (ad eccezione dei settori “controversi” come tabacco, armi, pornografia, ecc.), l’impegno alla trasparenza, la partecipazione di azionisti, membri e dipendenti nelle decisioni, lo stretto radicamento nel territorio e il rapporto equilibrato tra stipendi di *manager* e altri dipendenti<sup>9</sup>.

Da una ricognizione comparativa delle banche etiche presenti in Europa emergono, peraltro, quali tratti ricorrenti, oltre a quelli già menzionati, anche la partecipazione attiva di entità no profit nella fase della loro costituzione, un qualche coinvolgimento dei clienti nelle scelte decisionali della banca e l’offerta di servizi diversificati<sup>10</sup>. Al di là di queste caratteristiche comuni, sono tuttavia numerose le differenze tra le singole realtà di banca etica in termini di dimensioni e giro di affari, struttura del capitale, modalità e livello di partecipazione dei clienti alle decisioni della banca, tipologia di garanzie usate<sup>11</sup>.

Le differenze sono significative anche guardando alle banche italiane convenzionalmente fatte rientrare nella categoria delle banche etiche. La prima banca etica in Italia è stata la Banca Popolare Etica, nata come prosecuzione della tradizione delle Mutue di Autogestione (MAG, cooperative di credito e per la promozione sociale costituite a partire degli anni '70), del movimento cooperativo e dell’esperienza delle

---

<sup>9</sup>Cfr. EUROPEAN FEDERATION OF ETHICAL AND ALTERNATIVE BANKS AND FINANCIERS-FEBEA, *Charter*, 2015, [https://www.febea.org/sites/default/files/page-files/febea\\_charter\\_eng.pdf](https://www.febea.org/sites/default/files/page-files/febea_charter_eng.pdf).

<sup>10</sup>Cfr. SCHEIRE e DE MAERTELAERE, *Banking to make a difference. A preliminary research paper on the business models of the founding member banks of the Global Alliance for Banking on Values*, 2009, <https://www.social-banking.org/fileadmin/isb/ArtikelundStudien/ScheireMaertelaereBankingtoMakeaDifference.pdf>.

<sup>11</sup>Cfr. DE CLERK, *Ethical Banking*, in ZSOLNAI ET AL. (a cura di), *Ethical Prospects*, Springer, Dordrecht, 2009, pp. 209 ss.; BARBU e VINTILĂ, *The Emergence of Ethic Banks and Social Responsibility in Financing Local Development*, in *Theoretical and Applied Economics* 2007, 20; MEGGIOLARO e MENEGHETTI (a cura di), *Verso la Banca Etica in Europa. Le prime tappe e il dibattito*, Banca Popolare Etica, Padova, 2008; SAN-JOSE ET AL., *Ethical banks: an Alternative in the Financial Crisis*, 2009, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1416757](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1416757); SCHEIRE e DE MAERTELAERE, cit. (nt. 10).

Casse rurali (oggi trasformate in BCC)<sup>12</sup>. Tale banca è stata costituita nel 1999 con la forma di banca popolare con l'intenzione di non entrare in concorrenza con le banche tradizionali (presentandosi solo come parziale alternativa) e di reinvestire eventuali profitti nell'attività<sup>13</sup>. Tra le finalità che Banca Etica riconosce nel proprio Statuto, da perseguire comunque nel rispetto della normativa bancaria, si rinvergono la considerazione delle conseguenze non economiche delle azioni, la proclamazione del credito come diritto umano, l'efficienza e la sobrietà, l'affermazione che il profitto derivante dal possesso e dallo scambio di denaro debba essere conseguenza solo di attività orientata al bene comune e da ripartirsi equamente tra tutti i soggetti che concorrono alla sua realizzazione, la massima trasparenza delle operazioni, la partecipazione alle scelte dell'impresa da parte dei soci e dei risparmiatori, l'impiego del denaro per il bene della collettività, con sostegno ad attività di utilità sociale, culturale e ambientale, e l'esclusione delle attività che ostacolano lo sviluppo umano e contribuiscono a violare i diritti fondamentali della persona, l'educazione del cliente<sup>14</sup>. Anche a garanzia del rispetto di tali finalità, l'ammissione e la permanenza dei soci viene fatta dipendere in parte dal rispetto dei principi etici (artt. 11, 13 e 16 Statuto), vengono istituite organizzazioni territoriali dei soci (Forum d'Area, art. 10-bis Statuto) ed un Comitato Etico (nominato dall'assemblea con funzioni consultive e propositive, a garanzia del fatto che tutte le attività si sviluppino nell'ambito dei criteri di eticità, anche col compito di istruttoria etica delle richieste di credito sopra un certo ammontare: art. 48 Statuto) ed adottate scelte contrattuali pro-cliente (quali recesso paritario e foro competente).

---

<sup>12</sup>Cfr. STIZ, *Guida alla finanza etica: come investire i propri risparmi in modo socialmente responsabile*, EMI, Bologna, 2000, pp. 132 ss.; BALDESSONE, GHIBERTI e VIAGGI, *L'euro solidale: una carta d'intenti per la finanza etica in Italia*, EMI, Bologna, 2000, pp. 61 ss. e 91 ss.

<sup>13</sup>Cfr. BANCA POPOLARE ETICA, *Bilancio sociale 2007*, p. 59; CAPRIGLIONE, *Cooperazione di credito e "finanza etica"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, 1, 21.

<sup>14</sup>Art. 5, Banca Popolare Etica, *Statuto*, aggiornato nel 2015, [https://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/la-banca/Chi-siamo/statuto/Banca%20Popolare%20Etica\\_Statuto.pdf](https://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/la-banca/Chi-siamo/statuto/Banca%20Popolare%20Etica_Statuto.pdf).

In Italia opera da tempo anche Banca Prossima, con caratteristiche (anche per dichiarazione dei suoi rappresentanti) distinte rispetto a Banca Popolare etica, tanto da far dubitare che si stia sempre parlando di “banca etica”. Banca Prossima è costituita in forma di s.p.a., col dichiarato scopo del «perseguimento sia di utili annuali di gestione sia di creazione e accumulazione di valore per la società e i soci» (corsivo aggiunto), al servizio dell’obiettivo di creazione di valore sociale e dell’ampliamento dell’accesso al credito, specialmente a sostegno del settore no profit, pur nel rispetto della sana e prudente gestione e del criterio di economicità di gestione<sup>15</sup>. I dividendi dei soci sono comunque statutariamente limitati al massimo al 50% dell’utile netto annuale (ed il rimanente destinato ad un Fondo per lo sviluppo dell’impresa sociale finalizzato a coprire rischi e perdite dell’attività di solidarietà e sviluppo: art. 27 Statuto) ed una lettera di impegno dei soci ha destinato tuttavia la totalità degli utili a tale Fondo per i primi dieci anni di attività (quindi fino al 2016 compreso)<sup>16</sup>. È anche istituito un Comitato per la solidarietà e lo sviluppo con funzioni di indirizzo circa le attività appunto di solidarietà e sviluppo, consultivo e propositivo per azioni del CdA conformi alle finalità etiche della banca (artt. 28, 31 e 31 Statuto). In conseguenza, tale banca appare connotarsi più per una sua specializzazione nel settore no profit in quanto a destinatari dell’attività e per una (solo parziale) restrizione nella distribuzione degli utili che non per l’improntare tutte le sue attività a precisi valori etici.

Risultano operative nel campo della finanza etica italiana anche altre banche, caratterizzate però da una minor “invasività” del dato etico sul funzionamento e organizzazione. Banca Carim s.p.a. (Cassa di Risparmio di Rimini) ha incorporato nell’ottobre 2013 la banca etica Eticredito s.p.a. e prevede all’art. 4, comma 5 dello

---

<sup>15</sup>Artt. 4-6, Banca Prossima, *Statuto*, [http://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/banca\\_prossima/PDF\\_generici/Statuto%20Banca%20Prossima%20luglio%202009.pdf](http://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/banca_prossima/PDF_generici/Statuto%20Banca%20Prossima%20luglio%202009.pdf).

<sup>16</sup>Cfr. BANCA PROSSIMA, *Relazione del Comitato di Solidarietà e Sviluppo*. Risultati 2013, p. 6, [https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF\\_generici/Banca\\_Prossima\\_Rapporto\\_CdSS.pdf](https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF_generici/Banca_Prossima_Rapporto_CdSS.pdf).

Statuto, accanto all'oggetto sociale tipico bancario, che la banca, «[n]ella osservanza dei principi del merito creditizio e della economicità della relazione, [...] presterà attenzione al sostegno con il credito delle attività di promozione umana, sociale ed economica, anche mediante il sostegno finanziario ad organizzazioni non profit, nonché agli investimenti in attività rivolte alla tutela, alla salvaguardia ed alla promozione delle risorse naturali ed ambientali, ed ai finanziamenti, realizzati anche attraverso il microcredito, nei confronti di quanti potrebbero avere difficoltà di accesso al credito», insieme al compimento di «operazioni ed interventi di carattere sociale e culturale attraverso finanziamenti destinati a scopi specifici e contributi ad iniziative pubbliche e private»<sup>17</sup>. Al fine di agevolare la realizzazione di tali scopi etici, è stato istituito un comitato etico, con funzione consultiva del CdA, i cui cinque membri sono nominati da quest'ultimo tra i soggetti proposti dalla "Assemblea dei Soci Eticredito" costituita nell'ambito della "Associazione Eticredito" di Rimini (art. 23), con questo esaurendosi i riferimenti all'etica o a scopi ulteriori.

La Banca Sime s.p.a., poi, non include il riferimento alla finanza etica nella parte dello Statuto riguardante l'oggetto sociale (art. 2) ma dedica un articolo separato all'identificazione delle "finalità etiche" della banca (art. 3)<sup>18</sup>. In quest'ultimo, essa riprende alcune enunciazioni programmatiche della finanza etica già richiamate con riferimento a Banca Popolare Etica<sup>19</sup> ma specifica che la banca gestirà le risorse affidate dai clienti «orientando i loro risparmi e disponibilità verso la *realizzazione del bene proprio, purché non in contrasto con la collettività*» (corsivo aggiunto), con esclusione

---

<sup>17</sup>Lo Statuto è disponibile al seguente indirizzo: [https://www.bancacarim.it/media/files/1759\\_Statuto%20in%20vigore%2021%20dicembre%202017.pdf](https://www.bancacarim.it/media/files/1759_Statuto%20in%20vigore%2021%20dicembre%202017.pdf).

<sup>18</sup>Per lo Statuto della banca cfr. [http://www.bancasimetrica.it/documenti/documentazione\\_societaria/Statuto.pdf](http://www.bancasimetrica.it/documenti/documentazione_societaria/Statuto.pdf).

<sup>19</sup>Sensibilità alle conseguenze non economiche delle azioni, il credito come diritto umano (ma qualificando come diritto umano anche l'intermediazione mobiliare e l'arbitraggio!), efficienza e sobrietà, trasparenza, profitto da scambio di titoli e denaro come conseguenza di attività orientata al bene comune e distribuito equamente fra i partecipanti, partecipazione anche degli *stakeholders* alle scelte dell'impresa.

dei rapporti con «attività economiche che, anche in modo indiretto, ostacolano lo sviluppo umano e contribuiscono a violare i diritti fondamentali della persona». Lo Statuto affida il compito di portare avanti iniziative per la promozione e sviluppo delle finalità etiche al CdA (art. 13), il quale deciderà, sulla base dei criteri fissati dall'Assemblea, a chi assegnare la porzione di utili (non inferiore al 10%) da destinare statutariamente per scopi sociali a enti no profit o enti pubblici o a apposita riserva (art. 20) e redigerà anche un bilancio sociale/di sostenibilità (art. 22). Un Comitato etico, quale «organismo di garanzia etica con funzione consultiva» è composto di tre membri nominati dall'assemblea tra soggetti di “riconosciuto profilo etico” e appartenenti al mondo della solidarietà, cooperazione e ricerca scientifica (art. 21).

Dalla lettura del nuovo art. 111-*bis* t.u.b., come si vedrà *infra*, emerge una nozione normativa di banca etica per certi aspetti più vicina al modello operativo di Banca Popolare Etica ma caratterizzata dalla presenza di certi processi e tipologie di clienti piuttosto che dall'ispirazione a certi valori dell'attività.

3. Il legislatore italiano ha adottato una definizione di banca etica che prevede limitazioni alla distribuzione dei profitti, delle remunerazioni e obblighi operativi, ad una prima lettura, ancora più stringenti (e, in attesa della disciplina secondaria, finora meno chiari) di quelli previsti per l'impresa sociale di cui al d.lgs. 3 luglio 2017, n. 122. Tuttavia, la portata della stessa e le relative implicazioni sono ancora incerti.

3.1. Il comma 1 del nuovo art. 111-*bis* t.u.b. introduce una definizione di “operatori di finanza etica e sostenibile”, mentre il successivo comma 2 riconosce a favore degli stessi un'agevolazione fiscale<sup>20</sup>, considerata compatibile con la disciplina

---

<sup>20</sup>Art. 111-*bis*, comma 2, t.u.b.: «Non concorre a formare il reddito imponibile ai sensi dell'articolo 81 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n.

europea in materia di aiuti di Stato dal comma 4<sup>21</sup>. Il comma 3 precisa che un adottando decreto ministeriale stabilirà le norme di attuazione dell'articolo in questione.

La definizione, perciò, sembrerebbe data al solo fine di riconoscere un'agevolazione fiscale a favore delle banche etiche. Tuttavia, si è scelto di operare a livello di t.u.b. invece che di legge fiscale e, al contrario di altre volte, il legislatore non ha precisato, attraverso, ad esempio, l'inciso "ai soli fini del riconoscimento dell'agevolazione fiscale di cui al successivo comma", il limitato ambito di rilevanza, per cui è legittimo, prima di tutto, chiedersi quali ulteriori implicazioni possa avere tale definizione legale.

Si potrebbe infatti ipotizzare che la norma, perlomeno, permetta l'utilizzo del termine "banca etica" o "operatore di finanza etica e sostenibile" solo alle banche in possesso di tutti i requisiti previsti dall'articolo 111-*bis*, comma 1, t.u.b. (e relativo decreto di attuazione), legittimando, ad esempio, il ricorso alle sanzioni previste in materia di pratiche commerciali scorrette e di pubblicità ingannevole in caso di utilizzo delle medesime diciture in assenza dei requisiti dell'articolo in questione (così come ha invece espressamente stabilito il legislatore con riferimento alle società *benefit*<sup>22</sup>, introdotte nel nostro ordinamento dai commi 376 ss. della legge 28 dicembre 2015, n. 208<sup>23</sup>). Inoltre, la stessa fattispecie potrebbe costituire violazione degli obblighi

---

917, degli operatori bancari di finanza etica e sostenibile una quota pari al 75 per cento delle somme destinate a incremento del capitale proprio».

<sup>21</sup>Art. 111-*bis*, comma 4, t.u.b.: «L'agevolazione di cui al presente articolo è riconosciuta nel rispetto dei limiti di cui al regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione, del 18 dicembre 2013, relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti "de minimis"». Cfr. *infra* §6.1.

