

# CAMERA DEI DEPUTATI

N. 2309

## PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**ALPINO, DEMARCHI, PROTTI, FERIOLI, ALESI, SERRENTINO, MONACO, CAMBA, BIONDI, PUCCI di BARSENTO, QUILLERI, BIGNARDI**

*Presentata il 6 febbraio 1970*

### Norme per la tutela delle minoranze azionarie

**ONOREVOLI COLLEGHI!** — Uno dei problemi che, nel corso della vita e dell'evoluzione dell'istituto della società per azioni, motore basilare e anzi protagonista della creazione e dello sviluppo dell'economia moderna, ha sempre assillato amministratori, giuristi, sociologi e politici è quello della tutela, nonché di una valida partecipazione attiva, delle cosiddette minoranze azionarie.

È bene ricordare subito che, almeno nel caso delle grandi società quotate in borsa, si tratta in realtà della vera maggioranza, che detiene la parte maggiore o addirittura preponderante delle azioni sociali, però suddivisa e sovente polverizzata nelle mani di una folla di medi e piccoli azionisti, che non sanno o non si curano di incontrarsi, di coalizzarsi e di impiantare e condurre un'azione comune. Tale maggioranza resta pertanto allo stato potenziale e non riesce a promuovere concrete alternative ai gruppi di controllo, per assumere eventualmente il comando sociale, e neppure ad esercitare un apprezzabile influsso sulla condotta degli amministratori e sugli indirizzi delle società.

Questa situazione, che ha arricchito la letteratura economica di vicende e controversie anche clamorose, ha prodotto man mano il fenomeno delle assemblee pressoché deserte,

perché all'assenteismo di tantissimi azionisti, il cui interesse in una società è troppo modesto per indurli a spostarsi in altra città o anche solo ad abbandonare studio o ufficio per mezza giornata, onde partecipare all'assemblea sociale, si aggiunge quello di altri azionisti che, fatta l'esperienza di qualche assemblea, si convincono che in tale sede non si riesce ad ottenere nulla e si rassegnano a lasciar fare agli amministratori.

Accade così che per controllare le società e determinare la nomina degli organi sociali sia sufficiente una ristretta minoranza, sindacata e ben diretta, di voti. In taluni casi il gruppo di controllo si regge sul 10 per cento e anche meno dei voti, il che, oltre ad essere intrinsecamente ingiusto e dannoso, rende fin troppo facile, con pochi e coperti acquisti di azioni sul mercato, il compimento di « scalate » dall'esterno, operazioni in genere mosse da fini speculativi o di puro potere.

L'assenteismo pone ovviamente un altro problema, ossia quello di assicurare una sufficiente presenza nelle assemblee, onde raggiungere il *quorum* di voti necessari alla validità delle medesime e delle deliberazioni assunte, specie nel caso di materie straordinarie. Alla scarsità di presenze si è ovviato con variazioni statutarie, per abbassare il

*quorum* dei voti nei vari casi, e col ricorso sistematico alla seconda convocazione, in genere fatta contestualmente alla prima. Ma soprattutto si è ovviato col ricorso alle deleghe delle minoranze assenti, raccolte dalle banche sulle azioni depositate a custodia o in amministrazione, dalla clientela, e su quelle costituite a garanzia di fidi o altre operazioni debitorie.

Questo intervento delle banche, che mandano i loro funzionari a rappresentare schiere di azionisti assenti e a votare nelle assemblee, è sempre stato oggetto di riserve e di critiche, sia per il modo della raccolta delle deleghe, che non traducono certo una consapevole e informata volontà dei deleganti, per lo più ignari dello stesso ordine del giorno delle riunioni, e sia perché le banche hanno, nella specie, interessi estranei a quelli degli azionisti. Ciò è stato illustrato chiaramente da un insigne esperto di diritto societario qual è il professor Bruno Visentini, del quale si leggo con estremo interesse, tra l'altro, la relazione e la replica finale al Convegno internazionale di studi sulla riforma della società per azioni, organizzato dalla *Rivista delle Società*, a Venezia, nell'ottobre 1966.

Nel primo dei testi citati, egli esprime molti dubbi sulla possibilità di « ammettere che le assemblee di alcune delle maggiori società italiane siano normalmente decise da chi si fa portatore dei voti rastrellati dalla massa degli azionisti assenti ed inerti, spesso senza alcuna formalità e per il solo fatto che le azioni sono affidate in deposito, e che tali voti siano esercitati dal presunto rappresentante senza alcuna valutazione dell'interesse della società, senza alcuna considerazione dell'interesse dei presunti rappresentati, in stretta osservanza di quanto indicano gli amministratori delle società: perché le deleghe risultano in realtà raccolte per conto degli amministratori in violazione del divieto posto dal secondo comma dell'articolo 2372 del codice civile ».

