Il Conflitto di Interessi del Socio nelle Operazioni Straordinarie:

il Caso Banco BPM-MPS tra Diritto di Voto, Quorum Assembleari e Corporate Governance

Il paper analizza il caso Banco BPM-MPS per chiarire come il conflitto di interessi del socio incida sulle operazioni straordinarie. Dopo l'esame dell'art. 2373 c.c. e della disciplina dei quorum, distingue assenza, astensione e voto contrario. Valuta infine la scelta di Banco BPM di non partecipare all'assemblea alla luce della passivity rule e della corporate governance.

Indice

Introduzione 3

La doppia posizione di Banco BPM 4

La decisione del consiglio di Banco BPM 6

Il conflitto di interessi del socio, art. 2373 c.c. 7

Assenza, astensione e voto contrario: la disciplina dei quorum 9

Gli effetti della mancata partecipazione di Banco BPM 12

L'assemblea del 29 ottobre e la bocciatura delle operazioni 13

Governance e passivity rule 14

La decisione di Banco BPM come scelta di governance 15

Considerazioni conclusive 16

Fonti 18

Normativa 18

Documenti societari ufficiali 18

Riferimenti bibliografici 18

Stampa e agenzie 19

Introduzione

Nelle società per azioni il voto costituisce il principale strumento attraverso il quale i soci partecipano alla formazione della volontà sociale in misura proporzionale alle azioni possedute.

Il socio esercita questo diritto nel proprio interesse: l'ordinamento non richiede di votare per la società, ma pone alcuni limiti, il più noto dei quali è espresso nella disciplina del conflitto di interessi contenuta nell'articolo 2373 c.c., accompagnata dal generale dovere di correttezza e buona fede nei rapporti sociali.

Una criticità si verifica nel caso in cui il socio persegua, rispetto a una delibera, interessi che possono divergere da quelli della società partecipata. Questo scenario rappresenta esattamente ciò che è accaduto nella vicenda che ha coinvolto Banco BPM S.p.A. e Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Il 27 ottobre 2026, due giorni prima dell'assemblea ordinaria e straordinaria di MPS convocata per il 29 ottobre, il consiglio di amministrazione di Banco BPM ha preso la decisione di non partecipare alla riunione imminente.

Un portavoce ha spiegato che il consiglio aveva "preso atto dei vincoli legali connessi alla posizione di socio di MPS e al relativo conflitto di interesse", ritenendo quindi opportuno non intervenire[1].

Per comprendere meglio questa scelta bisogna guardare i rapporti intercorrenti tra le due banche: Banco BPM deteneva circa il 3,7% del capitale di MPS. La stessa MPS, inoltre, aveva lanciato un'offerta pubblica di scambio finalizzata all'acquisizione di Banco BPM.

[1] ANSA, "Banco Bpm non parteciperà all'assemblea di Mps", 27 ottobre 2026; il Sole 24 Ore Radiocor, 27 ottobre 2026

Banco BPM si trovava così in una duplice posizione, sia come azionista della banca chiamata a deliberare, sia come società bersaglio dell'operazione.

Questa sovrapposizione apre diverse questioni di diritto societario:

Quando l'interesse di un azionista può definirsi "in conflitto" con quello della società ai sensi dell'articolo 2373? Quali conseguenze giuridiche comportano le diverse modalità di esercizio o il mancato esercizio del diritto di voto? Qual è il rapporto tra l'autonomia dell'organo amministrativo, le competenze dell'assemblea e la disciplina delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio?

Il caso aiuta a comprendere maggiormente la governance delle società quotate e il modo in cui si forma la volontà assembleare in caso di operazioni straordinarie.

La doppia posizione di Banco BPM

La partecipazione di circa il 3,7% attribuiva a Banco BPM i diritti amministrativi propri del socio, a partire proprio dal diritto di intervenire e di votare in assemblea.

MPS aveva annunciato il 21 agosto 2026 due offerte pubbliche di scambio volontarie, "contestuali e parallele", Aventi ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM e di Banca Generali, promosse ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, TUF[2].