<sup>22</sup>Cfr. comma 384 della legge 28 dicembre 2015, n. 208. In merito alla violazione di codici etici interni da parte delle società come pratica commerciale scorretta, cfr. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, pp. 159 ss.; COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA.VV., *La responsabilità dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 2006, pp. 86, 107.

<sup>23</sup>In materia di società *benefit*: ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016; CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *Nuove leggi civ.*, 2016, 5, 995; CALAGNA, *La nuova disciplina della "Società Benefit"*:



contrattuali delle banche in materia di trasparenza e correttezza (cfr. artt. 115 ss. t.u.b. e disposizioni di trasparenza della Banca d'Italia).

Resta invece difficilmente sostenibile che la definizione in questione sia in grado di derogare tacitamente a principi generali del diritto societario o bancario (cfr. §4).

3.2. Molti dei requisiti fissati dall'art. 111-*bis* t.u.b. riprendono alcuni aspetti della nozione di impresa sociale<sup>24</sup> (parte dell'attività caratterizzata da interesse generale, limitazioni alla distribuzione di utili e alle remunerazioni di amministratori e dipendenti e *governance* democratica) ma con significative differenze in parte riconducibili all'ontologica diversità delle fattispecie<sup>25</sup>, in parte a scelte discutibili del legislatore.

---

*profili normativi e incertezze applicative*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, III, 3, p. 709; RIOLFO, *Le società “benefit” in Italia: prime riflessioni su una recente innovazione legislativa*, in *Studium Iuris*, 2016, 727; LENZI, *Le società “benefit”*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 6, 894; VENTURA, *“Benefit corporation” e circolazione di modelli: le “società benefit”, un trapianto necessario?*, in *Contr. e impr.*, 2016, 4-5, 1134, in particolare pp. 1155 ss.; MARASÀ, *Scopo di lucro e scopo e scopo di beneficio comune nelle società benefit*, in *Rivista ODC*, 2017, 2, 1, <http://rivistaodc.eu/media/74724/marasa.pdf>; ANGELICI, *Società benefit*, paper presentato al Convegno ODC (Roma, 17-18 febbraio 2017), in *Rivista ODC*, 2017, 2, pp. 8-9, <http://rivistaodc.eu/media/74664/angelici.pdf>.

<sup>24</sup>L'art. 1, comma 1, d.lgs. 122/2017 definisce l'impresa sociale come la “qualifica” (non quindi come una forma giuridica nuova) che può essere acquisita da «tutti gli enti privati, inclusi quelli costituiti nelle forme di cui al libro V del codice civile, che, in conformità alle disposizioni del presente decreto, esercitano in via stabile e principale un'attività d'impresa di interesse generale, senza scopo di lucro e per finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, adottando modalità di gestione responsabili e trasparenti e favorendo il più ampio coinvolgimento dei lavoratori, degli utenti e di altri soggetti interessati alle loro attività». L'elenco delle attività di interesse generale svolgibili dalle imprese sociali è contenuto nell'art. 2, comma 1, d.lgs. 122/2017, il quale ha aggiunto, rispetto al vecchio elenco del d.lgs. 155/2006, l'attività di microcredito, il commercio equo-solidale, gli interventi e servizi finalizzati alla salvaguardia e miglioramento delle condizioni dell'ambiente e all'utilizzazione “accorta e razionale” delle risorse naturali, servizi finalizzati all'inserimento o al reinserimento nel mercato del lavoro di lavoratori molto svantaggiati e persone svantaggiate o con disabilità. Anche se non rientrante nell'elenco, un'attività è da considerarsi di interesse generale quando svolta comunque con le finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, da parte di imprese che impieghino (in determinate percentuali) lavoratori svantaggiati (*ex art. 2(99) regolamento (UE) n. 651/2014*) e persone svantaggiate o con disabilità beneficiarie di protezione internazionale (in base al d.lgs. 251/2007) e persone senza fissa dimora.

<sup>25</sup>Non bisogna infatti dimenticare che l'impresa sociale è un ente per definizione normativa privo dello scopo di lucro (artt. 3 e 12 d.lgs. 122/2017) e maggiormente riconducibile al settore no profit o, meglio, terzo settore: cfr. VENTURA (nt. 23), p. 1161. L'impresa sociale deve svolgere una delle attività individuate per legge tra le quali non figura l'attività bancaria (sì il microcredito) mentre le banche etiche,

Il primo requisito individuato dall'art. 111-*bis* t.u.b. impone agli operatori di finanza etica di valutare le richieste di finanziamento da parte di persone giuridiche attraverso un procedimento di rating etico "internazionalmente riconosciuto", con particolare attenzione all'impatto sociale e ambientale. La norma ha perciò deciso di escludere i finanziamenti a privati dall'obbligo di istruttoria etica, probabilmente per la maggior difficoltà nel valutare una persona fisica secondo criteri etici ma anche al fine di non restringere eccessivamente l'universo di soggetti finanziabili (con effetti negativi in termini di diversificazione del rischio e di inclusione finanziaria), oltre che per l'inopportunità di rendere pubblici tali finanziamenti (v. *infra* sul secondo requisito).

Il secondo requisito richiede la diffusione almeno annuale, anche via internet, degli estremi dei finanziamenti erogati alle persone giuridiche sulla base dell'istruttoria etica in questione, ovviamente nel rispetto della normativa sulla *privacy* (quindi ottenendo il preventivo consenso dei soggetti). Pure in questo caso ci si riferisce ai soli finanziamenti diretti alle persone giuridiche dal momento che rendere pubblici l'ammontare e la destinazione dei prestiti a persone, spesso concessi per motivi socio-assistenziali e particolarmente delicati, sarebbe facilmente considerato in violazione del diritto alla riservatezza.

La lettera c) richiede poi che venga destinato almeno il 20% del portafoglio crediti ad organizzazioni no profit o imprese sociali con personalità giuridica<sup>26</sup>. La percentuale è contenuta e la ragione parrebbe trovarsi nuovamente nell'intenzione di non limitare eccessivamente le scelte della banche anche in termini di politiche dei rischi e di

---

oltre a svolgere attività bancaria, sembrano al momento ricevere solo una limitazione alla distribuzione temporanea degli utili (sul punto, più approfonditamente, §4.3).

<sup>26</sup>Non è peraltro chiara la ragione della limitazione alle sole imprese sociali con personalità giuridica: le persone fisiche non possono assumere la qualifica di impresa sociale *ex art. 1* d.lgs. 122/2017 e gli enti no profit, anche senza personalità giuridica quali associazioni non riconosciute e comitati, sono già ricompresi nella categoria "organizzazioni no profit" per cui l'espressione sembrerebbe escludere gli enti senza personalità giuridica non caratterizzati dall'assenza dello scopo di lucro, quali le società di persone, anche quando imprese sociali.

diversificazione, così come il finanziamento a privati.

La lettera *d*) introduce invece il requisito, tra i più severi, attinente al divieto di distribuzione degli utili, i quali devono essere reinvestiti nell'attività. In attesa della normativa secondaria, non è agevole comprenderne i confini, come si discuterà *infra* (§§4.3 e 6).

Infine, in termini di *governance*, si richiede, in primo luogo, che vengano adottati sistemi democratici e partecipativi, ad azionariato diffuso. La normativa primaria non chiarisce cosa s'intenda con questo requisito e se sottenda una forma cooperativa (in cui vige il principio democratico e il voto capitario) oppure la considerazione degli interessi degli *stakeholders* (come nella società *benefit*) o anche la partecipazione degli stessi alle decisioni (impresa sociale) o, al contrario, ci si riferisca semplicemente alla necessità di dar maggior voce e/o poteri di incidere sulle decisioni ai soci di minoranza e ai lavoratori. In secondo luogo, in ottica redistributiva e di contenimento degli eccessi, il principio di proporzionalità deve reggere la determinazione delle remunerazione dei diversi dipendenti della banca. In particolare, la remunerazione maggiore riconosciuta all'interno della banca non deve essere superiore a cinque volte quella media.

Dalla veloce lettura dei requisiti è evidente l'assenza di alcuni requisiti essenziali. È infatti da notare che, a differenza delle imprese sociali, società *benefit* ed imprese d'investimento etiche *ex art. 117-ter t.u.f.*, così come dalle definizioni internazionali di banca etica, i requisiti finora esposti non impongono che gli operatori di finanza etica e sostenibile ispirino la loro attività a principi e obiettivi “etico-sociali” o ambientali e agiscano di per sé in maniera etica, trasparente e responsabile verso i clienti e terzi, in un certo senso presumendosi che essi siano etici dal solo fatto di selezionare i destinatari dei prestiti in una certa percentuale sulla base di un *rating* etico-sociale e tra le imprese sociali o enti no profit. Anche per questo, non è al momento richiesta, al contrario di imprese sociali e società *benefit*, la redazione di un bilancio etico,

sull’impatto socio-ambientale della banca stessa che dimostri l’allineamento dell’attività agli scopi etici (se non indirettamente, attraverso l’analisi dell’impatto delle imprese finanziate), né la presenza di organi o soggetti deputati ad assicurare il perseguimento dello scopo etico, con ruolo propositivo o di controllo (si pensi alla figura del comitato etico o del responsabile etico). Tale mancanza potrebbe essere giustificata dalla difficoltà di pretendere la presenza di uno scopo etico, spesso vago e generico, della banca che deve essere primariamente diretta alla sana e prudente gestione per la tutela del risparmio (cfr. subito *infra* §4).

Ancora, l’attenzione è riservata all’attività di erogazione del credito, mentre non si guarda a quelle di raccolta del risparmio (né in forma di depositi né di investimenti), al contrario di quanto risulta dalle definizioni internazionali e dalla prassi del settore delle banche etiche europee.

4. Emerge con tutta evidenza, si ripete (§3.2), l’assenza nell’art. 111-*bis* t.u.b. di qualunque requisito in merito all’inserimento nello Statuto di uno scopo etico, che indirizzi l’operato della banca, mentre è proprio la presenza di uno scopo etico-sociale a giustificare normalmente l’imposizione di requisiti limitanti la divisione degli utili e le remunerazione o di *governance*, i quali appaiono strumentali ad assicurare l’effettivo perseguimento dello stesso<sup>27</sup>.

Tuttavia, stante la frequente (meglio, costante) presenza di clausole “etiche” negli statuti delle banche che si definiscono etiche (cfr. § 2), l’incompletezza della disciplina contenuta nell’art. 110-*bis* t.u.b. appare decisamente problematica e muta dinnanzi ai dubbi già emersi in discipline affini (*Corporate Social Responsibility – CSR* -, società *benefit* ed imprese sociali) - caratterizzate peraltro da normative più corpose e

---

<sup>27</sup>In particolare, il “*non-distribution constraint*” mira ad eliminare il rischio di estrazione di benefici privati dall’impresa sociale: cfr. FICI, *Recognition and Legal Forms of Social Enterprise in Europe: A Critical Analysis from a Comparative Law Perspective*, in *EBLR* 2016, 27, 5, 639, p. 656.

soluzione espresse (anche se criticate da parte dei commentatori) – in merito alla compatibilità della forma societaria con il perseguimento di interessi ulteriori diversi dal (e talvolta contrastanti col) profitto. Le normative in materia di società *benefit* ed impresa sociale sono infatti state viste, non senza critiche<sup>28</sup>, come deroghe al requisito generale dello scopo di profitto soggettivo ed egoistico ex art. 2747 c.c. delle società lucrative e cooperative<sup>29</sup>, e ammesse proprio perché la deroga è stata espressa dal legislatore<sup>30</sup>, senza implicazioni di carattere generale<sup>31</sup>.

Benché il diritto europeo non richiede alcuna specifica forma giuridica per lo svolgimento dell'attività bancaria (cfr. considerando 72 *CRR*), in Italia le forme legali ammesse sono limitate alla s.p.a. per le banche lucrative con scopo di profitto e alla

---

<sup>28</sup>La deroga allo scopo di lucro soggettivo nella s.p.a. non sarebbe ammissibile se non al fine di accedere ai benefici fiscali riconosciuti a favore delle imprese sociali: cfr. MARASÀ, *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. (Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppò)*, in *Giur. comm.* 2012, 2, 197; ID., *La S.p.A. nel quadro dei fenomeni associativi e i limiti legali alla sua utilizzazione*, in CAGNASSO e PANZANI (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, Zanichelli, Bologna, 2013 (che argomenta anche sulla base dell'assenza, nella legge delega, di disposizioni in merito all'estensione dell'impresa sociale alle s.p.a. e della mera natura del divieto di distribuzione degli utili di onere per accedere al regime fiscale); CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, Giappichelli, Torino, 2008, pp. 30-31; PRESTI e RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, vol. II, *Le Società*, il Mulino, Bologna, 2007, p. 9; CETRA, *Impresa, sistema e soggetti*, UTET, Torino, 2008, pp. 147 ss. Sul punto cfr. anche ALLEVA, *L'impresa sociale italiana*, Giuffré, Milano, 2007, pp. 70 ss.

<sup>29</sup>Con riferimento alla deroga allo scopo mutualistico come servizio al socio nelle imprese sociali cooperative (società cooperative ammesse alla qualifica di impresa sociale quando a mutualità prevalente ex art. 1, comma 1 e art. 11, comma 5: cfr. RIOLFO, (nt. 23), p. 4; *contra*, BONFANTE, *Un nuovo modello di impresa: l'impresa sociale*, in *Soc.* 2006, 8, 929, in particolare p. 931), cfr. COSTI, *L'impresa sociale: prime annotazioni esegetiche*, in *Giur. comm.* 2006, 6, 860.

<sup>30</sup>L'art. 1, comma 1, d.lgs. 122/2017 (così come la previgente l. 206/2006) identifica espressamente gli enti del libro V del codice civile tra quelli ammessi alla qualifica di impresa sociale e ai quali si applica il decreto stesso, il codice del Terzo settore e «in mancanza e per gli aspetti non disciplinati, le norme del codice civile e le relative disposizioni di attuazione concernenti la forma giuridica in cui l'impresa sociale è costituita». Cfr. RIVOLTA, *Profili giuridici dell'impresa sociale*, in *Scritti in onore di V. Buonocore*, vol. II, Giuffré, Milano, 2005, pp. 1587 ss., in particolare pp. 1601-1602; GINEVRA, *L'utilità sociale dell'impresa. Profili sistematici della disciplina dell'“impresa sociale”*, in MOROZZO DELLA ROCCA (a cura di), *Mercato (e) non profit*, Aras Ed., Pesaro, 2007, pp. 65 ss., in particolare, pp. 81 ss.

<sup>31</sup>Cfr. GINEVRA (*L'impresa sociale: verso un'evoluzione del sistema?*, in *Riv. soc.*, 2007, 6, 1238) che, a proposito della tesi che vede nell'impresa sociale la «delineazione di una nuova fattispecie di "società anomala", frutto di una norma di carattere eccezionale, contenente una deroga all'art. 2247 c.c.», commenta: «È evidente, però, che la prospettiva in parola impone di immaginare una deroga di così ampia portata alla norma citata da lasciare ben poco spazio applicativo al precetto "generale" che venga a essere così "mantenuto"».

società cooperativa per azioni a responsabilità limitata per le banche di credito cooperativo (BCC) e banche popolari (art. 14, comma 1, lett. a), t.u.b.). È perciò opportuno affrontare le problematiche attinenti allo scopo altruistico delle banche etiche con riferimento, separatamente, a tali due forme.