Si tratta — egli aggiunge — di espedienti che anche nel sistema del codice vigente sono giuridicamente e sostanzialmente scorretti: « La nuova legislazione dovrà porre rimedio a questa situazione. Non vale dire che ciascuno è libero di dare il mandato a chi meglio gli piace. Siamo in presenza di deleghe che non vengono date per iniziativa dell'azionista, ma che vengono fatte proprie dalle banche e dai consigli di amministrazione in modo arbitrario, così da assumere tutti gli aspetti del rastrellamento e della incetta di deleghe. Le deleghe raccolte dalle banche sono

nella effettiva realtà deleghe ai consigli di amministrazione, mentre già oggi la libertà di attribuire la delega al voto trova un limite nel divieto dell'articolo 2372, che dovrà essere esteso esplicitamente ai sindaci. Ogni autonomia contrattuale deve trovare limiti in norme cogenti che impediscano le deviazioni del sistema ».

Nella replica il professor Visentini chiarisce i motivi della « grave irregolarità » del rastrellamento dei voti degli azionisti a favore dei consigli da parte delle banche: « Le grandi società sono clienti delle grandi banche per le loro necessità di credito e per i servizi. Le banche portano ai consigli di amministrazione i voti relativi alle azioni che hanno in deposito dai clienti, soprattutto per fare un favore ai consigli medesimi, che portano alla banca lavoro e guadagno. Le grandi società sono anzitutto clienti delle banche: le banche le apprezzano come tali e desiderano avere rapporti con loro in tale veste. Ma appunto per questo le banche non possono essere in modo serio ed effettivo rappresentanti degli interessi degli azionisti nei confronti delle società e dei consigli di amministrazione. Si troverebbero sempre, o spesso, in situazione di conflitto di interessi ».

D'altra parte « le banche rifiuterebbero fermamente e ben a ragione di assumere le responsabilità di guida e controllo delle grandi società, alle quali portano la maggioranza dei voti nelle assemblee... E se anche fossero disposte a farlo, si opporrebbe la Banca d'Italia, e ben a ragione ». Se esse diventassero le effettive rappresentanti della massa degli azionisti deleganti, finirebbero con l'assumere il compito di controllare e guidare le maggiori imprese produttive del paese.

Proprio sotto il profilo di una simile ipotesi, non si può certo difendere la prassi attuale in nome della tutela dell'iniziativa privata, quando invece la prassi medesima « porterebbe presto o tardi, in forma più o meno indiretta, al controllo pubblico delle maggiori imprese, senza che vi sia necessità di interventi dello Stato sul capitale di esse ». Anziché nella difesa dell'iniziativa privata, l'attaccamento al rastrellamento bancario delle deleghe « sta nella volontà egemonica di qualche consiglio di amministrazione che, senza avere alcuna propria forza azionaria, trova nei voti portati dalle banche la propria forza e preferisce non avere azionisti effettivi dai quali dipendere ed ai quali rispondere. Concludendo, le deleghe alle banche costituiscono una irregolarità che va eliminata ».

Sulla scorta di giudizi e conclusioni tanto autorevoli, noi proponiamo con la presente proposta di vietare il conferimento della delega alle banche. Inoltre, per salvaguardare lo scrupoloso e convinto esercizio della delega da parte del delegato, nonché la informata consapevolezza della portata del mandato da parte del delegante, proponiamo che la delega sia conferita ad altro azionista o, in caso diverso, sia conferita con mandato espresso recante anche l'ordine del giorno dell'assemblea. Proponiamo, infine, che sui titoli vincolati a garanzia le banche debbano consentire l'intervento e la delega ai loro clienti, a meno che costoro non siano morosi nei rimborsi pattuiti. In tale caso, e in quello dei titoli tenuti a riporto, le banche sarebbero ammesse a fruire in proprio del diritto di voto, delegandone però l'esercizio ad un azionista o ad un altro mandatario che non sia ad esse legato da rapporto di dipendenza.

Risorge a questo punto, con l'eliminazione della raccolta delle deleghe di tanti probabili assenti da parte delle banche, il problema di assicurare una sufficiente presenza di voti nelle assemblee e la validità delle deliberazioni. A nostro avviso, la questione dell'assenteismo non si risolve codificandolo e anzi generalizzandolo: per esempio, limitando il capitale assembleare a quello dei soci « attivi », che rivestono carattere e funzione imprenditoriali e formano i cosiddetti gruppi di controllo, e scorporando in altra categoria i soci « investitori », cioè gli azionisti risparmiatori, che oggi per lo più non intervengono alle assemblee ed ai quali parrebbe inutile conservare il voto, mentre basterebbe una più ampia e puntuale informazione sull'andamento sociale.