Nell'offerta pubblica di scambio (OPS), chi aderisce riceve come corrispettivo altri strumenti finanziari, di regola azioni dell'offerente, assumendo la qualità di socio. Questo la differenzia dall'offerta pubblica di acquisto (OPA), nella quale chi aderisce riceve in cambio denaro.

[2] Banca MPS, comunicato stampa del 21 agosto 2026, comunicazione ai sensi dell'articolo 102 TUF relativa all'offerta su Banco BPM.

Oltre a queste due tipologie di offerte esiste la figura mista dell'offerta pubblica di acquisto e scambio (OPAS) in cui il corrispettivo è in parte denaro e in parte titoli.

L'offerta pubblica di scambio di MPS prevedeva un corrispettivo di 1,567 azioni ordinarie MPS di nuova emissione per ogni azione Banco BPM, senza premio rispetto ai prezzi di riferimento. Nell'ipotesi in cui, ad esempio, un soggetto avesse apportato 1000 azioni Banco BPM, avrebbe ricevuto 1567 azioni MPS.

Le nuove azioni sarebbero state emesse con un aumento di capitale al servizio dell'offerta, che doveva essere approvato dall'assemblea straordinaria di MPS[3].

Banco BPM, in qualità di socio MPS, avrebbe avuto la possibilità di votare su un'operazione destinata a cambiare il proprio assetto proprietario.

Da un lato aveva un interesse legato alla partecipazione in MPS e all'andamento economico della partecipata, dall'altro lato era direttamente toccata dagli effetti dell'acquisizione progettata.

Questa duplicità non integra necessariamente un conflitto rilevante giuridicamente, ma può esserne il presupposto, perché crea le condizioni perché interessi diversi entrino in contrasto creando un potenziale danno per la società.

A complicare ulteriormente il quadro era un'altra importante circostanza: MPS era a sua volta destinataria di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio (OPAS) volontaria promossa da Intesa Sanpaolo, annunciata l'8 giugno 2026. MPS era quindi, nello stesso momento, società bersaglio dell'offerta di Intesa e potenziale offerente nei confronti di Banco BPM.

Le offerte su Banco BPM e Banca Generali, insieme alla fusione con Mediobanca, costituivano il cuore del piano con cui l'amministratore delegato di MPS intendeva rispondere all'offerta di Intesa.

[3] Comunicazione ai sensi dell'articolo 102 TUF

In uno scenario del genere, il voto degli azionisti andava oltre l'approvazione di una singola operazione: avrebbe inciso sulle prospettive strategiche e sugli assetti proprietari del gruppo.

La decisione del consiglio di Banco BPM

Dopo un'attenta considerazione, il 27 ottobre il consiglio di Banco BPM riunito in via straordinaria, ha deliberato all'unanimità di non partecipare all'assemblea MPS.

Secondo la stampa, fino al giorno prima il consiglio sarebbe stato diviso tra l'assenza e l'astensione e avrebbe esaminato uno per uno i punti all'ordine del giorno con l'assistenza dei propri legali[4].

Questo dettaglio non è secondario, dal momento che la banca non ha annunciato un voto contrario all'operazione, né l'intenzione di astenersi: la decisione finale è stata quella di non partecipare, condotta diversa rispetto alle altre due.

Esprimere un voto contrario costituisce una manifestazione espressa di dissenso, mentre l'astensione presuppone che il socio sia presente in assemblea e decida di non votare né a favore né contro la delibera.

La mancata partecipazione fa sì che le azioni del socio, in questo caso costituenti il 3,7% del capitale, non siano rappresentate in assemblea.

Deve essere tenuto distinto il piano dei due organi. Il consiglio di Banco BPM doveva decidere come la banca avrebbe esercitato i diritti legati alla partecipazione in MPS; l'assemblea di MPS doveva pronunciarsi sulle proposte del proprio consiglio. Sono organi di società diverse, ciascuno nell'ambito delle proprie attribuzioni.