4.1. La forma societaria *for profit* e per azioni è tradizionalmente guardata con favore dai legislatori e considerata la più efficiente<sup>32</sup>, oltre che più agevole da vigilare anche a causa della struttura standardizzata e della presenza di investitori privati in

---

<sup>32</sup>Gli azionisti, proprietari della società, sarebbero incentivati a spingere gli amministratori, esercitando i poteri a loro disposizione (ad esempio, voto e nomina e revoca degli amministratori), verso la massimizzazione del profitto della società e degli azionisti, monitorando affinché gli amministratori non siano tentati dall'estrarre benefici privati dalla società. Al contrario, le organizzazioni *no profit*, in quanto prive di proprietari, sarebbero sottratte al mercato del controllo (per l'assenza di *takeovers*), i loro fondatori non avrebbero incentivi forti (economici) per monitorare gli amministratori assiduamente, i quali sarebbero quindi "*self-controlling*" e "*self-perpetuating*" e poco incentivati a ridurre i costi e conseguentemente a raggiungere l'efficienza a causa dell'assenza dello scopo di lucro: GLAESER, *The Governance of Not-for-Profit Firms*, (2002) HIER Discussion Paper 1954, 2, pp. 18–19, [http://scholar.harvard.edu/files/glaeser/files/the\\_governance\\_of\\_not-for-profit\\_firms.pdf?m=1360041717](http://scholar.harvard.edu/files/glaeser/files/the_governance_of_not-for-profit_firms.pdf?m=1360041717); HANSMANN *Ownership and Organizational Form*, in GIBBONS e ROBERTS (a cura di), *The Handbook of Organizational Economics*, Princeton, Princeton University Press, 2012, pp. 891 ss.; ID., *The Role of Non Profit Enterprise*, in *Yale LJ* 1980, 89, 835. Ad ogni modo, la letteratura economica attesta che una forma *no profit* possa risultare addirittura più efficiente in presenza di beneficiari dei servizi che non siano nelle condizioni di far sentire la propria voce o cambiare operatore e di coloro che pagano per il servizio non in grado di osservare la qualità dello stesso ("*contractual failure*") (v. ad esempio, i servizi finanziari di base offerti a clienti svantaggiati, finanziariamente esclusi): cfr. HANSMANN, *The Role*, cit., pp. 843 ss.; HANSMANN, *Ownership*, cit. (nt. 32); EASLEY e O'HARA, *The Economic Role of the Nonprofit Firm*, in *Bell J Econ* 1983, 14(2), 531; GLAESER e SHLEIFER, *Not-for-profit Entrepreneurs*, in *Journal of Public Economics*, 2001, 81(1), 99; PONZANELLI, *Le "non profit organizations"*, Milano, 1985, pp. 43 ss.; PREITE, *La destinazione dei risultati nei contratti associativi*, Milano, 1988, pp. 75 ss. In tal caso, infatti, i manager di un'impresa a scopo di lucro sarebbero portati ad abbassare la qualità del servizio pur applicando prezzi alti, al fine di aumentare gli utili a favore dei proprietari mentre tale incentivo non potrebbe sussistere in un'impresa *no profit* per il divieto di distribuzione degli utili. Anche i risultati in termini di *performance* non sembrano provare una prevalenza assoluta del modello *for profit*, specialmente in un mercato concorrenziale: cfr. BØHREN e JOSEFSEN, *Stakeholder Rights and Economic Performance: The Profitability of Nonprofits*, in *J Bank Financ* 2013, 37, 4073 (sulla *performance* delle banche *no profit*, commerciali ed ibride in Norvegia); ALTUNBAS et al., *Bank Ownership and Efficiency*, in *J Money Credit Bank* 2001, 33(4), 926; CRESPI et al., *Governance Mechanisms in Spanish Banks. Does Ownership Matter?*, in *J Bank Financ* 2004, 28, 2311; IANNOTTA et al., *Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry* (2007), disponibili presso <http://ssrn.com/abstract=1020306>.

grado di rispondere prontamente a *capital calls*.

Tuttavia, sono stati avanzati dubbi in merito all'utilizzabilità della forma societaria per il perseguimento di obiettivi ulteriori rispetto al mero profitto e dell'interesse di soggetti diversi dagli azionisti. Infatti, l'interesse sociale viene tradizionalmente identificato con la massimizzazione del profitto dei soci (teoria dello “*shareholder value*” e sue varianti)<sup>33</sup> ed in Italia l'art. 2247 c.c. sembra confermare tale teoria, definendo la società come il contratto con cui «due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica *allo scopo di dividerne gli utili*» (corsivo aggiunto) e quindi identificando lo scopo di profitto oggettivo e soggettivo quale causa del contratto e giustificazione dell'istituto<sup>34</sup>. A questa teoria si contrappone quella dello

---

<sup>33</sup>Per la teoria classica dello “*shareholder value*”, cfr., oltre alla storica decisione *Dodge v. Ford Motor Company*, 204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (Mich. 1919), FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in *New York Times Magazine*, 13 settembre 1970, p. 17, <http://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>. Cfr. JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and The Corporate Objective Function*, in *Journal of Applied Corporate Finance* 2001, 14, 3, 8; FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. Soc.* 2002, 462. Cfr. anche SANTONI, *Etica della società per azioni e recenti misure di moralizzazione del governo societario*, in CAPRIGLIONE, (a cura di), *Finanza, Impresa e Nuovo Umanesimo*, Bari, 2007, pp. 59 ss.; DE FERRA, *La responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. società*, 2008, 352.

<sup>34</sup>Su diverso piano si pone la corrente dottrinale minoritaria che propone un'interpretazione evolutiva dell'art. 2247 c.c. alla luce delle riforme introdotte nel corso degli anni nel settore societario (ad esempio, società consortili, società sportive, società di gestione dei mercati, società per azioni per la gestione dei fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, società *benefit*, impresa sociale in forma societaria, ecc.) e che avrebbero reso la società un mezzo di svolgimento di attività economiche (secondo alcuni, anche per attività non economiche) per i fini più disparati e non necessariamente “al fine di ripartire gli utili”: SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. Dir. Civ.* 1973, I, 154 (che argomenta anche sulla base dell'assenza fra le cause di nullità della s.p.a. ex art. 2332 c.c. della mancanza di scopo di lucro.); cfr. anche DI SABATO, *Società in generale*, in PERLINGERI (diretto da), *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2005, p. 45; CARRABBA, *Scopo di lucro e autonomia privata*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 1994, p. 65; PORZIO, ... *allo scopo di dividerne gli utili*, in *Giur. comm.* 2014, 41, 4, 661, in particolare pp. 662 ss. e 668 ss. (per il quale il superamento del lucro soggettivo sarebbe riconducibile già alle società consortili mentre l'accantonamento del lucro oggettivo si sarebbe realizzato con l'impresa sociale in forma societaria). Ritengono invece che le leggi più recenti, in quanto speciali, non siano in grado di modificare i principi fondamentali del diritto societario e si pongano rispetto a questi ancora in termini di regola/eccezione: ASCARELLI, *Cooperative e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959, p. 417; FERRI, *Le società*, Utet, Torino, 1985, pp. 22-24 (lo scopo di lucro nelle società non è necessariamente esclusivo potendosi combinare con altri scopi quali

“*stakeholder value*”, nelle sue varie declinazioni, che amplia l’interesse sociale ad altri valori, anche di soggetti “esterni” (quali creditori, lavoratori ma anche comunità locale, società e ambiente)<sup>35</sup>.

L’evoluzione delle teorie in materia di interesse sociale anche influenzata dal dibattito suscitato dal movimento della *Corporate Social Responsibility* – CSR – (che prevede la volontaria considerazione da parte della società, dei soci e degli amministratori degli interessi degli *stakeholders* e dell’impatto della società sulla comunità e l’ambiente) ha comunque portato ad identificare l’interesse sociale con l’interesse dei soci come da questi definito nello Statuto e di volta in volta identificato in concreto e presuntivamente dagli amministratori (e quindi coincidente con l’interesse della maggioranza: teoria “contrattuale” dell’interesse sociale)<sup>36</sup>, ammettendosi così il potere dei soci di inserire nello Statuto anche scopi ulteriori ed etici, purché questi rimangano secondari e strumentali al perseguimento dello scopo principale di profitto<sup>37</sup>,

---

il mutualistico e sportivo ma deve essere necessariamente presente); MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, Giuffrè, Milano, 1984, pp. 433 ss.; CAMPOBASSO (nt. 28), p. 28; IBBA, *Le società legali*, Giappichelli, Torino, 1992, pp. 257 ss. Il diritto europeo tradizionalmente individua solo il lucro oggettivo come elemento caratterizzante le società e presupposto per l’applicazione del diritto societario europeo: cfr. ancora MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, pp. 503 ss.

<sup>35</sup>Per la teoria dello “*stakeholder value*”, cfr. FREEMAN, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, CUP, Cambridge, 2010, pp. 46 ss.; PHILLIPS, FREEMAN e WICKS, *What Stakeholder Theory is Not*, in *Business Ethics Quarterly*, 2003, 479; FREEMAN, WICKS e PARMAR, *Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited”*, in *Organization Science*, 2004, 366. Per recenti analisi del dibattito, cfr. PALMIERI, *L’interesse sociale: dallo shareholder value alle società benefit*, in *Banca impr. soc.* 2017, 2, 201; LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell’impresa*, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2013, 3, <http://rivistaodc.eu/edizioni/2013/3/saggi/libertini-economia-sociale-di-mercato-e-responsabilit%C3%A0-sociale-dell%E2%80%99impresa/>.

Cfr. DENOZZA, *L’interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, in AA. VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli «stakeholders»*, Giuffrè, Milano, 2010, pp. 38 ss.

<sup>36</sup>Sulla distinzione tra interesse sociale legislativo (con il potere del legislatore di identificare quale sia l’interesse sociale che si presume, senza che sia ammessa prova contraria, comune ai soci), contrattuale o empirico, cfr. JAEGER, *L’interesse sociale*, Giuffrè, Miano, 1964, pp. 86 ss.; ID., *L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 795.

<sup>37</sup> Cfr. STELLA RICHTER, *Forma e contenuto dell’atto costitutivo delle società per azioni*, in COLOMBO e PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 242; MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione*, cit. (nt. 35), pp. 91 ss.; GALLETTI, *Corporate governance e responsabilità sociale d’impresa*, in



in modo da non violare l'art. 2247 c.c., identificante lo scopo di profitto, sia oggettivo che soggettivo, come tratto fondamentale e caratterizzante la società<sup>38</sup>. Tale dato sembra peraltro confermato dalla recente normativa sulle società *benefit* che ha espressamente riconosciuto la possibilità per le società lucrative ordinarie (non *benefit*) di inserire nello Statuto obiettivi sociali (facendo equivalere tale modifica a quella dell'oggetto sociale) da perseguire in via non prioritaria, dal momento che il perseguimento prioritario di obiettivi di finalità comune sarebbe ora riservato alle società *benefit*<sup>39</sup>.

Secondo parte della dottrina, gli amministratori sarebbero peraltro solo autorizzati ma non tenuti a considerare tali interessi ulteriori<sup>40</sup>, mentre altra parte dei commentatori riconosce il potere della maggioranza dei soci di imporre (con poteri di revoca e azioni di responsabilità – in quest'ultimo caso con la difficoltà di provare un danno patrimoniale, ad esempio in termini reputazionali o di *marketing*) agli amministratori il perseguimento dell'obiettivo etico-sociale ed i singoli soci potrebbero proporre, se gli obiettivi etico-sociali fossero sufficientemente precisi, azioni di

---

AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, Milano, 2005, p. 2643; MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), p. 123.

<sup>38</sup>A sostegno della necessità non solo del lucro oggettivo ma anche di quello soggettivo nelle società: Cass., 14 ottobre 1958, n. 3251, in *Foro it.*, 1958, I, 1617 (che non ha ammesso la destinazione a beneficenza degli utili di una s.r.l.); più recentemente, Cass., 12 aprile 2005, n. 7536, in *Foro It.*, 2006, I, 2889 (che afferma: «lo scopo di lucro soggettivo è essenziale al contratto di società [...] e [...] come tale, esso non può essere escluso nella società per azioni, quale disciplinata nel codice civile [...]; [...] esso, dunque, non è modificabile dai soci sulla base dell'autonomia statutaria (se non attraverso una trasformazione eterogenea della stessa forma sociale) [...]»); OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, (2004) in *Scritti giuridici*, VII, Padova, 2005, p. 340. Cfr. anche MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), p. 117; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, UTET, Torino, 2015, p. 28.

<sup>39</sup>Cfr. DENOZZA e STABILINI, *Due visioni della responsabilità sociale dell'impresa, con una applicazione alla società benefit*, paper presentato al Convegno ODC (Roma, 17-18 febbraio 2017), in *Rivista ODC*, 2017, 2, pp. 19-20, <http://rivistaodc.eu/media/65449/denozza-stabilini.pdf>; ANGELICI, *Società benefit* (nt. 23).

<sup>40</sup>Cfr. STELLA RICHTER, *Forma e contenuto dell'atto costitutivo delle società per azioni*, in COLOMBO e PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 242; MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione*, cit. (nt. 35), pp. 91 ss.

responsabilità<sup>41</sup>, pur dovendo rimanere prevalente lo scopo di lucro. Peraltro, la presenza di plurimi obiettivi, in particolar modo quando generici ed espressi in maniera non puntuale, così come di diverse tipologie di investitori (etici e non o comunque con priorità etiche non necessariamente coincidenti – quali persone fisiche, fondazioni, associazioni, enti religiosi, banche)<sup>42</sup> complica la valutazione dell’operato dei *managers*<sup>43</sup>. Questi, infatti, per un verso, sono normativamente tenuti ad evitare di arrecare danni economici alla società (anche in termini di mancato profitto: *duty of loyalty*), ma, per un altro, sono anche tenuti per statuto a perseguire obiettivi etico-sociali (per il *duty of care*) pur se in ipotesi “dannosi”, con la possibile conseguenza di limitare la scelta dell’opzione etica solo nel caso in cui fosse ipotizzabile un rischio di significative conseguenze economiche negative in termini reputazionali in presenza di scelta “non etica”<sup>44</sup>. Questo può avere l’indesiderato effetto di, alternativamente, paralizzare le azioni dei *managers* (per l’assunzione di un atteggiamento *risk adverse*) o attribuire agli stessi un’eccessiva discrezionalità che li renderebbe di fatto insindacabili

---

<sup>41</sup>Cfr. DENOZZA e STABILINI, *Due visioni* (nt. 39), p. 20. Cfr. anche STELLA RICHTER JR., *Società benefit e società non benefit*, in *Riv. dir. comm. e dir. gen. oblig.*, 2017, 2, II, 271, in particolare pp. 278-279.

