

CAMERA DEI DEPUTATI N. 4150

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**MICCOLI, PAOLA BRAGANTINI, CARLONI, CASELLATO, GIUSEPPE
GUERINI, MOGNATO, RAGOSTA, VICO, ZARDINI**

Disposizioni e delega al Governo in materia di disciplina delle associazioni di azionisti, per la tutela dell'azionariato diffuso nelle società operanti in settori di pubblica utilità con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in misura rilevante

Presentata il 16 novembre 2016

ONOREVOLI COLLEGHI! — Com'è noto, il 50 per cento delle famiglie investe i propri risparmi in strumenti finanziari e quasi la metà operando direttamente, senza ricorso a intermediari (ai cosiddetti investitori istituzionali). Nel 2015, il patrimonio finanziario degli italiani è stato calcolato in 4.000 miliardi di euro, di cui il 23,7 per cento in azioni.

I piccoli azionisti, i cosiddetti investitori al dettaglio, sono molto spesso persone che scelgono di investire somme, anche di modesta entità e irrilevanti se confrontate al capitale delle società ma che, per loro, rappresentano parti significative della propria ricchezza.

A seguito delle ondate di privatizza-

zioni, venuto meno il contributo statale, il ricorso al mercato aperto — necessario per coprire i volumi ingenti dei finanziamenti per costi di esercizio, ricerca e innovazione — ha determinato, nella maggior parte dei casi, la trasformazione delle società in *public company*. Tuttavia, il controllo di tali società è, di fatto, passato nelle mani di azionisti di riferimento che, con percentuali intorno al 15-25 per cento, riescono a gestirle grazie alla nomina e al controllo degli organi sociali, utilizzando, però, risorse che, per la maggior parte, provengono, direttamente o indirettamente, da piccoli azionisti.

Il problema fondamentale che è emerso, con tutta evidenza e non solo in Italia, è che gli azionisti e i gruppi di controllo hanno usato la posizione raggiunta solo in

minima parte per lo sviluppo della società *de qua*. Dietro a questo velo di apparenza si sono nascoste, invece, politiche di sfruttamento volte a rendere le società « scatole vuote » oppure a trasferirvi debiti di altre aziende e a utilizzarle come riserve di posti di lavoro da distribuire in modo clientelare, nonché a snaturarne l'oggetto e la funzione per avvantaggiare altre realtà dagli stessi ritenute più importanti.

I danni arrecati sono noti a tutti: fallimenti, forti ondate di licenziamenti, spostamento delle sedi operative e legali all'estero (con ricadute anche sul sistema fiscale interno), perdita di posizione per ricerca e innovazione eccetera. A solo titolo esemplificativo ricordiamo il *crack* della Parmalat; gli scandali bancari di Unicredit, Intesa, IWBank, Tercas, Ubi Banca, Carige e, da ultimo, il caso della Monte dei Paschi di Siena. Tutti danni imputabili a un ristretto gruppo di persone che deteneva appena il 5 per cento del capitale sociale, con l'evidente assuefazione del *management* e degli organi interni di controllo.

L'azionista di riferimento non ha alcun interesse a valutare e a censurare — dal punto di vista dell'interesse generale della società — l'operato dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali che controlla. Le Autorità competenti (Commissione nazionale per le società e la borsa, Banca d'Italia, Autorità garante della concorrenza e del mercato e Autorità per le garanzie nelle comunicazioni) si limitano, quasi sempre, a intervenire a giochi fatti e solo in casi eclatanti. Gli azionisti istituzionali, agendo secondo logiche di differenziazione degli investimenti e distribuzione del rischio, troppo raramente entrano nel merito della *governance* delle società nelle quali investono.

In tale contesto, l'azionariato diffuso, veicolato dalle associazioni di azionisti, può rivelarsi un soggetto di fatto idoneo e interessato a una gestione aziendale volta a preservare l'interesse esclusivo della società, non potendosi trovare, per volume di investimenti e per qualificazioni professionali, in una posizione « concorrenziale » o conflittuale con quella della società ma solo sinergica.

La presente proposta di legge si propone di contribuire all'attuazione dell'articolo 41 della Costituzione, per la tutela della libertà dell'iniziativa economica, nonché dell'articolo 47 della Costituzione, per l'incoraggiamento e la tutela del risparmio, nella misura in cui l'investimento azionario è, nell'attuale sistema, una forma di risparmio che la norma costituzionale prevede espressamente di favorire attraverso l'investimento azionario nelle grandi realtà produttive del Paese.