[4] Borsa&Finanza, "Mps, Banco Bpm diserta l'assemblea", ottobre 2026

La scelta di Banco BPM non equivaleva a un rifiuto dell'OPS da parte degli azionisti destinatari dell'offerta, né rendeva di per sé impossibile per MPS procedere. Era una decisione sull'esercizio dei diritti amministrativi del socio.

La domanda che sorge da queste informazioni è la seguente: si trattava di una scelta prudenziale, o quel comportamento era imposto dall'articolo 2373 c.c.?

Il conflitto di interessi del socio, art. 2373 c.c.

L'articolo 2373 rappresenta il riferimento centrale in materia. Nel testo introdotto dalla riforma del diritto societario (d.lgs. 17 gennaio 2003 n.6) il primo comma dispone che:

> "La deliberazione approvata con il voto determinante di coloro che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno".

Il legislatore non introduce un divieto generale di voto per il socio in conflitto, il quale rimane libero di esercitare il proprio diritto o di astenersi. Se il socio decide di votare e il suo voto risulta determinante, la delibera è impugnabile qualora possa recare un danno alla società.

Quello offerto dall'articolo 2373 è un rimedio successivo, non preventivo.

Perché il conflitto incida sulla validità della delibera devono ricorrere i seguenti presupposti:

- un interesse del socio in contrasto con quello della società.

Nel caso considerato la possibile contrapposizione nasceva dal fatto che Banco BPM era allo stesso tempo azionista dell'offerente e società bersaglio e, in quanto target dell'acquisizione, avrebbe potuto avere interessi e valutazioni diverse rispetto a quelle di MPS.

La sola esistenza di questa doppia posizione, tuttavia, non consente di desumere con certezza che qualsiasi voto di Banco BPM sarebbe risultato viziato: occorre verificare, delibera per delibera, il rapporto concreto tra l'interesse perseguito dal socio e quello della partecipata.

- il carattere determinante del voto: la norma, infatti, richiede che il voto del socio sia stato determinante per l'approvazione della delibera. La verifica avviene con la cosiddetta "prova di resistenza": si sottraggono i voti contestati e si controlla se, applicando correttamente le regole sui quorum, la delibera avrebbe comunque raggiunto la maggioranza richiesta. Se la risposta è positiva, manca uno dei presupposti dell'impugnazione.

Non è sufficiente, quindi, individuare un interesse confliggente, bisogna dimostrare che quel voto ha concretamente inciso sull'esito.

- che la delibera sia potenzialmente dannosa, ossia che possa recare un danno potenziale alla società.

Non serve che il pregiudizio si sia già prodotto: è sufficiente che la delibera sia idonea a ledere l'interesse sociale. Per questo motivo si parla di danno potenziale, che non deve essere confuso con il semplice svantaggio economico che potrebbe derivare ai singoli azionisti a seguito dell'approvazione della delibera.

Anche sotto questo profilo la disciplina conferma che conflitto di interessi e invalidità della delibera non coincidono: l'impugnabilità richiede che ricorrano tutti i presupposti di legge.

Alla luce di questi tre presupposti, è possibile desumere che la scelta di Banco BPM si configura più come una scelta prudenziale che come l'adempimento di un obbligo.

Non sarebbe corretto, infatti, sostenere che l'articolo 2373 la imponesse: la norma non stabilisce un dovere di astensione per il socio in conflitto, ma regola le condizioni in base alle quali una delibera approvata con il suo voto può essere impugnata.

Assenza, astensione e voto contrario: la disciplina dei quorum

La decisione di Banco BPM tocca anche il funzionamento dell'assemblea e la formazione delle maggioranze.

In una società, la validità delle delibere dipende anche dal rispetto dei quorum fissati dalla legge e, nei limiti consentiti, dallo statuto.

Si distingue tra quorum costitutivo, ossia la parte di capitale sociale che deve essere rappresentata in assemblea perché questa sia regolarmente costituita e possa iniziare i lavori, e quorum deliberativo, cioè la parte di capitale sociale che si deve esprimere a favore di una determinata deliberazione perché questa sia approvata.