<sup>42</sup>Anche nelle società ordinarie lucrative pure, la presenza di diverse categorie di azionisti (di maggioranza *versus* di minoranza, azionisti ordinari ed investitori istituzionali, ecc.) fa sì che agli amministratori sia affidato il difficile compito di identificare di volta in volta in concreto l’interesse sociale nel rispetto dei principi buona fede e correttezza e diligenza: COSTI, *Relazione di sintesi*, in AA. VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli «stakeholders»*, Giuffrè, Milano, 2010, p. 194; DENOZZA, *La nozione di informazione privilegiata tra shareholder value e socially responsible investing*, in *Giur. comm.* 2005, I, 585. Peraltro, in presenza di plurimi investitori, l’abuso da parte degli amministratori sarebbe sanzionabile solo *ex post*: GALLETTI, *Corporate governance e responsabilità sociale d’impresa*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, Vol. III-2, p. 2621. Cfr. anche DENOZZA e STABILINI, *CSR and corporate law: the case for preferring procedural rules*, 2008, pp. 17, 25 ss., <https://ssrn.com/abstract=1117576>.

<sup>43</sup>Ad esempio, qualche anno fa, il *management* di Banca Popolare Etica aveva deciso, contrariamente all’opinione di molti soci, di non escludere due banche socie colpevoli di aver violato il principio di non finanziamento del settore delle armi (con la motivazione di voler reindirizzare verso la “buona strada”): cfr. *Appello per il futuro di Banca Popolare Etica* ([http://web.resmarche.it/resmarche/articles/art\\_344.html](http://web.resmarche.it/resmarche/articles/art_344.html)).

<sup>44</sup>Cfr. COSTI, *Relazione di sintesi*, nt. 22, p. 195.

nelle scelte<sup>45</sup>.

In ogni caso, si tende generalmente a negare l’esperibilità da parte degli *stakeholders* genericamente intesi (categoria potenzialmente infinita<sup>46</sup>) di azioni nei confronti degli amministratori per il mancato perseguimento dei fini etico-sociali ulteriori, sulla base dei principi generali di diritto civile e societario<sup>47</sup>.

In conseguenza, una banca lucrativa etica priva della qualifica di società *benefit* che includesse obiettivi ulteriori nello Statuto, espressamente prioritari rispetto allo scopo di lucro<sup>48</sup>, rischierebbe di vedersi rifiutare l’iscrizione nel registro delle imprese e

---

<sup>45</sup>Cfr. HOPT, *Comparative Corporate Governance: the State of the Art and International Regulation*, in *Am J Comp L* 2011, 59(1), 1, pp. 28 ss.; BÉNABOU e TIROLE, *Individual and Corporate Social Responsibility*, in *Economica* (2010) 77, p. 12; sul rischio di eccessiva discrezionalità o responsabilità: DENOZZA, *Bilanciamento degli interessi e discrezionalità dei gestori*, in AA.VV. *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d’impresa*, Bancaria, Roma, 2005, pp. 151 ss.

<sup>46</sup>Per FREEMAN (*Strategic*, cit. nt. 35, p. 46), infatti, deve considerarsi *stakeholder* «any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization’s objectives».

<sup>47</sup>In base al diritto societario, solo la società, i soci ed i creditori (coloro che intrattengano relazioni contrattuali con la società o gli amministratori) hanno a loro disposizioni determinate misure, al contrario invece della collettività latamente intesa (anche per la difficoltà ad identificare un interesse diretto ad agire), salvo in presenza di prova di violazione di un dovere di legge e danno direttamente imputabile: cfr. COSTI, *Relazione di sintesi*, cit.,nt.22, pp. 195-196. Cfr. anche MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 498-500 (che ammette l’azionabilità delle pretese dei terzi in presenza di una clausola di destinazione altruistica degli utili purché i terzi siano determinati o determinabili, la clausola statutaria individui un momento preciso in cui la società sia obbligata a destinare gli utili).

<sup>48</sup>Un sacrificio dello scopo di lucro potrebbe consistere, ad esempio, nella rinuncia assoluta e perpetua (fino a modifica dello statuto) da parte dei soci ai dividendi; più incerti invece i casi di rinuncia a solo una parte dei profitti in conseguenza dell’applicazione di criteri etici di selezione degli investimenti oppure del ricorso a istruttoria etico-sociale nell’erogazione dei finanziamenti che incrementa costi e tempi. L’applicazione di criteri negativi etico-sociali, infatti, riduce inevitabilmente il paniere degli investimenti possibili ed il livello di diversificazione (CUMMINGS, *The Financial performance of Ethical Investment Trusts: An Australian Perspective*, in *Journal of Business Ethics* 2000, 25, 1; KNOLL, *Ethical Screening in Modern Financial Markets: The Conflicting Claims Underlying Socially Responsible Investment*, in *Bus. Law.*, 2002, 57, 681, pp. 694 ss.; PAVA e KRAUSZ, *The Association Between Corporate-Social Responsibility and Financial performance: The Paradox of Social Cost*, in *Journal of Business Ethics*, 1996, 15, 3; RICHARDSON, *Ethical Finance in Britain: A Neglected Prerequisite for Sustainability*, in *Env. L. Rev.* 2003, 5, 109, pp. 113 ss.; RUDD, *Social Responsibility and Portfolio Performance*, in *California Management Review* 1981, 23, 4, p. 55; VANDONE *Il mercato italiano dei fondi di investimento socialmente responsabili*, in *Banca impr. e soc.*, 2004, 1, 157; VIGANÒ, *La banca etica. Esperienze in Italia e all’estero, strategie e innovazione nelle scelte operative*, Bancaria, Roma, 2001, pp. 108 ss.), anche se l’esperienza empirica attesta una *performance* economica degli operatori di finanza etica almeno equivalente a quella della finanza tradizionale (BECCHETTI, *Responsabilità sociale e performance d’impresa: una riflessione sui più recenti studi empirici*, in *Bancaria*, 2005, 10, p. 14 ss.;

messa in dubbio la validità della clausola “etica”<sup>49</sup> (o anche della società nel complesso, sempre che si ritenga superabile la lettera e *ratio* dell’art. 2332 c.c. che non prevede la nullità della causa o l’assenza dello scopo di lucro tra le ipotesi tassative di nullità della s.p.a.)<sup>50</sup>. Inoltre, la stessa potrebbe non vedere tutelato il perseguimento degli obiettivi

---

SCHMIDT e WEISTROFFER, *Responsible Investments. A new investment trend here to stay*, Deutsche Bank Research, Francoforte, 24 giugno 2010, p. 10; MERCER, *Shedding light on responsible investment: Approaches, returns and impacts*, (November 2009, [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/Shedding\\_light\\_on\\_responsible\\_investment\\_free\\_version.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/Shedding_light_on_responsible_investment_free_version.pdf)). Del resto, la finanza etica è stata tradizionalmente vista come in contrasto con la logica stessa della finanza e della regolazione delle stessa: nel 1973, il Dipartimento del Commercio del Regno Unito ha bloccato la costituzione di un Trust Etico con la motivazione che i fondi etici non fossero in grado di servire sia la logica del profitto che la morale con l’inevitabile formazione di conflitti di interesse: cfr. MACKENZIE, *Ethical Investment and the Challenge of Corporate Reform. A critical Assessment of the Procedures and Purposes of UK Ethical Unit Trusts*, PhD thesis, University of Bath, 1997, pp. 125 ss., <http://staff.bath.ac.uk/hssal/crm/phd/crm-phd.pdf>; B.J. Richardson, cit. (nt. 48), p. 120. Più di recente, tuttavia, si è più volte sostenuta l’ammissibilità del perseguimento da parte dei *managers* di fondi etici di obiettivi non strettamente finanziari se non compromettenti irragionevolmente il rendimento economico o di ragionevole certezza sul consenso degli interessati in tal senso: RICHARDSON, *Keeping Ethical Investment Ethical: Regulatory Issues for Investing for Sustainability*, in *Journal of Business Ethics* 2009, 87, 555, p. 562; J. Sandberg, *Socially Responsible Investment and Fiduciary Duty: Putting the Freshfields Report into Perspective*, in *Journal of Business Ethics* 2011, 101, 1, p. 143.

<sup>49</sup>Cfr. MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 137; COSTI, *La responsabilità sociale*, cit., nt. 22, pp. 99-100 (invece, una delibera dei soci in tal senso sarebbe valida solo se l’eterodestinazione degli utili fosse in grado di massimizzare il valore economico della società nel lungo periodo); BOSI, *Impresa etica, etica d’impresa e diritto societario*, in *Giur. comm.* 2011, 1, 124; PALMIERI (nt. 35), pp. 214-215. La clausola statutaria di eterodestinazione nulla potrebbe essere sostituita automaticamente con la clausola di distribuzione degli utili in base al combinato disposto degli artt. 2247 c.c. e 1419, comma 2, c.c.: in questo senso, SPADA, *Dalla trasformazione delle società alla trasformazione degli enti, ed oltre*, in *Scritti in onore di V. Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, vol. III, tomo III, pp. 3879 ss., in particolare pp. 3889 e 3891; SCIUTO, *La nullità della società ne Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, UTET, Torino, 2007, vol. I, p. 439; COTTINO, *Diritto societario*, Cedam, Padova, 2006, p. 235. Cfr. anche MARASÀ, *La S.p.A. nel quadro*, (nt. 23), pp. 115 ss. (che sottolinea l’obbligo del notaio di rilevare la nullità della società e del registro delle imprese di rifiutare la registrazione dell’atto costitutivo). Secondo BUONOCORE (*Può esistere un’impresa sociale?*, in *Giur. comm.* 2006, 6, 833), una clausola statutaria con rinuncia dei soci alla distribuzione degli utili sarebbe nulla per violazione degli artt. 2247 c.c. e 2265 c.c. (divieto di patto leonino) e la conseguenza sarebbe, a seconda delle interpretazioni, la semplice inefficacia del patto di rinuncia agli utili oppure la nullità dell’intero contratto e (forse) il potere del giudice di riqualificare la fattispecie (cfr. anche nota successiva).

<sup>50</sup>A mio parere, la sostituzione automatica della clausola di eterodestinazione degli utili con la disciplina legale potrebbe avvenire solo qualora la stessa non fosse essenziale per le parti. Se invece l’eterodestinazione fosse essenziale per le parti, ci si troverebbe di fronte alla difficoltà di dichiarare la nullità dell’intero contratto e quindi della s.p.a. per una causa non prevista dall’art. 2332 c.c. tra quelle tassative (ma secondo parte della dottrina potrebbe sempre operare la nullità per contrasto con norma imperativa, in questo caso, art. 2247 c.c.): sulle diverse teorie esistenti, cfr. MARASÀ, *Le “società” senza*

etico-sociali, specialmente in caso di cambio di controllo, a causa dell’assenza di obblighi giuridici degli amministratori di perseguire gli obiettivi ulteriori in contrasto con lo scopo di lucro<sup>51</sup>.

Diverso il discorso qualora la banca etica acquistasse la qualifica di società *benefit*, cioè di società caratterizzata per legge dal perseguimento, nello svolgimento di attività economica, oltre allo scopo di lucro, di una o più finalità di beneficio comune indicate specificatamente nello Statuto (scelte liberamente dalla società, senza che vi sia un elenco chiuso nella legge, al contrario dell’impresa sociale) e che entrano a far parte dell’oggetto sociale<sup>52</sup>, operante in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti ed associazioni e altri portatori di interessi (*stakeholders*)<sup>53</sup> e con presidi apprestati per il perseguimento del beneficio comune (ad esempio, nomina di un responsabile del

---

*scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 451 ss. (il quale propende per la riconduzione alla causa di nullità “mancanza dei requisiti essenziali dell’atto costitutivo”, 2332 n. 1 c.c., della mancanza di scopo di lucro). F. GALGANO (*Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 74 ss.), invece, propone la riqualificazione delle fattispecie da società ad associazione (però non considerandosi così, in caso di società già iscritta nel registro delle imprese, le esigenze di protezione dei terzi in buona fede sottese alla tassatività ed efficacia *ex nunc* delle cause di nullità *ex art.* 2332 c.c.).

<sup>51</sup>Cfr. VENTURA (nt. 23), pp. 1163 ss. Tuttavia, altra autorevole dottrina ammette invece che i soci possano stabilire che nell’interesse sociale siano da annoverare anche ben determinati obiettivi sociali, con la capacità di limitare l’obiettivo egoistico di profitto: Cfr. COSTI, *La responsabilità sociale*, nt. 22, p. 113; COSTI, *Relazione di sintesi*, in AA.VV., *L’interesse sociale*, cit. (nt. 35) pp. 190 ss. (in particolare, p. 199). Sulla necessità, tra le altre cose, di predisporre strumenti di gestione degli *agency costs*, cfr. DENOZZA, (nt. 35), pp. 14 ss.

<sup>52</sup>Cfr. VENTURA (nt. 23), pp. 1164 ss.; DENOZZA e STABILINI (nt. 39), pp. 10-11 (il modello della società *benefit* affermerebbe comunque il dominio dei soci – non l’*empowerment* di altri *stakeholders* - permettendo ai soci di meglio definire attraverso lo Statuto in cosa debba consistere l’interesse sociale). Per chi riteneva che le società potessero già inserire obiettivi ulteriori nel proprio statuto, limitano la novità delle società *benefit* all’obbligo (invece che mera possibilità) di inserire tali obiettivi ulteriori: STELLA RICHTER JR. (nt. 41), p. 276.

<sup>53</sup>Il beneficio comune può consistere nel perseguimento di uno o più effetti positivi oppure anche solo nella riduzione degli effetti negativi dell’attività economica esercitata e deve essere conseguito operando un bilanciamento dello stesso con gli interessi degli azionisti e con l’impatto sugli *stakeholders*. Questi ultimi sono definiti dalla legge (comma 378, lett. *b*) come «il soggetto o i gruppi di soggetti coinvolti, direttamente o indirettamente, dall’attività delle società di cui al comma 376, quali lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori, creditori, pubblica amministrazione e società civile».

perseguimento da parte della società del beneficio comune) e per la verifica dello stesso (obbligo di redigere un bilancio sociale e di valutare l'impatto quantitativo e qualitativo dell'attività per mezzo di uno standard di valutazione esterno ed indipendente). In tal caso, benché non manchino opinioni contrarie sempre fondate sull'insuperabilità del dettato di cui all'art. 2247 c.c.<sup>54</sup>, sembra evidente che la società *benefit* costituisca proprio una deroga alla regola generale dello scopo di profitto soggettivo nelle società (tale deroga costituendo anche la ragion d'essere del nuovo istituto)<sup>55</sup> e che possa anche giungersi ad ammettere, stante l'obbligo per legge degli amministratori di bilanciare i diversi obiettivi, di profitto e di beneficio comune, che questi siano legittimati ad assumere decisioni tali da sacrificare il profitto e privilegiare il beneficio comune andando esenti da responsabilità<sup>56</sup> e, al contrario, possano essere ritenuti responsabili per il mancato perseguimento del beneficio comune, per il suo mancato bilanciamento con lo scopo di profitto o per la non considerazione degli interessi degli *stakeholders* o per non avere agito in maniera trasparente, responsabile e sostenibile<sup>57</sup>, pur rimanendo complessa la prova del danno<sup>58</sup> e di un comportamento degli amministratori in violazione dei loro obblighi, a causa dell'espansione della *business*

---

<sup>54</sup>Tale articolo individuerrebbe nello scopo di profitto il fine primario di qualunque società. La sanzione per il non perseguimento del beneficio comune sarebbe limitata a quanto previsto dalla disciplina in materia di pubblicità ingannevole (un indice che il beneficio comune si riduca ad una questione di *marketing*) e la responsabilità degli amministratori delle società *benefit* potrebbe essere fatta valere dai soci per violazione degli obblighi di perseguimento del beneficio comune solo in caso di mancato ritorno economico derivante dal non perseguimento del beneficio comune in termini di *marketing* o per aver perseguito il beneficio comune ma a costi maggiori: PALMIERI, nt. 35, pp. 214-215, 221.