La presente proposta di legge si inserisce nell'attuale dibattito, in sede di Unione europea, sulla revisione delle direttive del 2007 e del 2013 sulla partecipazione azionaria. La stessa Unione europea riconosce come, negli ultimi anni, siano emerse carenze nel governo societario delle società quotate, con riferimento a differenti soggetti: le società e i loro amministratori, gli azionisti con ruoli di investitori istituzionali o di gestori di attivi, nonché i consulenti in materia di voto.

Date l'estensione del fenomeno di investimento azionario, in crescita, e le ricadute negative che può subire a causa di una *bad governance*, la presente proposta di legge si prefigge di compiere un percorso simile a quello intrapreso per la tutela dei consumatori, riconoscendo alle associazioni di azionisti non solo una partecipazione diretta alla *governance* ma anche la possibilità di esercitare, in nome proprio e per conto degli azionisti diffusi delle società quotate interessate, i diritti societari gestori e partecipativi, con esclusione, invece, dei diritti di natura patrimoniale.

A nostro avviso, un sistema di *governance*, per essere efficace, deve aprirsi alla presenza negli organi sociali di rappresentanti dell'azionariato diffuso, attraverso le associazioni di azionisti in quanto soggetti con le risorse e con le qualifiche necessarie per svolgere quell'insieme di attività di controllo e di tutela previste dall'ordinamento ma che, normalmente, rimangono al di fuori della sfera dell'azione e della possibilità dei singoli azionisti.

L'unica facilitazione oggi riconosciuta alle associazioni di azionisti è la raccolta delle deleghe tra i propri associati: troppo

poco, considerato che, viceversa, le attuali procedure e i vigenti termini per l'esercizio dei diversi diritti sono tali da rendere di fatto impossibile agli azionisti diffusi il loro esercizio.

In sintesi, la presente proposta di legge si prefigge la finalità di tutelare, ai sensi dell'articolo 1, l'azionariato diffuso nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in maniera rilevante attraverso il rafforzamento delle associazioni di azionisti, realizzabile grazie alla partecipazione alla *governance* societaria e alla facilitazione nell'esercizio dei diritti societari amministrativi.

In particolare, l'articolo 2, definendo l'ambito di applicazione, stabilisce che la legge riguarda le società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in maniera rilevante, che operano in settori di pubblica utilità e con stabile organizzazione di impresa.

Ai sensi dell'articolo 3, è introdotto il richiamo ai requisiti che devono possedere le associazioni di azionisti interessate, coincidenti con quelli attualmente previsti dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, di seguito « TUF ».

L'articolo 4, che disciplina la rappresentanza dell'azionariato diffuso nelle società di pubblica utilità, sancisce l'obbligo, per le società interessate, di riservare almeno un posto, negli organi sociali, a rappresentanti delle associazioni di azionisti, nonché l'esonero, per la loro elezione, dal meccanismo del cosiddetto voto per lista, applicabile solo qualora le associazioni vogliano partecipare per un numero superiori di posti. Alla votazione partecipano i soli azionisti investitori al dettaglio. È previsto, poi, il divieto di variazione del numero dei membri degli organi, durante il periodo di carico, salvo ricorrano necessità oggettive,

nell'interesse della società, legate a operazioni straordinarie.

All'articolo 5 è prevista l'introduzione negli statuti delle associazioni di meccanismi di maggiorazione del voto per gli azionisti al dettaglio, nonché di meccanismi di voto sottoproporzionale per le partecipazioni superiori al 10 per cento.

L'articolo 6 apporta le conseguenti modifiche di coordinamento al codice civile, in particolare al libro quinto, « Del lavoro », titolo V, « Delle società », capo V, « Società per azioni », agli articoli 2366 (formalità per la convocazione dell'assemblea), 2367 (convocazione dell'assemblea su richiesta di soci), 2377 (annullabilità delle deliberazioni), 2393-*bis* (azione sociale di responsabilità esercitata dai soci), 2408 (denuncia al collegio sindacale), 2409 (denuncia al tribunale) e 2409-*decies* (azione sociale di responsabilità).