Gli articoli 2368 e 2369 c.c. disciplinano i quorum assembleari e le relative maggioranze, distinguendo le assemblee ordinarie e straordinarie, la prima convocazione e le convocazioni successive e le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio da quelle che non vi fanno ricorso[5].

L'assemblea ordinaria in prima convocazione è regolarmente costituita con la presenza di almeno metà del capitale sociale (escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto in assemblea) e delibera a maggioranza assoluta, calcolata sul capitale rappresentato, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata.

[5] Il regime dell'unica convocazione (art 2369, comma 1 c.c.) e i relativi quorum per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio sono stati ridefiniti dal d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27, di recepimento della direttiva 2007/36/CE sui diritti degli azionisti

Il quorum costitutivo è accertato all'inizio dell'assemblea e deve persistere per tutto lo svolgimento della stessa.

In seconda convocazione non è richiesto alcun quorum costitutivo e l'assemblea delibera a maggioranza, qualunque sia la parte di capitale rappresentata.

Passando all'assemblea riunita in sede straordinaria occorre operare una distinzione tra le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e quelle che non vi fanno ricorso.

Nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, in prima convocazione l'assemblea delibera con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale: non è fissato un quorum costitutivo autonomo, ma esso risulta dal fatto che il quorum deliberativo è rappresentato da aliquote dell'intero capitale sociale con diritto di voto e non del solo capitale intervenuto in assemblea.

In seconda convocazione l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale e delibera con voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato.

Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, come MPS, l'art 2368 comma 2 c.c. prevede per la prima convocazione un quorum costitutivo pari ad almeno la metà del capitale (o alla maggiore percentuale fissata dallo statuto) e un quorum deliberativo di almeno due terzi del capitale rappresentato.

Per le convocazioni successive e per l'assemblea in unica convocazione si applica l'articolo 2369 c.c., che conserva la maggioranza dei due terzi del capitale rappresentato.

Questo dato risulta particolarmente rilevante per il caso in questione: le delibere straordinarie sottoposte agli azionisti di MPS, tra cui l'aumento di capitale al servizio dell'OPS, richiedevano il voto favorevole dei due terzi del capitale presente.

Quando un azionista non partecipa, le sue azioni non entrano nel capitale rappresentato.

Nelle delibere in cui la maggioranza si calcola sul capitale presente, l'assenza modifica il denominatore su cui si calcola la percentuale dei voti favorevoli.

L'assenza non vale come voto contrario. Il socio assente non prende posizione sulla proposta e non concorre né ai voti favorevoli né a quelli contrari.

Il suo effetto concreto dipende dalla distribuzione dei voti degli altri e dalle maggioranze richieste.

L'astensione presuppone, invece, la partecipazione: le azioni sono rappresentate, ma non votano né a favore né contro. Quando la maggioranza è calcolata sul capitale rappresentato, l'astensione "ordinaria" rende più difficile raggiungere il quorum deliberativo, perché le azioni dell'astenuto rimangono nel denominatore senza aggiungersi ai favorevoli.

Una regola particolare è dettata dall'articolo 2368 comma 3 c.c.

Le azioni per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del titolare di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della delibera.

Restano invece computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

Si delinea così una netta distinzione tra astensione ordinaria e astensione dichiarata per conflitto: nella prima, le azioni continuano a pesare sul denominatore; nella seconda opera l'esclusione prevista dalla legge ai fini del quorum deliberativo, ferma la loro rilevanza per il quorum costitutivo.

Non è vero, dunque, che ogni astensione produca lo stesso effetto: conta la qualificazione della condotta.

Il voto contrario, infine, consiste nella manifestazione espressa del proprio dissenso. Con una maggioranza richiesta pari ai due terzi del capitale rappresentato, una quota di voti contrari superiore a un terzo basta, a parità di altre condizioni, a impedire l'approvazione.