<sup>55</sup>Cfr. ASSONIME (nt. 23), p. 16; LENZI (nt. 23); SICLARI, *Le società benefit nell'ordinamento italiano*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, 36. Ciò non può non avere effetti sulla *governance* della società e gli obblighi degli amministratori: VENTURA (nt. 23), p. 1157.

<sup>56</sup>Cfr. ASSONIME (nt. 23), pp. 26-27.

<sup>57</sup>Cfr. ASSONIME (nt. 23); LENZI, (nt. 23); RIOLFO (nt. 23), pp. 727-728.

<sup>58</sup>Le ipotesi in cui sia riscontrabile un danno patrimoniale da violazione dell'obbligo di perseguire il beneficio comune o di bilanciamento di interessi sarebbero infatti necessariamente limitate (ad esempio, per danno all'immagine e reputazione della società, danno da perdita di finanziamenti e danno conseguente all'applicazione delle sanzioni da parte dell'AGCOM): LENZI (nt.23).

*judgement rule* anche ai profili etici<sup>59</sup>.

Invece, neppure nella società *benefit* trovano spazio azioni da parte degli *stakeholders* in quanto tali nei confronti degli amministratori dal momento che la legge rinvia alle esistenti norme del codice civile in materia<sup>60</sup>, anche se obbligo di esplicitare le finalità della società ed il bilancio sociale potrebbero facilitare la configurabilità di un legittimo affidamento<sup>61</sup>.

4.2. Nel nostro ordinamento sono ammesse anche banche in forma di società cooperativa, benché le recenti esigenze di miglior patrimonializzazione e *governance* sembrino tendere a restringere il ricorso a tale forma (cfr. le ultime riforme italiane in

---

<sup>59</sup>Questi non potranno essere chiamati a rispondere per decisioni risultate *ex post* erranee o dannose ma assunte con diligenza e nel rispetto del dovere di fedeltà (*ibidem*, p. 221) e di bilanciando tra gli interessi o di considerazione degli interessi degli *stakeholders* (CORSO, nt. 23, p. 1124), non risolvendo perciò il rischio di eccessiva discrezionalità dei *managers* (RIOLFO, nt. 23, p. 727).

<sup>60</sup>In conseguenza, sono fatti salvi i casi in cui tra *stakeholders* e società sussista uno specifico rapporto contrattuale oppure sia configurabile un fatto illecito (con conseguente azione per responsabilità extracontrattuale *ex art. 2395 c.c.* in presenza di prova di danno diretto o *ex art. 2043 c.c.*). Cfr. PALMIERI (nt. 35), pp. 218-219; VENTURA (nt. 23), p. 1158; LENZI (nt. 23) p. 908; DENOZZA e STABILINI (nt. 39), p. 17. Il richiamo alla disciplina in materia di pubblicità ingannevole e di pratiche commerciali scorrette, benché miranti a tutelare anche gli *stakeholders*, sembra avere l'obiettivo di eliminare una *market failure* senza riconoscere una legittimazione degli stessi secondo DENOZZA e STABILINI (*ibidem*), p. 18

<sup>61</sup>Cfr. CORSO (nt. 23, p. 1025) afferma che «tenuto conto delle caratteristiche dell'azione *ex art. 2395 c.c.*, gli *stakeholders* potranno agire allorquando gli amministratori, con un loro atto colposo o doloso, abbiano ingenerato un legittimo affidamento circa l'adempimento, da parte della società, del beneficio comune promesso (anche attraverso la relazione annuale allegata al bilancio di esercizio, di cui al comma 382°, art. 1, l. n. 208/15), inducendo gli *stakeholders* ad assumere decisioni (ad esempio nei loro rapporti contrattuali con la società) che altrimenti non avrebbero assunto». Cfr. anche ASSONIME (nt. 23), p. 27 (dove si sottolinea la difficoltà per gli *stakeholders* di provare gli elementi costitutivi dell'azione in considerazione del fatto che la tutela degli interessi degli *stakeholders* e delle finalità ulteriori devono essere bilanciati con l'interesse alla massimizzazione del profitto dei soci); RIOLFO (nt. 23), pp. 729-730 (che distingue il caso di non corretto bilanciamento di interessi da quello di mancato perseguimento del beneficio comune, anche in rapporto all'azione per pratiche scorrette). Parlano di responsabilità da contatto sociale o da affidamento anche *ex art. 2395 c.c.* (anche riprendendo RIOLFO nt. 23, p. 730), BAUCO et al., *Le società benefit - parte III: qualificazione giuridica e spunti innovativi*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 31 gennaio 2017, p. 14, <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/1194>.

materia di banche cooperative<sup>62</sup>).

Le società cooperative si caratterizzano per lo scopo mutualistico, tradizionalmente identificato con il vantaggio mutualistico e “gestione del servizio” (beni e servizi a condizioni più vantaggiose di quelle di mercato o maggior retribuzione per il proprio lavoro) dei soci (mutualità “interna”)<sup>63</sup>, quindi, uno scopo comunque egoistico (nel rispetto del requisito dello scopo di lucro di cui all’art. 2247 c.c.)<sup>64</sup>. Per tale motivo sono stati avanzati comunque dubbi sull’ammissibilità di società cooperative che

---

<sup>62</sup>Ci si riferisce al parziale sfavore manifestato dal nostro legislatore (anche in risposta alle osservazioni del Fondo Monetario Internazionale) nei confronti della forma cooperative nel settore bancario, adottando riforme miranti, in presenza di attivi elevati, alla trasformazione in banca lucrative (cfr. d.L. 3/2015, conv. con modificazione dalla L. 33/2015 in materia di riforma delle banche popolari) o, comunque, al rafforzamento patrimoniale a tutela della stabilità (cfr. la limitazione del diritto al rimborso al socio uscente; la possibilità di emettere strumenti finanziari anche partecipativi; l’obbligo per le BCC di aderire ad un gruppo bancario cooperativo con capogruppo una banca lucrativa introdotto dal d.L. 18/2016, conv. L. 49/2016). In materia, cfr. COSTI, *I profili giuridici della mutualità nella riforma del credito cooperativo*, in *Banca impr. soc.* 2017, 3, 319; MAIMERI, *Trasformazione obbligata di banche popolari*, in *Diritto banca e merc. fin.*, 2017, 1, I, 11; SALERNO, *La dibattuta costituzionalità della riforma delle banche popolari*, in *Giur. comm.* 2017, 1, II, 106; ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative) tra diritto societario, regole europee di "capital maintenance" e "principio" del "bail-in"*, in *Rivista delle società*, 2017, 1, 1; ID., *Stabilità del sistema, prevenzione delle crisi bancarie e riforma delle banche popolari. Osservazioni a margine del d.l. n. 3/2015*, in *Dir. fall. e delle soc. comm.*, 2016, 3-4, I, 664; GINEVRI SACCO, *Il recesso del socio nelle banche cooperative*, in *NGCC* 2016, 11, I, 1502; PAGANI, *La riforma del credito cooperativo in prospettiva comparata*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 2, 203; FIENGO, *Il riassetto della disciplina delle banche popolari*, in *Giur. comm.* 2016, 2, I, 234; RICCIARDELLO, *La riforma delle Banche popolari nella legge di conversione del d.l. 24 gennaio 2015 n. 3 tra capitalismo ed esigenze di vigilanza uniforme*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 1, 141; CARLIZZI, *Osservazioni intorno alla riforma delle banche popolari*, in *Riv. dir. comm. e dir. gen. obbl.*, 2016, 1, II, 43; DI CIOMMO, *La riforma delle banche popolari*, in *Foro it.* 2015, 4, V, 193; LAMANDINI, *Il Gruppo Bancario alla luce delle recenti riforme*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, 6, I, 665; CAPRIGLIONE, *L'autoriforma delle Banche di Credito Cooperativo. Una svolta decisiva nella morfologia del sistema bancario italiano*, in *Contr. e impr.*, 2016, 1, 47.

<sup>63</sup>Tale ricostruzione è ricondotta al pensiero di OPPO, *L'essenza della società cooperativa e gli studi recenti*, in *Riv. dir.civ.*, 1959, I, 369. Per una ricostruzione delle correnti dottrinali alternative (compresa la teoria del Verrucoli, in base alla quale la società cooperativa sarebbe una forma di mutualità “aperta”, volta al soddisfacimento dei bisogni della categoria sociale di appartenenza dei soci.), cfr. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Mulino, Bologna, 1997, pp. 106 ss.; BASSI e PASSALACQUA, *Delle società cooperative e delle mutue assicuratrici*, in SANTOSUOSSO (a cura di), *Commentario del codice civile*, vol. IV, *Della Società, dell'Azienda, della Concorrenza*, Utet, Torino, 2014, p. 9.

<sup>64</sup>Cfr. *ex multis*, BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, Zanichelli, Bologna, 2010, pp. 29 ss.; ID., *L'“altra” mutualità*, in *Giur. comm.*, 2013, 4, 714; MARASÀ, *Riflessi dei caratteri funzionali delle nuove cooperative sulla redazione dell'atto costitutivo*, in *Riv. Notariato*, 2004, 58(2), 249.



perseguano scopi “altruistici” o destinino a terzi la totalità degli utili (dopo gli accantonamenti per riserve legali), dovendo scopi ulteriori e forme di mutualità “esterna”<sup>65</sup> mantenersi solo come accessori, strumentali e secondari rispetto allo scopo mutualistico “egoistico”<sup>66</sup>, salvo che non sia la legge a creare espressamente categorie speciali di cooperative “altruistiche” (cfr. le cooperative sociali introdotte con l. 381/1991 ritenute da autorevole dottrina di natura eccezionale)<sup>67</sup>.

Tuttavia, le banche cooperative, caratterizzate per legge da un’organizzazione democratica e da limitazioni alla distribuzione degli utili<sup>68</sup> quindi per natura più inclini a soddisfare interessi diversi dal profitto, sembrano contraddistinte da uno scopo mutualistico peculiare, sul quale la dottrina discute da tempo<sup>69</sup>. Infatti, il legislatore

---

<sup>65</sup>Questa consisterebbe nell’estensione del vantaggio mutualistico (ad esempio, prezzo favorevole) ai clienti non soci (quando ciò ammesso) - con motivazione anti-speculativa e di non-appropriamento dei terzi - e nella destinazione a fondi mutualistici di parte degli utili: BONFANTE, *L’“altra” mutualità*, (nt. 64); ID., *La nuova società*, cit. (nt. 64), pp. 87-89; BASSI, *Le società cooperative*, Torino, 1995, pp. 40 - 42; BASSI e PASSALACQUA, (nt. 63), pp. 9 ss.; CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, in *Riv. soc.*, 2013, 905, in particolare p. 912; cfr. anche TATARANO, *La nuova impresa cooperativa*, Giuffrè, Milano, 2011, pp. 71, 97-98.

<sup>66</sup>Cfr. BONFANTE, *L’“altra” mutualità*, cit. (nt. 64): «Anche una cooperativa indirizzata, ove consentito dal nostro ordinamento ex art. 2520, alla mutualità esterna deve comunque avere un qualche rapporto di scambio con il socio pena lo snaturamento dell’istituto come si desume indirettamente dal nostro ordinamento che non solo privilegia la mutualità interna ma collega al suo prevalente perseguimento un trattamento tributario agevolato».

<sup>67</sup>Cfr. MARASÀ, *Lucro* (nt. 28). In materia cfr. anche BONFANTE, *Un nuovo modello*, (nt. 29), p. 931 (che sembra ammettere la costituzione di società cooperative a mutualità esterna attraverso leggi speciali, quali quella in materia di impresa sociale, ex art. 2520 c.c.); ALLEVA, *L’impresa sociale italiana* (nt. 28), pp. 73-75; MOSCO, *L’impresa non speculativa*, in *Giur. comm.* 2017, 2, I, 216, in particolare p. 220.

<sup>68</sup>Maggiore nelle BCC (che sono a mutualità prevalente), le quali devono destinare per legge almeno il 70% degli utili netti annuali a riserva legale (mentre nelle BCC solo il 10%), oltre che il 3% in fondi mutualistici e comunque possono distribuire tra i soci gli utili residuali solo entro certi limiti massimi.

<sup>69</sup>Cfr. BONFANTE, *La nuova società*, (nt. 64), p. 87. Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Le banche cooperative e il nuovo diritto societario. Problematiche e prospettive*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, I, 134, in particolare pp. 162 ss.; BELLI e MAZZINI, *Le banche di credito cooperativo. Verso una nuova mutualità? Il localismo*, in *Dir. banca e merc. fin.* 1996, I, 453; COSTA, *La riforma delle società e le banche cooperative*, in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, vol. IV, Utet, Torino, 2007, pp. 1139-1141. In materia si veda anche COSTI, *L’ordinamento bancario*, Mulino, Bologna, 2012, pp. 424-425; PRESTI, *Il governo delle banche popolari e di credito co-operativo*, in *Banca impr. soc.* 1998, I, 147, in particolare 151 (che sottolinea come il diverso atteggiarsi dello scopo mutualistico nelle banche cooperative e peculiare *governance* discendono dallo svolgimento dell’attività bancaria e dalla conseguente finalità della normativa bancaria).

bancario sembra aver attenuato lo scopo mutualistico interno di queste, a favore di forme di mutualità esterna (scopo mutualistico ulteriormente compresso dalle ultime riforme bancarie con la finalità, tuttavia, di rafforzamento patrimoniale e con un avvicinamento alle banche lucrative)<sup>70</sup>: benché si applichino le norme sulla disciplina del rapporto mutualistico ed i ristorni, questi ultimi non devono essere necessariamente previsti<sup>71</sup>; una parte degli utili deve essere destinata a fondi mutualistici e gli utili residuali possono essere destinati anche totalmente in beneficenza<sup>72</sup> (e comunque nelle BCC distribuiti tra i soci solo entro certi limiti massimi), il servizio a non soci è praticamente la regola nelle banche popolari, mentre anche nelle banche a mutualità prevalente (BCC) può assumere dimensioni significative; lo scopo mutualistico delle BCC sembra in parte essersi esteso a comprendere (o finito per coincidere con) gli interessi della comunità locale (localismo)<sup>73</sup>, mentre lo stesso nelle banche popolari è molto

---

<sup>70</sup>Si pensi all'introduzione della possibilità di emettere strumenti finanziari anche partecipativi e un numero minimo di azioni come requisito di ammissione a socio, limiti ulteriori al voto capitario nelle banche popolari e gruppo cooperativo per le BCC, divieto di clausole che impongano che la maggioranza degli amministratori sia scelta tra i soci cooperatori o tra persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche (art. 150-bis, comma 2, t.u.b.): cfr. R. COSTI, *I profili*, (nt. 62).