Va qui ricordato come taluni studiosi ritengano che la « dissociazione » tra quelle due componenti della compagine azionaria sia ormai irreversibile e proponano l'estensione generale delle « azioni di risparmio », con privilegi di dividendo annuale e finale ma senza voto, alla massa dei soci investitori. Noi siamo nettamente contrari a una simile innovazione, che istituzionalizza quella dissociazione e che, sia pure come prezzo di un più sciolto operare degli organi sociali, si pone in contrasto con le odierne istanze di « partecipazione », di adeguamento effettivo dei diritti e, in una parola, di reale democrazia economica.

Le azioni privilegiate già ci sono, ma non sono risultate assai gradite: dopo tutto, è ben

diverso il non votare in assemblea, perché non si ha tempo di andarci o ci si ritiene incompetenti, o il non poterci andare. Recidendo la base più vasta e democraticamente espressiva dell'azionariato ordinario, si confinano in un difficile isolamento i gruppi privati di controllo, specie di fronte al dinamismo espansivo dei gruppi pubblici e agli interventi del potere politico. Anche per motivi sociali e psicologici è bene tenere unita la compagine azionaria, conservando la parità dei diritti e cercando di renderne viepiù effettivo l'esercizio.

Il problema va affrontato alla radice, incentivando la partecipazione alle assemblee, ricreando interesse nella massa dei minori azionisti soprattutto con la sensazione che abbiano essi pure voce in capitolo. Insomma, bisogna recuperare la base azionaria e anzi espanderla, con lo sviluppo dell'azionariato ordinario nei ceti medi e anche nelle categorie operaie. Ciò sarà tanto più valido quanto più si saprà dare voce e senso di partecipazione a quelle minoranze che, come ricordato in principio, costituiscono la reale maggioranza dei capitali sociali. E nulla sarà più valido, a tale scopo, di una norma che, senza compromettere l'efficienza e la continuità della guida societaria, introduca la rappresentanza elettiva delle minoranze nei consigli di amministrazione e nei collegi sindacali.

Non è più accettabile oggi che, con un 10 per cento o poco più dei voti, si possano nominare al 100 per cento gli organi sociali. Basterà che nelle assemblee, constatata la presenza di una consistente e coordinata minoranza, si riservi ad essa una proporzionata rappresentanza, che di fatto raggiungerebbe al massimo il quinto dei posti, attraverso la votazione limitata, nelle schede, ai quattro quinti degli eligendi.

Non mancherà qualche fastidioso inconveniente, che sarà confinato alla fase di rodaggio della norma e che comunque non intaccherà la condotta unitaria degli organi sociali. Non sarà questo un prezzo troppo elevato, in confronto alla rinnovata e aggiornata vitalità che la vecchia società per azioni potrà trarre dal convinto e fiducioso appoggio di una base viepiù larga, educata a seguire e intendere i problemi e gli interessi comuni. Ed è soprattutto in questa considerazione che sollecitiamo, onorevoli colleghi, la vostra approvazione alla presente proposta di legge.

## PROPOSTA DI LEGGE

### ART. 1.

La delega dell'azionista, per essere rappresentato all'assemblea di una società per azioni, deve essere conferita ad altro azionista, persona fisica o giuridica, sottoscrivendo l'apposito modulo che deve essere rilasciato, in unione al biglietto di ammissione, dalla società o dalle banche incaricate del deposito delle azioni. Può pure essere conferita ad altra persona fisica o giuridica, ma con mandato espresso, nel quale sia riportato anche l'ordine del giorno della riunione.

La delega non può essere conferita alle aziende di credito di cui al regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito nella legge 7 marzo 1938, n. 141.

Sui titoli vincolati a garanzia di operazioni passive, presso le banche, il diritto di partecipazione all'assemblea e di delega spetta all'intestatario, a meno che egli non risulti inadempiente agli impegni pattuiti. In tal caso, come pure nel caso dei titoli a riporto, la banca deve conferire delega ad un azionista o a un iscritto agli albi dei commercialisti, dei ragionieri e degli avvocati, che non siano ad essa legati da rapporto di dipendenza.

### ART. 2.

Qualora nel corso dell'assemblea di una società per azioni ne facciano richiesta congiunta tanti azionisti, che rappresentino non meno di un quinto del capitale sociale presente, l'elezione del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, o di parte di essi, si farà segnando sulla scheda di votazione solo i quattro quinti degli eligendi. In ogni caso, il numero degli eligendi da segnare sulla scheda sarà ridotto di una unità.