Assenza, astensione ordinaria e astensione per conflitto non rappresentano, dunque, condotte equivalenti. Proprio questa differenza rende interessante la scelta di Banco BPM che, stando alle ricostruzioni, ha valutato fino all'ultimo l'alternativa tra assenza e astensione.

Gli effetti della mancata partecipazione di Banco BPM

Non partecipando all'assemblea convocata per il 29 ottobre, Banco BPM ha fatto sì che la sua quota di circa il 3,7% non concorresse al capitale rappresentato.

In generale l'assenza di un socio aumenta il peso relativo delle quote presenti. Se tra i presenti prevalgono soci contrari a una certa operazione, l'assenza di altri finisce per accrescere il peso percentuale dei voti contrari. La stampa ha osservato proprio questo: le assenze di Banco BPM e del Ministero dell'Economia e delle Finanze (4,86%) rafforzavano il fronte contrario al piano dell'amministratore delegato[6].

Ciò non significa che l'assenza abbia sempre un effetto favorevole o contrario all'approvazione. Tutto dipende dalle maggioranze richieste, dal comportamento degli altri soci e dal voto che l'assente avrebbe espresso. Non si può sapere con certezza come avrebbe votato Banco BPM: sarebbe scorretto leggere la sua assenza come un voto contrario implicito.

La scelta va presa per ciò che formalmente rappresenta, ossia la decisione di non esercitare, in quella sede, i diritti di partecipazione connessi alla propria quota. Il suo rilievo emerge soprattutto sul piano delle regole di formazione della volontà sociale, perché mostra come un azionista possa incidere sulla composizione del capitale rappresentato senza votare.

[6] Il giornale d'Italia, "Mps, al via l'assemblea con il 65,89% del capitale presente", 29 ottobre 2026

L'assemblea del 29 ottobre e la bocciatura delle operazioni

L'assemblea ordinaria e straordinaria di MPS si è tenuta a Siena il 29 ottobre 2026, con la presenza di azionisti che rappresentavano il 65,86% del capitale sociale.

L'assemblea ha approvato la nomina di due amministratori già cooptati l'8 settembre 2026, Gianluca Brancadoro (indipendente) e Alessandro Caltagirone (non indipendente). Non sono state approvate, invece, le altre proposte, comprese le operazioni straordinarie.[7]

Sulla proposta relativa all'OPS su Banco BPM (terzo punto della parte straordinaria), i voti contrari sono stati il 91,10% del capitale presente, i favorevoli il 6,47% e gli astenuti il 2,41%: non si è raggiunta la maggioranza dei due terzi. La fusione per incorporazione di Mediobanca era stata respinta poco prima con il 63,65% dei voti contrari, e anche l'OPS su Banca Generali è stata bocciata con il 90,90% dei voti contrari.

Preso atto dell'esito dei voti sui punti 3 e 4 della parte straordinaria, MPS ha dichiarato decadute le offerte su Banco BPM e su Banca Generali.

A questo punto, visto l'esito della votazione, conviene separare la rilevanza giuridica dell' assenza di Banco BPM dalla sua incidenza effettiva sul risultato. La maggioranza contraria è stata ampissima. Ipotizzando che Banco BPM avesse partecipato con l'intero 3,7% e avesse votato a favore, con gli altri voti rimasti invariati, i favorevoli, pari al 6,47% del 65,86% presente, corrispondono a circa il 4,26% del capitale sociale; aggiungendo il 3,74% si arriverebbe a circa l'8% del capitale, su un capitale presente salito a circa il 69,6%. In percentuale sul capitale rappresentato, si tratterebbe di circa l'11,5%, ben al di sotto dei due terzi. L'assenza della banca, dunque, non è stata la causa della bocciatura.

[7] Banca MPS, comunicato stampa "BMPS shareholders' Meeting" 29 ottobre 2026

Governance e passivity rule

Questa vicenda deve essere letta anche tenendo in considerazione la disciplina delle offerte pubbliche: MPS era, allo stesso tempo, destinataria dell'offerta di Intesa Sanpaolo. Le operazioni straordinarie proposte dal suo consiglio si collocavano quindi in un contesto in cui assumevano rilievo le regole sulle difese della società bersaglio.