<sup>71</sup>Cfr. CUSA, *Lo scopo mutualistico delle banche di credito cooperativo*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, 7, 455, in particolare pp. 463-463. Gli artt. 2518, n. 8, 2512 e 2545-sexies c.c. in materia di ristorni e rapporti mutualistici nelle società cooperative risultano applicabili alle banche cooperative per la mancata esclusione ex art. 150-bis t.u.b. ma il comma 6 stabilisce che lo statuto delle banche cooperative può (non deve) prevedere la ripartizione dei ristorni: cfr. COSTA (nt. 69), p. 1135.

<sup>72</sup>Le BCC potrebbero anche escludere totalmente il diritto ai dividendi (che di per sé sono già ampiamente limitati nel rispetto dei requisiti di mutualità prevalente): cfr. COSTA, nt. 87, p. 1127 e CUSA (nt. 71). Tuttavia, parte della dottrina fa coincidere il vantaggio mutualistico nelle banche popolari con la ripartizione dei dividendi: BASSI, (nt. 65), pp. 69-70 e 159-160. Invece, "le banche s.p.a. possono prevedere statutariamente che solo una porzione degli utili netti annuali (detratto ciò che impone il diritto societario: il 5% degli utili a riserva legale, finché questa riserva abbia un valore almeno pari al 20% del valore del capitale sociale) sia destinata a fini di beneficenza o mutualità. Più precisamente, la possibile quota di eterodestinazione dovrà essere fissata nello statuto (ex art. 2328, comma 2°, n. 7, c.c.), in modo che « — per la sua entità o per altre ragioni — non venga a pregiudicare lo scopo lucrativo perseguito », atteso che le banche s.p.a., in forza dell'art. 2247 c.c., devono essere enti *for-profit*" (CUSA, *Le destinazioni a fini di beneficenza o mutualità nelle banche cooperative*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2017, 3, 310): Cfr. anche Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Giur. it.*, 2001, 1151 (nota di Weigmann) e *Società* 2001, 675 (nota di Cabras).

<sup>73</sup>Cfr. BONFANTE, *La nuova società*, cit. (nt. 64), p. 87. Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Le banche cooperative* (nt. 69), pp. 162 ss.

attenuato e si manifesta ormai solo in aspetti procedurali ed organizzativi (peraltro in parte ridimensionati nelle ultime riforme). Benché parte della dottrina ritenga che lo scopo mutualistico egoistico rimanga primario anche nelle banche cooperative<sup>74</sup> (superabile solo da un'espressa deroga normativa)<sup>75</sup>, un'altra parte (forse ad oggi prevalente) identifica uno scopo mutualistico differenziato per BCC (servizio prevalente ai soci e localismo) e banche popolari (considerazione degli interessi dei soci da parte degli amministratori e presenza di determinate regole di funzionamento)<sup>76</sup>, probabilmente compatibile con il perseguimento di scopi etici anche prevalenti.

---

<sup>74</sup>Ad esempio, per legittimare le banche cooperative a destinare parte degli utili a beneficenza o a fondi mutualistici si è resa necessaria una disposizione espressa che ad ogni modo non elimina lo scopo mutualistico (di vantaggio ai soci) di tali banche, non allargando di per sé l'obiettivo della BCC al perseguimento dell'interesse della comunità intera, per cui la beneficenza rimane strumentale al raggiungimento dell'oggetto sociale mutualistico anche se ampliato ad aspetti “esterni” (mi pare che possa essere ricondotto a questo ragionamento anche il pensiero di CUSA, *Le destinazioni* (nt. 72), che comunque ammette la destinazione totale degli utili a fini di beneficenza o fondi mutualistici). Secondo MARASÀ (nt. 64, p. 257), le società cooperative devono prevedere ristorni a favore dei soci e quindi rispondere primariamente ad uno scopo mutualistico interno, in applicazione degli artt. 2521, comma 3, n. 8 e 2545-*sexies*, comma 1, c.c. (che richiedono l'indicazione nell'atto costitutivo della disciplina dei ristorni, comunque rispondente ad un principio di proporzionalità rispetto agli scambi mutualistici), applicabili anche alle banche cooperative (in quanto non menzionate tra le esclusioni *ex art. 150-bis t.u.b.*).  
<sup>75</sup>Cfr. OPPO, *Le banche di credito cooperativo tra mutualità, lucratività ed «economia sociale»*, (1996) in OPPO, *Scritti giuridici*, VI, Cedam, Padova, 2000, pp. 548 ss., in particolare p. 558; ID, *Le banche cooperative tra riforma della cooperazione e legislazione speciale*, in *Scritti giuridici*, V, Cedam, Padova, 2004, pp. 330 ss., in particolare pp. 338-339; ID, *Mutualità e lucratività*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 359, in particolare p. 364 (che segnala comunque una spinta delle riforme legislative verso forme di mutualità esterna). In materia cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza*, (nt. 4), pp. 127-128. In generale sulla derogabilità allo scopo mutualistico nelle cooperative per espressa disposizione legislativa, cfr. FICI, *Cooperative sociali e riforma del diritto societario*, in BORZAGA e FICI (a cura di), *La riforma delle società cooperative. Vincoli e opportunità nel nuovo diritto societario*, Trento, 2004, p. 79. *Contra*, CUSA (nt. 72), il quale ritiene che le disposizioni del t.u.b. sulla destinazione degli utili a fini di beneficenza e mutualità amplino automaticamente l'oggetto sociale di tali banche e legittimino gli amministratori anche a destinare la totalità degli utili a questi fini (nei limiti dell'economicità e stabilità), senza bisogno di clausole statutarie o decisioni assembleari *ad hoc*, anche se pur sempre in modo strumentale al vantaggio mutualistico. Tuttavia, ritengo che, in base a questa posizione (non condivisibile probabilmente da altra parte della dottrina menzionata nel testo), sarebbe ammissibile un'espansione ulteriore dell'oggetto sociale e del principio mutualistico ad aspetti altruistici, anche preponderanti, attraverso apposita clausola statutaria (mentre, secondo la dottrina tradizionale, tale clausola si porrebbe in contrasto con il principio mutualistico-egoistico).

<sup>76</sup>Cfr. CUSA, *Lo scopo mutualistico* (nt. 71).

4.3. Come si è anticipato (§3.1.), la stringatezza dell'art. 111-*bis* t.u.b. e l'assenza allo stato attuale della normativa secondaria di attuazione, non permette di giungere a conclusioni certe sulla portata della definizione qui in commento.

Le difficoltà sopra evidenziate in merito alla compatibilità tra la forma di s.p.a. ed uno scopo etico primario in assenza di qualifica di società *benefit* e la mancanza di indicazioni espresse nell'art. 111-*bis* t.u.b. con riferimento alle forme giuridiche ammissibili per le banche etiche (fattore che esclude la possibilità per le banche etiche di derogare ai principi generali del diritto societario e bancario, al contrario di quanto avviene per le società *benefit* ed imprese sociali) potrebbero spingere l'interprete a ritenere che il legislatore stia suggerendo (senza imporre) o sottintendendo per le banche etiche la forma di banca cooperativa (peraltro impiegata da Banca Popolare Etica, la banca etica più antica: cfr. § 2).

Ciò potrebbe apparire ancora più fondato alla luce del menzionato divieto di distribuzione periodica degli utili nelle banche etiche. Come si dirà (§6), la stringatezza dell'articolo qui in commento rende non facile l'operazione interpretativa al fine di coglierne le implicazioni pratiche e teoriche ma, per quello che qui rileva, è di tutta evidenza la più agevole compatibilità del divieto di distribuzione degli utili con la forma cooperativa piuttosto che con quella di s.p.a. (dove la dottrina tradizionale ritiene nulla la clausola di esclusione dello scopo di divisione degli utili per contrasto con l'art. 2247 c.c., salvo i casi eccezionali di società speciali introdotte dal legislatore)<sup>77</sup>.

Tuttavia, nel nostro ordinamento sono riscontrabili anche ostacoli all'utilizzo della forma di banca cooperativa per lo svolgimento di attività bancaria etica, oltre che una tendenza delle ultime riforme a ridimensionare alcuni tratti caratteristici delle banche cooperative per il rafforzamento patrimoniale delle stesse e ad incentivare il

---

<sup>77</sup>Cfr. GALGANO (nt. 50), pp. 58-66.

ricorso alla forma di banca lucrativa<sup>78</sup>.

Con riferimento alle BCC, tale forma potrebbe apparire non ottimale, non solo per le limitazioni geografiche e di partecipazioni detenibili, i requisiti di prevalenza del credito a soci e di organizzazione interna che questa forma impone (e che aveva spinto il “Movimento verso la Banca Etica” a scegliere la forma di banca popolare invece che di BCC)<sup>79</sup>, ma anche per motivi ricollegabili al nuovo obbligo (artt. 33, comma 1-*bis*, 37-*bis* e 37-*ter* t.u.b.) di aderire ad un gruppo bancario cooperativo con capogruppo una banca lucrativa dotata di pervasivi poteri di direzione e coordinamento derivanti dalla legge e dal contratto di coesione. Il fatto che una banca lucrativa è tenuta per legge solo al rispetto dello scopo mutualistico delle BCC appartenenti al gruppo, non di eventuali fini ulteriori “etici”, eserciti il controllo sulla BCC etica potrebbe essere visto come potenzialmente non assicurante il rispetto del programma etico<sup>80</sup> (salvo la costituzione di un gruppo bancario cooperativo di banche etiche, con tutti i costi e le difficoltà collegati a questa opzione).

D'altra parte, la forma di banca popolare appare attualmente scoraggiata

---

<sup>78</sup>Cfr. note 62 e 70 con riferimento alle ultime riforma in materia di emissione di strumenti finanziari, innalzamento del valore nominale massimo delle azioni delle BCC, possibilità di prevedere un numero minimo di azioni da sottoscrivere per diventare socio di BCC, limitazioni al rimborso in caso di recesso, incentivi verso la trasformazione in banche lucrative. L'inasprimento dei requisiti prudenziali post-crisi ha peraltro spinto a ritenere opportuna una riduzione delle quote di utili destinate a soggetti diversi dagli azionisti (a fini di beneficenza o mutualistici) anche in queste banche al fine di garantire «un'adeguata appetibilità delle azioni bancarie (almeno quelle negoziate in mercati regolamentati), vuoi la profittabilità o, perfino, la continuità aziendale delle stesse banche»: CUSA (nt. 72), p. 310.

<sup>79</sup>Cfr. CAPRIGLIONE (nt. 13). Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza* (nt. 4), pp. 145-146.

<sup>80</sup>In merito alla difficoltà di conciliare la disciplina sul gruppo bancario cooperativo (ed in particolare la natura di s.p.a. bancaria della capogruppo) con «i criteri fondanti la mutualità», cfr. CAPRIGLIONE, (nt. 62), pp. 59-60, 64. Cfr. anche LAMANDINI, *Nuove riflessioni sul gruppo cooperativo bancario regionale*, in *Giur. comm.* 2015, I, 63. Proprio per evitare che gli obiettivi di interesse generale passino in secondo piano, la disciplina in materia di impresa sociale, ad esempio, stabilisce che «Le società costituite da un unico socio persona fisica, gli enti con scopo di lucro e le amministrazioni pubbliche di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e successive modificazioni, non possono esercitare attività di direzione e coordinamento o detenere, in qualsiasi forma, anche analoga, congiunta o indiretta, il controllo di un'impresa sociale ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile» (art. 4, comma 3, d.lgs. 122/2017). Cfr. anche COSTI, *I profili* (nt. 83).

(specialmente se di rilevanti dimensioni) dopo le ultime riforme: ad esempio, le BCC possono ora trasformarsi solo in banche lucrative e non in banche popolari ex art. 36 t.u.b.; è stato poi eliminato l'obbligo per le banche popolari di ottenere l'autorizzazione della Banca d'Italia per le trasformazioni in banche lucrative ex art. 31 t.u.b., così incentivandosi le trasformazioni eterogenee determinanti banche lucrative.

5. Ad ogni modo, un elemento fondamentale del discorso è costituito dalla natura di banca degli operatori di finanza etica. In questo settore è già da tempo in atto l'espansione dei doveri fiduciari degli amministratori bancari ben oltre il confine dell'interesse patrimoniale della società e dei suoi azionisti. Nella letteratura e nei numerosi documenti delle autorità internazionali è infatti sancito espressamente, a tutela della stabilità e del risparmio, il dovere degli amministratori di tenere conto degli interessi di altri *stakeholders*, *in primis* dei depositanti, tendenzialmente in contrasto con l'obiettivo di massimizzazione del profitto (perlomeno nel breve periodo) degli azionisti<sup>81</sup>. Ad esempio, le ultime linee guida del Comitato di Basilea in materia di *governance* bancaria affermano la preminenza della tutela dei depositanti sul perseguimento degli interessi degli azionisti (anche in linea con la logica post-crisi, fatta propria dalla *BRRD*, di passaggio dal *bail-out* al *bail-in*) ed il dovere degli amministratori

---

<sup>81</sup>In assenza di regolazione, specialmente nelle banche con azionariato non diffuso (dove gli azionisti di controllo, con un investimento relativamente contenuto, possono decidere le sorti del denaro investito e depositato da altri), gli azionisti e quindi i *managers* tenderebbero ad assumere strategie eccessivamente rischiose a discapito di depositanti e dei sistemi di garanzia dei depositi: cfr. MACEY e O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *FRBNY Economic Policy Review* 2003, 9(1), 91; MULLINEUX, *The Corporate Governance of Banks*, in *JFR & C* 2006, 14, 375; MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reforms*, ECGI Law Working Paper 130/2009, pp. 20 ss., <http://ssrn.com/abstract=1448118>; SINGH, *Banking Regulation of UK and US Financial Markets*, Routledge, Londra, 2012, pp. 79 ss; HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, ECGI Law Working Paper 207/2013, <http://ssrn.com/abstract=2212198>; LAEVEN e LEVINE, *Bank Governance, Regulation and Risk Taking*, in *J Financ Econ* 2009, 93(2), 259; WHITE, *Corporate Governance and Prudential Regulation of Banks: Is There Any Connection?*, in BARTH, LIN e WIHLBORG (a cura di), *Research Handbook on International Banking and Governance*, Edward Elgar, Cheltenham, 2012, pp. 344 ss.

di attenersi ai principi di “*risk values and culture*”: «*The primary objective of corporate governance should be safeguarding stakeholders’ interest in conformity with public interest on a sustainable basis. Among stakeholders, particularly with respect to retail banks, shareholders’ interest would be secondary to depositors’ interest*»<sup>82</sup>. Tuttavia, tale apertura è ammessa per la tutela dell’interesse pubblico alla stabilità del sistema e per il mantenimento della fiducia nel medesimo, piuttosto che per il perseguimento di fini etici inevitabilmente soggettivi benché commendevoli e potenzialmente, si è accennato, non in linea con gli obiettivi di stabilità. Lo scopo ed il valore primario e non eludibile nel settore bancario è perciò, più che il profitto, la stabilità e la tutela del risparmio.