Parimenti, all'articolo 7 sono apportate le conseguenti modifiche di coordinamento al TUF, in particolare agli articoli 1, 125-*bis*, 126-*bis*, 142, 147-*ter* e 147-*quater* ed è introdotto un nuovo articolo alla parte IV, titolo III, capo II, sezione II, finalizzato a facilitare le procedure per l'esercizio dei diritti amministrativi da parte delle associazioni degli azionisti.

All'articolo 8 è prevista una delega al Governo per adottare, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della legge, un decreto legislativo per disciplinare la partecipazione dell'azionariato diffuso nelle associazioni di azionisti e il sistema di vigilanza per le stesse. L'articolo prevede, inoltre l'adozione del regolamento di attuazione della legge.

All'articolo 9 sono fissati i termini di entrata in vigore e le disposizioni relative al periodo intercorrente tra l'entrata in vigore della legge e l'entrata in vigore del decreto legislativo.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

(Finalità).

1. La presente legge è finalizzata a favorire la partecipazione dell'azionariato diffuso nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in misura rilevante, con oggetto sociale di pubblica utilità.

ART. 2.

(Ambito di applicazione).

1. Le disposizioni di cui alla presente legge si applicano alle società che:

a) fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'articolo 2325-*bis* del codice civile;

b) operano in settori di pubblica utilità;

c) sono caratterizzate da azionariato diffuso ovvero sono diffuse tra il pubblico in misura rilevante;

d) hanno stabile organizzazione d'impresa, ai sensi all'articolo 162 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917.

ART. 3.

(Associazioni di azionisti).

1. Ai fini della presente legge sono definite associazioni di azionisti le associazioni che rappresentano gli investitori al dettaglio ai sensi della normativa vigente che sono in possesso dei seguenti requisiti:

a) essere costituite con scrittura privata autenticata;

b) non esercitare attività di impresa, salvo quelle direttamente strumentali al raggiungimento dello scopo associativo;

c) essere composte da almeno cinquanta persone fisiche ciascuna delle quali è proprietaria di un quantitativo di azioni non superiore allo 0,1 per cento del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto;

d) essere iscritte in un apposito elenco tenuto dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB);

e) aver adottato uno statuto che disciplina la partecipazione dell'azionariato diffuso all'interno dell'associazione e il sistema di vigilanza.

ART. 4.

(Rappresentanza dell'azionariato diffuso nelle società di pubblica utilità).

1. Lo statuto delle società di cui all'articolo 1 deve prevedere, indipendentemente dal sistema di amministrazione adottato, la riserva di almeno un posto all'interno del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione, in rappresentanza delle associazioni di azionisti di cui all'articolo 3. Nel caso in cui lo statuto non preveda nulla, si intende riservato un posto.

2. Lo statuto delle società di cui al comma 1, indipendentemente dal sistema di controllo adottato, deve prevedere la riserva di almeno un posto nell'organo di controllo e, nel caso del sistema tradizionale, anche di un posto di sindaco supplente, in rappresentanza delle associazioni di azionisti di cui all'articolo 3 della presente legge, fermo restando il rispetto dei requisiti di cui al secondo comma dell'articolo 2397 del codice civile. Nel caso in cui lo statuto non preveda nulla, si intende riservato un posto.

3. Al fine dell'elezione dei membri di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo, le associazioni di cui all'articolo 3 della presente legge sono esonerate dalla procedura prevista per la presentazione delle liste dall'articolo 147-ter, comma 1, del testo unico delle disposizioni in materia di in-

intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, qualora intendano presentare un numero di candidati pari o inferiore a quello a loro riservato previsto nello statuto. Previa presentazione dei candidati da parte delle associazioni, secondo le scadenze previste per la presentazione delle liste, all'elezione dei membri si procede, in sede di assemblea, con votazione diretta dei candidati. Risultano eletti i candidati in ordine decrescente di voti assoluti. Al fine di preservare l'idoneità della rappresentanza, a tale votazione sono ammessi esclusivamente i soci investitori al dettaglio, con possesso azionario, diretto o indiretto, non superiore allo 0,1 per cento del capitale sociale con diritto di voto.

4. Qualora le associazioni di azionisti intendano concorrere con un numero di rappresentanti maggiore rispetto a quello a loro riservato previsto nello statuto, si applica il requisito minimo di possesso azionario previsto dall'articolo 147-ter, comma 1, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. A tale fine, le associazioni possono chiedere direttamente agli intermediari le certificazioni necessarie relative ai propri iscritti.