Il riferimento è l'articolo 104 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo unico della finanza, TUF) che definisce la cosiddetta passivity rule. Salvo deroghe statutarie, le società italiane quotate i cui titoli sono oggetto di un'offerta pubblica si astengono dal compiere atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta, a meno che non vi sia un'autorizzazione dell'assemblea.

La ratio di questa disposizione è limitare il potere degli amministratori di adottare da soli misure difensive capaci di incidere sull'esito dell'offerta, e rimettere la decisione agli azionisti. Non ogni operazione compiuta durante l'offerta è vietata: occorre verificare se l'atto sia idoneo a contrastare gli obiettivi dell'offerente e se ricorrano le condizioni di applicazione della regola, comprese le eventuali deroghe statutarie.

Nel caso MPS il comunicato del 29 ottobre richiama espressamente l'articolo 104, comma 1, TUF, precisando che per alcune proposte il quorum necessario non è stato raggiunto "anche ai sensi" di quella norma[8].

Del resto, secondo la stampa, tra i punti chiave da votare figurava proprio l'autorizzazione assembleare richiesta dalla passivity rule.

Emergono così due problemi distinti, che vanno tenuti separati. Il primo riguarda Banco BPM come azionista di MPS e l'eventuale applicazione della disciplina del conflitto di interessi

[8] Banca MPS, comunicato stampa 29 ottobre 2026

del socio (art 2373 c.c.). Il secondo riguarda le competenze degli organi di MPS nell'attuare operazioni straordinarie potenzialmente difensive rispetto all'offerta di Intesa Sanpaolo (art 104 TUF).

La prima norma guarda alla posizione del singolo socio e all'impugnabilità delle delibere approvate con il suo voto determinante; la seconda disciplina il comportamento della società bersaglio e il ruolo dell'autorizzazione assembleare.

La loro interazione mostra come, nelle acquisizioni di società quotate, la governance sia condizionata insieme dalle regole sul diritto di voto e dalla disciplina speciale delle offerte pubbliche.

La decisione di Banco BPM come scelta di governance

La governance non si esaurisce nella distribuzione formale delle competenze tra assemblea e consiglio. Comprende anche il modo in cui gli organi sociali valutano e gestiscono le situazioni che possono generare conflitti di interessi.

Il consiglio di Banco BPM doveva stabilire come comportarsi rispetto a una delibera su un'operazione di cui la banca era il bersaglio. Restando fuori dall'assemblea, ha evitato di esprimere un voto diretto sull'operazione e ha gestito in via prudenziale una situazione di interessi sovrapposti.

Deve essere distinta la valutazione di opportunità dell'organo amministrativo dall'esistenza di un obbligo giuridico di astensione. Le fonti disponibili non consentono di affermare con certezza che Banco BPM fosse soggetta a un divieto di voto derivante dall'art. 2373 c.c. La stessa dichiarazione del portavoce parla di una scelta ritenuta opportuna alla luce dei vincoli legali, non di un divieto.

La decisione è significativa non perché dimostri l'esistenza generale di un obbligo di non partecipazione, ma perché mette in luce il ruolo degli amministratori nella gestione preventiva dei conflitti.

Mostra anche che la mancata partecipazione è una scelta distinta sia dall'opposizione all'operazione sia dall'astensione dichiarata in assemblea; incide sulla composizione del capitale rappresentato, ma da sola non dice nulla sull'orientamento sostanziale dell'azionista.

Considerazioni conclusive

Il caso Banco BPM-MPS illustra bene le difficoltà che sorgono quando rapporti partecipativi tra società si intrecciano con operazioni straordinarie di acquisizione. La posizione di Banco BPM, insieme azionista di MPS e bersaglio della sua OPS, ha posto il problema di una possibile divergenza tra l'interesse del socio e quello della partecipata.