Infatti, la Banca d’Italia (e gli Statuti delle banche etiche italiane sopra esaminate) non ha mai messo in dubbio che le banche etiche dovessero rispettare la normativa bancaria e quella della forma giuridica prescelta senza eccezioni. In linea generale, tuttavia, alcuni tratti delle banche etiche così come alcuni requisiti posti dall’art. 111-*bis* t.u.b. potrebbero porsi in contrasto con la normativa prudenziale: ad esempio, il riconoscimento di un vero e proprio diritto di credito o comunque l’allentamento dei requisiti per la concessione dello stesso, come pure l’erogazione di credito a prescindere dall’esistenza di garanzie tradizionali e così anche la concentrazione (specializzazione) degli impieghi o dei clienti nel settore no profit o terzo settore (e imprese sociali) o a basso reddito potrebbe poi risultare in contrasto con la normativa bancaria in materia di gestione dei rischi (v. anche §§ 6-7)<sup>83</sup>.

6: 6.1. La formulazione dell’art. 111-*bis*, comma 1, lett. *d*) t.u.b. rievoca il corrispondente divieto delle imprese sociali. Per quest’ultime, infatti, l’art. 3

---

<sup>82</sup>BCBS, *Guidelines. Corporate Governance for Banks*, BIS, Basilea, 2015, pp. 3 e 12.

<sup>83</sup>Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza* (nt. 4), p. 145.

(significativamente intitolato “assenza di scopo di lucro”), comma 1, d.lgs. 122/2017 stabilisce la destinazione di «eventuali utili ed avanzi di gestione allo svolgimento dell’attività statutaria o ad incremento del patrimonio». Tuttavia, al contrario del corrispondente divieto delle banche etiche, la disciplina degli utili non si esaurisce qui, per cui è anche fatto divieto alle imprese sociali di distribuire, anche indirettamente, «utili ed avanzi di gestione, fondi e riserve comunque denominati, a fondatori, soci o associati, lavoratori e collaboratori, amministratori ed altri componenti degli organi sociali, anche nel caso di recesso o di qualsiasi altra ipotesi di scioglimento individuale del rapporto» (art. 3, comma 2). Inoltre, l’art. 12 richiede che la trasformazione, la fusione e la scissione delle imprese sociali siano realizzate «in modo da preservare l’assenza di scopo di lucro, i vincoli di destinazione del patrimonio, e il perseguimento delle attività e delle finalità da parte dei soggetti risultanti dagli atti posti in essere» (comma 1) e che «in caso di scioglimento volontario dell’ente o di perdita volontaria della qualifica di impresa sociale, il patrimonio residuo, dedotto, nelle imprese sociali costituite nelle forme di cui al libro V del codice civile, il capitale effettivamente versato dai soci, eventualmente rivalutato o aumentato, e i dividendi deliberati e non distribuiti nei limiti di cui all’articolo 3, comma 3, lettera a), è devoluto, salvo quanto specificamente previsto in tema di società cooperative, ad altri enti del Terzo settore» o ai fondi per le imprese sociali. La presenza di un divieto sia di distribuzione periodica degli utili che di ripartizione del patrimonio netto e quindi di vincolo di destinazione dei fondi<sup>84</sup> fa propendere per un’eccezionale assenza di scopo di lucro delle società imprese sociali (cfr. §4.1), benché le rilevanti deroghe al primo divieto abbiano incrinato tale certezza.

Ad ogni modo, tale conclusione non può essere replicata con riferimento agli

---

<sup>84</sup>Sul concetto di lucro soggettivo, cfr. MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 117, 136 ss., 221.



operatori di finanza etica e sostenibile, dal momento che dal mero divieto di distribuzione periodica degli utili non sembra poter legittimamente dedursi anche una deroga tacita ad altri capisaldi del diritto societario e bancario<sup>85</sup> (con rischio di pregiudicare l'obiettivo di stabilità)<sup>86</sup>, per cui in sede di scioglimento del rapporto individuale e della società dovranno seguirsi le regole ordinarie previste per le banche lucrative e cooperative, benché parziali deroghe avrebbero potuto apparire giustificate<sup>87</sup>. La solamente parziale compressione dello scopo di profitto (limitata alla distribuzione periodica) permetterebbe così anche di non violare l'art. 2247 c.c., che si è visto, secondo la dottrina tradizionale, vieta l'inserimento negli statuti di clausole escludenti in modo totale la ripartizione degli utili. Le banche etiche sarebbero così degli ibridi, enti a scopo di profitto o mutualistico nei quali però può essere statutariamente previsto un sacrificio dello stesso per il perseguimento di scopi ulteriori (in caso di qualifica di società *benefit*, cfr. §4.1) ed è per legge previsto un divieto di ripartizione periodica degli utili. Ciò sempre che non s'interpreti l'art. 111-*bis* t.u.b. come una normativa esclusivamente fiscale e quindi non in grado di derogare alla normativa del codice civile ma solo di presupporre la forma mutualistica.

---

<sup>85</sup>Per la verità, la presenza di agevolazioni fiscali (come nel caso delle banche etiche: art. 111-*bis*, comma 2, t.u.b.) aveva in passato fatto sostenere, con riferimento al settore mutualistico-consortile, un implicito vincolo di destinazione dei risultati e divieto di distribuzione degli utili anche in caso di interruzione del singolo rapporto o scioglimento della società per la necessità di non sottrarre al fisco risorse in esenzione di imposta a beneficio dei privati (cfr. MARASÀ) ma tale ragionamento non è unanimemente condiviso (l'agevolazione fiscale si spiegherebbe proprio con la sola rinuncia alla ripartizione temporanea degli utili: cfr. Volpe Putzolu; Paciello). Cfr. anche CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 35-36.

<sup>86</sup>Il recepimento della *BRRD* e il conseguente affermarsi del principio del “salvataggio interno” ha determinato sì limiti aggiuntivi alla ripartizione degli utili anche in sede di scioglimento del rapporto sociale e di risoluzione della banca (v. anche il discusso potere di sospendere il diritto di recesso e alla liquidazione della quota del socio delle banche cooperative in presenza di certe circostanze critiche) ma a fini di stabilità e soddisfazione dei depositanti *in primis*, non di perseguimento di altri fini.

<sup>87</sup>Se la *ratio* del divieto di distribuzione e dell'obbligo di reinvestimento nell'attività è di evitare che il perseguimento del profitto distraiga dai fini etici e sottragga risorse utili a mantenere la stabilità ed eticità della banca, sarebbe ragionevole l'introduzione di parziali limitazioni alla ripartizione del patrimonio netto e delle riserve in caso di scioglimento del singolo rapporto sociale.

Peraltro, anche l'ampiezza del divieto di distribuzione periodica degli utili è incerta. Ad una prima lettura, tale divieto appare letteralmente assoluto, come nella legge delega sulle imprese sociali n. 118/2015, implicante perciò il divieto di distribuzione di dividendi e di remunerazione di strumenti finanziari, il pagamento di interessi passivi a soggetti diverse da banche e altri soggetti autorizzati. L'assolutezza ed eccessiva rigidità del divieto in questione appare ancora più stridente nel confronto, ancora una volta, con la disciplina dell'impresa sociale come riformata dal d.lgs. 122/2017, che ha temperato il divieto di distribuzione degli utili di cui sopra<sup>88</sup>. Infatti, la nuova normativa, pur ribadendo, come regola generale, l'assenza di scopo di lucro delle imprese sociali con il divieto di distribuire utili periodicamente ed in fase di chiusura del rapporto (artt. 3 e 12), permette invece proprio alle società del libro V di derogare parzialmente a questo requisito. Queste possono infatti destinare una quota inferiore al 50% degli utili e degli avanzi di gestione annuali, dedotte eventuali perdite maturate negli esercizi precedenti, ad «aumento gratuito del capitale sociale sottoscritto e versato dai soci, nei limiti delle 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 e gli avanzi di gestione sono stati prodotti, oppure alla distribuzione, anche mediante aumento gratuito del capitale sociale o l'emissione di strumenti finanziari, di

---

<sup>88</sup>L'assolutezza del divieto generale di distribuzione della previgente normativa delegante n. 118/2005 era stato temperato a livello di normativa delegata. L'art 3 del d.lgs. n. 155/2006, attraverso l'inserimento di eccezioni, considerando distribuzioni vietate: «a) la corresponsione agli amministratori di compensi superiori a quelli previsti nelle imprese che operano nei medesimi o analoghi settori e condizioni, salvo comprovate esigenze attinenti alla necessità di acquisire specifiche competenze ed, in ogni caso, con un incremento massimo del venti per cento; b) la corresponsione ai lavoratori subordinati o autonomi di retribuzioni o compensi superiori a quelli previsti dai contratti o accordi collettivi per le medesime qualifiche, salvo comprovate esigenze attinenti alla necessità di acquisire specifiche professionalità; c) la remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote, a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati, superiori di cinque punti percentuali al tasso ufficiale di riferimento». Cfr. su questi aspetti, ALLEVA, (nt. 28) pp. 92 ss. La ristrettezza delle eccezioni al divieto di distribuzione di utili era tuttavia stato annoverato, insieme alla mancanza di benefici fiscali (invece ora introdotti), tra i motivi di insuccesso della stessa: GINEVRA (nt. 31). Si veda anche COSTI (nt. 67).

dividendi ai soci, in misura comunque non superiore all'interesse massimo dei buoni postali fruttiferi, aumentato di due punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato» (per questo limite, cfr. l'art. 2514, comma 1, lett. *a*), c.c. sulle cooperative a mutualità prevalente e BCC)<sup>89</sup>. In tali limiti, le società lucrative possono anche rimborsare al socio «il capitale effettivamente versato ed eventualmente rivalutato o aumentato», quindi parendo ammettersi anche un parziale scopo di lucro soggettivo in sede di chiusura del rapporto (la totale assenza di scopo di lucro soggettivo avrebbe invece richiesto il rimborso del solo conferimento)<sup>90</sup>. Inoltre, le imprese sociali possono riconoscere «la remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote», senza limiti a banche e intermediari finanziari autorizzati, mentre, a soggetti diversi da questi, in misura non superiore «a due punti rispetto al limite massimo previsto per la distribuzione di dividendi»<sup>91</sup> e la corresponsione di interessi passivi in dipendenza di prestiti di ogni specie non superiori di quattro punti al tasso annuo di riferimento quando a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati mentre senza limiti se a questi ultimi (art. 3, comma 2, lettere *c* e *f*). Infine, sussistono limiti anche alle remunerazioni di amministratori e dipendenti<sup>92</sup>, per l'acquisto di beni e

---

<sup>89</sup>Oltre che a «erogazioni gratuite in favore di enti del Terzo settore diversi dalle imprese sociali, che non siano fondatori, associati, soci dell'impresa sociale o società da questa controllate, finalizzate alla promozione di specifici progetti di utilità sociale».

<sup>90</sup>Cfr. COSTI (nt. 82), il quale, in merito alla previgente disciplina, afferma che dal divieto di distribuzione degli utili nelle imprese sociali in forma di s.p.a. e dall'obbligo di devolvere il patrimonio residuo ad organizzazione di utilità sociale non possa «ricavarsi il divieto di restituzione dei conferimenti sia in sede di recesso sia in sede di liquidazione dell'ente [...], dal momento che la nozione di "patrimonio residuo" [deve] essere identificata alla luce della norma che vieta solo la distribuzione di utili (e avanzi di gestione) e alla stregua della stessa nozione di lucro (che postula la differenza fra il conferimento effettuato dal socio e il patrimonio netto della società)».

<sup>91</sup>Nella previgente normativa, si ripete, era vietata la «remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote, a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati, superiori di cinque punti percentuali al tasso ufficiale di riferimento» (art. 3, comma 2, lett *c*), d.lgs. 155/2006).

<sup>92</sup>Le remunerazioni di amministratori e di altre cariche sociali non devono essere sproporzionate rispetto «all'attività svolta, alle responsabilità assunte e alle specifiche competenze o comunque superiori a quelli previsti in enti che operano nei medesimi o analoghi settori e condizioni»; le remunerazioni dei lavoratori non devono essere superiori del 40% rispetto a quelli previsti per le medesime qualifiche dai contratti collettivi (salvo comprovate esigenze di specifiche competenze).

servizi e la prestazione di servizi a favore di soci o altri soggetti collegati all'impresa<sup>93</sup>.

Il fatto che un ente no profit (come viene considerata l'impresa sociale) possa riconoscere la distribuzione di utili in misura perlomeno maggiore di enti bancari e *for profit* è perlomeno sorprendente, se non contraddittoria (salvo che non miri proprio a rafforzare il patrimonio o l'erogazione "etica": cfr. *infra* 6.2). Del resto, tecnicamente, la normativa secondaria da adottare con decreto del MEF non sarebbe legittimata ad introdurre deroghe assimilabili a quelle ora previste per le imprese sociali, benché ciò sia auspicabile proprio in considerazione della natura di banche degli operatori di finanza etica.

6.2. Il divieto di distribuzione degli utili potrebbe infatti rendere difficile il rispetto dei requisiti di capitale a causa della difficoltà nel trovare soggetti interessati ad investire nella banca etica, che sarà anche etica, ma, si ripete, banca rimane. In conseguenza, una banca etica dovrà rinvenire azionisti disposti ad investire in strumenti di capitale anche di alta qualità e quindi ad alto rischio (in particolare, *CET1*)<sup>94</sup>, incluso di azzeramento in caso di *write-down* risolutivo, *bail-in* o comunque *burden sharing*, senza però aspettativa di utili neppure limitati (e non corrispondenti al rischio) e a rispondere prontamente, in caso di necessità, alle richieste di aumento di capitale da parte delle autorità (aspetto problematico, peraltro, anche per i soci ad orientamento esclusivamente etico-sociale che possono avere strutture di *governance* tali da rendere

---

<sup>93</sup>Le imprese sociali non possono neppure procedere alle seguenti operazioni: l'acquisto di beni o servizi per corrispettivi che, senza valide ragioni economiche, siano superiori al loro valore normale; la cessione di beni e la prestazioni di servizi a condizioni più favorevoli di quelle di mercato, a soci, associati o partecipanti, ai fondatori, ai componenti gli organi amministrativi e di controllo, a coloro che a qualsiasi titolo operino per l'organizzazione o ne facciano parte, ai soggetti che effettuano erogazioni liberali a favore dell'organizzazione, ai loro parenti entro il terzo grado ed ai loro affini entro il secondo grado, nonché alle società da questi direttamente o indirettamente controllate o collegate, esclusivamente in ragione della loro qualità, salvo che tali cessioni o prestazioni non costituiscano l'oggetto dell'attività di interesse generale (cfr. art. 3, comma 2, lettere *d*) ed *e*)).

<sup>94</sup>Ai fini del computo del *CET1* contano riserve, utili non distribuiti, fondi per rischi e strumenti di capitale perpetui, subordinati, senza costi fissi.

difficile il veloce reperimento di capitali, quali organizzazioni no profit e fondazioni<sup>95</sup>). Tale aspetto risulta ancora più problematico alla luce dell'inasprimento dei requisiti in questione nel dopo crisi (v. *supra* a proposito delle donazioni delle banche cooperative) e dello scarso spazio riservato al principio di proporzionalità nella regolazione del dopo-crisi. L'obbligo di reinvestimento degli utili nell'attività mira probabilmente anche a permettere alle banche etiche di soddisfare i requisiti patrimoniali primariamente attraverso gli utili non distribuiti e le riserve, ma ciò potrebbe non bastare. Peraltro, l'esigenza di mantenere la stabilità anche attraverso il rafforzamento patrimoniale dovrebbe escludere la destinazione degli utili in beneficenza (altrimenti che nell'attività), per la prevalenza, si è detto, dello scopo di stabilità sugli altri (sia di profitto che etico).

La stabilità della banca potrebbe essere messa in pericolo anche dalla difficoltà di reperire finanziamenti attraverso l'emissione di strumenti finanziari qualora il divieto di distribuzione periodica degli utili dovesse applicarsi anche a questi (emettibili da parte di banche lucrative e, ora, anche da banche popolari e BCC ma sottoscrivibili liberamente solo nei primi due tipi)<sup>96</sup>. Un'apertura almeno simile a quella recentemente introdotta per le imprese sociali (proprio al fine di facilitare il reperimento di capitali, pur in contrasto con l'affermazione generale di impresa sociale come *no profit*), sarebbe auspicabile anche con riferimento agli operatori di finanza etica e sostenibile in considerazione dell'esigenza di assicurare anche alle banche etiche stabilità e rispetto dei requisiti patrimoniali ma, si ripete, stante la lettera della norma primaria in commento e la relativa riserva di legge, ciò non sembrerebbe facilmente realizzabile per

---

<sup>95</sup>Sulla difficoltà di *capital calls* in presenza di azionisti di maggioranza no profit, cfr. MACCHIAVELLO, *Microfinance and Financial inclusion: the Challenge of Regulating Alternative Forms of Finance*, Routledge, Londra, 2017, pp. 124-125.

<sup>96</sup>Nelle BCC possono essere emessi solo in presenza di una situazione di inadeguatezza patrimoniale o amministrazione straordinaria e sottoscritti solo da parte di fondi mutualistici e dal sistema di garanzia dei depositi previa autorizzazione della Banca d'Italia mentre dalla capogruppo del gruppo cooperativo anche fuori da tali casi (art. 150-ter t.u.b.).

mezzo del solo decreto Ministeriale di futura adozione.

Inoltre, a causa del divieto di distribuzione degli utili e delle argomentazioni sopra esposte, non sembra plausibile ritenere che azionisti della banca etica siano numerosi piccoli risparmiatori - salvo in caso di forma cooperativa, con soci-clienti (un altro indizio che le banche etiche devono avere forma cooperativa?) -, come invece richiesto dalla normativa che privilegia un azionariato diffuso. Sembra infatti più naturale che azionisti delle banche etiche non cooperative siano fondazioni bancarie, diocesi o altre organizzazioni no profit<sup>97</sup>.

7. Il requisito di destinare “almeno il 20% del proprio portafoglio di crediti a organizzazioni senza scopo di lucro o a imprese sociali con personalità giuridica” (oltre che incentivare discutibilmente i prestiti a favore di soggetti diverse da persone fisiche) dovrà comunque fare i conti con le valutazioni dell'autorità (nell'ambito della *Supervisory Review and Evaluation Process - SREP*) in merito all'adeguata gestione dei rischi da concentrazione geografica e settoriale (comunque da bilanciarsi con i vantaggi derivanti dall'eventuale specializzazione: cfr. art. 81 *CRD IV*; principio 19 dei *Basel Core Principles for Effective Banking Supervision – 2012*; § 146 delle *EBA Guidelines on SREP*)<sup>98</sup>.

---

<sup>97</sup>Ad esempio, il capitale sociale di Banca Prossima al 31 dicembre 2016 risultava così suddiviso: €91,58 milioni Intesa Sanpaolo S.p.A.; €9 milioni Compagnia di San Paolo; €9 milioni Fondazione Cariplo; €4,66 Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo (cfr. BANCA PROSSIMA S.P.A., *Bilancio 2016*, p. 138, [https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF\\_Cc/Banca%20Prossima%20-%20Bilancio%202016%20Web.pdf](https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF_Cc/Banca%20Prossima%20-%20Bilancio%202016%20Web.pdf)). Il capitale di Banca Popolare Etica (in cui quindi vige lo scopo mutualistico ed il principio democratico, incluso il voto capitario salvo alcune eccezioni) è invece detenuto al 31 dicembre 2016 per il 33% da persone giuridiche e per il 67% da persone fisiche: BANCA POPOLARE ETICA, *Bilancio integrato 2016*, p. 48, <https://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/bilanci/bilancio-esercizio-2016/Banca%20Popolare%20Etica%20-%20Bilancio%20Integrato%20-%20Esercizio%202016%20-%20low.pdf>.

<sup>98</sup>Sembra invece improbabile il superamento del limite posto dalla normativa in materia di grandi fidi (25% del patrimonio di vigilanza per esposizioni nei confronti di un singolo soggetto o soggetti connessi: art. 395 ss. *CRR*) valutandosi in tal caso solo i rapporti di controllo tra soggetti (quindi, ad esempio, si

Nel caso di BCC, poi, potrebbe essere difficile soddisfare la soglia quantitativa in questione e quella dello *screening* etico, rispettando al contempo il vincolo legislativo di mutualità prevalente (50% delle esposizioni a favore dei soci, superabile solo temporaneamente su autorizzazione della Banca d'Italia per motivi di stabilità), potendo ciò portare ad una non ottimale allocazione del credito e/o rischio di instabilità (anche per scarsa diversificazione).

Inoltre, non esistendo, come si è detto, facilitazioni in termini di requisiti patrimoniali per banche etiche o che servano i finanziariamente esclusi e non rilevando le forme di garanzia alternative negli attuali modelli standard di calcolo del patrimonio di vigilanza ponderato sui rischi, concedere prestiti ad enti senza garanzie tradizionali e generalmente non serviti dagli operatori tradizionali è un'attività particolarmente onerosa e che richiederebbe quindi un apporto patrimoniale significativo (reso però difficile, si è visto, dal divieto di distribuzione di utili).

L'applicazione dello *screening* etico, se portasse a privilegiare, a parità di merito creditizio, un soggetto su un altro sulla sola base di valutazioni etiche oppure addirittura a scegliere un soggetto con profilo di rischio più basso a scapito di uno più meritevole ma non in linea con l'orientamento etico della banca etica, potrebbero profilarsi problemi di inefficienza in termini prudenziali e di correttezza (pratiche discriminatorie), anche in considerazione della tendenziale genericità e discrezionalità degli standard etici?

Con riferimento alla *governance*, il requisito attinente alla creazione di sistemi partecipativi potrebbe porsi in contrasto con i modelli di governo previsti dalla legge e dalle competenze dei relativi organi ordinari, dovendosi così ridurre tali forme partecipative a meri forum d'ascolto (come peraltro avviene nelle esistenti banche

---

dovrebbero valutare eventuali azionisti di controllo o garanti comuni tra imprese sociali). Sul tema cfr. anche MACCHIAVELLO (nt. 95), pp. 204-205.

etiche o specializzate nel terzo settore). Sarebbe peraltro opportuno che la normativa secondaria precisasse meglio se i sistemi partecipativi in questione debbano riguardare solo i soci (anche di minoranza) o anche i clienti non soci e i dipendenti o, ancora, ulteriori tipologie di *stakeholders* diverse dai precedenti.

In ogni caso, sembrerebbe non essere dato molto spazio al profilo etico dal punto di vista della *governance*, in particolare al controllo etico-sociale (a differenza di quanto stabilito per le società *benefit*), per cui nemmeno a livello di normativa secondaria potrebbe forse imporsi l'istituzione di un Comitato etico (previsto, come si è visto, da Banca Popolare Etica) o l'assegnazione di specifiche responsabilità in capo a certi amministratori con riferimento al rispetto degli obiettivi etico-sociali (aspetti invece, si ripete, ai quali si assegna rilevanza nella normativa in materia di società *benefit* e di finanza etica *ex art. 117-ter t.u.f.*) oppure il diritto al c.d. recesso etico (come, ad esempio, previsto dallo Statuto di Banca Popolare Etica, benché in tal senso la forma di s.p.a. sarebbe limitante, mentre il diritto di rimborso al socio uscente nelle BCC e banche popolari potrebbe essere limitato, per fini di stabilità, ai sensi dell'art. 28, comma 2-ter, t.u.b.).

Ancora, la limitazione alle remunerazioni dei manager è più che ammirevole considerati gli eccessi di remunerazione durante la crisi e in linea con i principi su cui si regge la finanza etica, ma gli studi in materia di limiti alle *executives remunerations* condotti nel settore finanziario tradizionale suggeriscono la sussistenza del rischio di effetti indesiderati dall'applicazione di tale regola, considerata la difficoltà di individuare un livello ottimale di tali *caps* e la circostanza che tetti massimi non ben calibrati possono restringere eccessivamente il mercato del lavoro del settore determinando *adverse selection problems* e comunque avere ripercussioni negative sul valore



dell'azienda<sup>99</sup>. Specialmente in ambito bancario e nel dopo crisi, gli stringenti requisiti ora richiesti per gli amministratori bancari (non tanto in termini di onorabilità ma di professionalità, competenza specifica per gli incarichi assunti, diversificazione dei membri degli organi di amministrazione e controllo per genere, età e competenze, disponibilità di tempo)<sup>100</sup>, combinati con tali limitazioni alla remunerazioni, potrebbero rendere impossibile la nomina di amministratori qualificati, esperti, con competenze diversificate e che siano disposti a percepire salari bassi (nonostante possano essere soggetti al rischio - qualora la banca sia anche una società *benefit* o si ritenga che questa normativa, in combinazione con apposite clausole “etiche” dello Statuto legittimino l'espansione della responsabilità degli amministratori anche a sacrificio dello scopo di lucro o, ancora, lo scopo mutualistico sia inteso in senso ampio -, di subire azioni di responsabilità da parte della società e soci o sanzioni dell'autorità per, rispettivamente, un non corretto bilanciamento degli obiettivi sociali con quelli di profitto – oggettivo - e di stabilità e protezione depositanti.

---

<sup>99</sup> Ad esempio, in termini di stipendi dei dipendenti “gonfiati” al fine di innalzare anche gli stipendi dei superiori: cfr. K.J. MURPHY, *Politics, Economics and Executive Compensation*, in *University of Cincinnati Law Review*, 1995, 63, 2, 713; D. NICHOLS e C. SUBRAMANIAM, *Executive Compensation: Excessive or Equitable?*, in *Journal of Business Ethics* 2001, 29, 339.

<sup>100</sup>Cfr. BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, (maggio 2017), [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap\\_guide\\_201705.it.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705.it.pdf); *Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU*, Consultation Paper, (28 ottobre 2017), ESMA/2016/1529, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/joint-esma-and-eba-guidelines-assessment-suitability-members-management-body>.

Cfr. MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Schema di decreto recante il regolamento in materia di requisiti e criteri di idoneità dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche, degli intermediari finanziaria, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento e dei sistemi di garanzie dei depositi, ai sensi degli articoli 26, 110, comma 1-bis, 112, comma 2, 114-quinquies.3, comma 1-bis, 96-bis.3, comma 3, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385*, (agosto 2017), [http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/regolamentazione\\_bancaria\\_finanziaria\\_consultazioni\\_pubbliche\\_FITxPROPER\\_-schema\\_regolamento\\_per\\_consultazione\\_pubblica.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria_consultazioni_pubbliche_FITxPROPER_-schema_regolamento_per_consultazione_pubblica.pdf). Lo schema di decreto MEF (art. 8) prevede requisiti meno severi con esclusivo riferimento alla professionalità (un numero minore di anni di esperienza) e solo per gli esponenti delle BCC minori (cioè, ai sensi della Circ. 285/2013, quelle «con un attivo pari o inferiore a 3,5 miliardi di euro»).

8. Dall'analisi sopra svolta, risulta in primo luogo che nell'ordinamento italiano la banca etica, da idea ed aspirazione allo svolgimento dell'attività bancaria secondo certi standard etico-sociali (senza conseguenze giuridiche), abbia sì assunto riconoscimento giuridico ma subendo il prezzo di essere ridotta a mera categoria fiscale oppure a qualifica non in grado di incidere significativamente sull'impianto giuridico esistente. Forse il legislatore, nel non richiedere un'ispirazione etica, ha voluto evitare di introdurre concetti sfuggenti come lo scopo etico, preferendo criteri procedurali e operativi oggettivi e verificabili, nel settore bancario dove l'obiettivo di stabilità e protezione dei depositi deve prevalere su tutto il resto.

Tuttavia, anche se non sembra plausibile riconoscere alla definizione introdotta dall'art. 111-*bis* t.u.b. implicazioni di ordine generale per il diritto societario o bancario, ci si può legittimamente interrogare sulle possibili ulteriori conseguenze in termini di disciplina in materia di trasparenza, pubblicità ingannevole e pratiche scorrette derivanti dall'utilizzo del nome "banca etica" in assenza dei relativi requisiti. Ciò avrebbe perlomeno l'effetto di ridurre il rischio di confusione e opportunismi derivante dall'assenza di definizioni ufficiali in merito.

In ogni caso, è una disciplina incompleta che richiederebbe numerosi chiarimenti. La lacunosità della stessa (anche rispetto a quelle in materia società *benefit* e imprese sociali) crea attriti (non nuovi) tra l'assenza di scopo di profitto soggettivo e la forma giuridica richiesta per le banche (anche in termini di doveri degli amministratori), in parte superabili con l'acquisto della qualifica come società *benefit* (terreno comunque di per sé accidentato) o con l'uso della forma di banca cooperativa (anche se parrebbero stranamente sussistere incentivi verso la forma di banca popolare più che di BCC, in senso opposto alle recenti riforme nel settore).

In ogni caso, il contesto bancario aggiunge nuove problematiche derivanti dagli obiettivi ulteriori di stabilità e tutela del risparmio in capo alle banche. Potrebbero

perciò verificarsi difficoltà nel rispetto di tali requisiti e, al contempo, della normativa prudenziale, con particolare riferimento agli aspetti sopra discussi.

Alcuni aspetti problematici potrebbero essere probabilmente superati attraverso la normativa secondaria (con il rischio però di illegittimità per violazione della normativa primaria) ancora da adottare ma la definizione normativa solleva interessanti dubbi di compatibilità tra il concetto di banca etica e le normative societaria e bancaria vigenti che richiederebbero riflessioni più approfondite ed una risposta normativa più completa.

**Eugenia Macchiavello**

*Docente di Diritto bancario*

*nell'Università degli Studi di Genova*