L'art. 2373 c.c. chiarisce che un interesse potenzialmente conflittuale non comporta né un divieto di voto né, automaticamente, l'invalidità della delibera. L'impugnabilità è subordinata a presupposti precisi: il carattere determinante del voto e la potenziale dannosità della decisione.

La disciplina dei quorum, dal canto suo, conferma che mancata partecipazione, astensione ordinaria, astensione dichiarata per conflitto e voto contrario sono comportamenti diversi, con effetti diversi sulla formazione delle maggioranze. Nel caso concreto l'assenza di Banco BPM ha sottratto la sua quota al capitale rappresentato, senza essere determinante per una bocciatura arrivata con una maggioranza contraria superiore al 90%.

Il contesto, ossia l'offerta di Intesa Sanpaolo su MPS e la conseguente applicazione dell'art 104 TUF alle operazioni difensive aggiunge un ulteriore livello: la volontà sociale si forma qui nell'interazione tra diritti degli azionisti, competenze degli amministratori e regole speciali delle offerte pubbliche.

In definitiva, la vicenda suggerisce che la gestione dei conflitti di interessi può avere anche una dimensione preventiva, affidata alle valutazioni degli organi sociali, che si affianca ai rimedi successivi previsti dall'ordinamento, e ricorda che il voto in una società quotata non si giudica in astratto, ma alla luce della posizione complessiva dell'azionista, della natura dell'operazione e delle regole che presiedono alla formazione della volontà assembleare.

Fonti

Normativa

1. Codice civile art. 1175, 1375, 2368, 2369, 2373, 2377
2. D. Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 “Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative”
3. D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 27, attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate
4. D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico della finanza), “art 102, 104 e 106 comma 4”

Documenti societari ufficiali

5. Banca Monte dei Paschi di Siena, comunicato stampa “BMPS Shareholders’ Meeting”, 29 ottobre 2026
6. Banca Monte dei Paschi di Siena, comunicato stampa “MPS lancia due offerte pubbliche di scambio volontarie”, 21 agosto 2026
7. Banca Monte dei Paschi di Siena, comunicazione ai sensi dell’art 102 TUF relativa all’offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banco BPM .
8. Intesa Sanpaolo, comunicato dell’8 giugno 2026 sull’offerta pubblica di acquisto e di scambio volontaria su Banca Monte dei Paschi di Siena

Riferimenti bibliografici

9. “Diritto commerciale 2. Diritto delle società” a cura di M. Campobasso, 11 edizione capitolo 8 paragrafo 8, “Limiti all’esercizio del diritto di voto. Il conflitto di interessi”
10. “Diritto commerciale 2. Diritto delle società” a cura di M. Campobasso, 11 edizione, capitolo 8 paragrafo 4, “Costituzione dell’assemblea. Validità delle deliberazioni”

11. “Diritto commerciale 2. Diritto delle società” a cura di M. Campobasso, 11 edizione, capitolo 6 paragrafo 3, “Le offerte pubbliche di acquisto e di scambio”

Stampa e agenzie

12. ANSA, “Banco BPM” non parteciperà all’assemblea di MPS”, 27 ottobre 2026
13. Borsa&Finanza, “MPS, Banco BPM diserta l’assemblea: quali strade per Lovaglio?”, Ottobre 2026
14. Alliance News/ MarketScreener, “OPS su Banco BPM e Banca Generali, MPS vota il 29 ottobre”, Ottobre 2026
15. Teleborsa, “MPS, depositati presso Consob i documenti di offerta su Banco BPM e Banca Generali”, 10 settembre 2026
16. Il Giornale d’Italia, “MPS, al via l’assemblea con il 65,86% del capitale presente”, 29 ottobre 2026
17. Corriere della Sera, “MPS, doppio stop al piano Lovaglio: l’assemblea dei soci boccia…”, 29 ottobre 2026
18. Teleborsa, “MPS, l’assemblea rigetta anche le OPS su Banco BPM e Banca Generali”, 29 ottobre 2026