5. Nelle società di cui all'articolo 1 è fatto divieto di modificare il numero degli amministratori e dei sindaci in corso di mandato, salvo il caso in cui emergano necessità oggettive, nell'interesse della società, legate a operazioni straordinarie. Il solo cambio dell'azionista di riferimento non costituisce motivo di modifica del numero dei componenti degli organi sociali, salvo concorra con le circostanze di cui al comma 4.

ART. 5.

(Diritto di voto dell'azionariato diffuso nelle società di pubblica utilità).

1. In deroga all'articolo 2351 del codice civile, lo statuto prevede meccanismi di maggiorazione del voto in relazione alla quantità di azioni possedute dagli azionisti al dettaglio, nonché dalle stesse associazioni di azionisti di cui all'articolo 3 della

presente legge, tali da garantire l'effettivo esercizio dei diritti societari.

2. Ai sensi dell'articolo 2351, terzo comma, del codice civile, lo statuto deve prevedere meccanismi di voto sottoproporzionale per le partecipazioni superiori al 10 per cento, anche a seguito di patti parasociali o di rapporti di collegamento.

ART. 6.

(Modifiche al codice civile).

1. Al codice civile sono apportate le seguenti modificazioni;

a) all'articolo 2366, secondo comma, le parole: « almeno quindici giorni prima » sono sostituite dalle seguenti: « almeno trenta giorni prima. Nel caso di assemblea convocata per il rinnovo delle cariche sociali o per la nomina parziale dei membri, l'avviso deve essere pubblicato almeno sessanta giorni prima della data fissata per l'assemblea »;

b) all'articolo 2367, primo comma, dopo le parole: « ne è fatta domanda » sono inserite le seguenti: « dalle associazioni di azionisti che rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ovvero »;

c) all'articolo 2377, terzo comma, dopo le parole: « può essere proposta » sono inserite le seguenti: « dalle associazioni di azionisti che rappresentino almeno lo 0,5 per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ovvero »;

d) all'articolo 2393-bis, secondo comma, sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: « , ovvero dalle associazioni degli azionisti che rappresentino almeno un ottantesimo del capitale sociale »;

e) all'articolo 2408, secondo comma, dopo le parole: « capitale di rischio, » sono inserite le seguenti: « ovvero dalle associazioni di azionisti che rappresentino almeno un centesimo del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, »;

f) all'articolo 2409, primo comma, dopo le parole: « ventesimo del capitale sociale » sono inserite le seguenti: « , ovvero le associazioni di azionisti che rappresentino almeno il quarantesimo del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio »;

g) all'articolo 2409-*decies*, primo comma, dopo le parole: « dai soci » sono inserite le seguenti: « nonché dalle associazioni di azionisti, ».

ART. 7

(Modifiche al testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58).

1. Al testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) all'articolo 1, comma 1, dopo la lettera *m-duodecies*) è inserita la seguente:

« *m-terdecies*) "associazioni di azionisti": le associazioni rappresentative degli investitori al dettaglio; »;

b) alla parte IV, titolo III, capo II, sezione II, è premesso il seguente articolo:

« ART. 124-*quater*. – (*Esercizio dei diritti societari*). – 1. Ai fini dell'esercizio dei diritti societari soggetti a soglie, le associazioni di azionisti presentano l'elenco dei soci e le attestazioni certificanti il possesso azionario dei propri soci. Tali certificazioni possono essere richieste agli intermediari direttamente dall'associazione e devono essere rilasciate alla stessa, in via telematica, entro due giorni lavorativi dalla richiesta »;

c) all'articolo 125-*bis*, comma 2, le parole: « al quarantesimo giorno » sono sostituite dalle seguenti: « al sessantesimo giorno »;

d) all'articolo 126-*bis*, comma 1, dopo le parole: « almeno un quarantesimo del capitale sociale » sono inserite le seguenti: « , ovvero le associazioni degli azionisti che rappresentino almeno un ottantesimo del capitale sociale »;

e) all'articolo 142 è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« 2-bis. In deroga al comma 1, alle associazioni di azionisti può essere conferita delega permanente mediante apposita procura, anche non generale, redatta con scrittura privata, da far pervenire in originale all'emittente, a cura dell'associazione, e valevole fino a revoca. La revoca deve essere comunicata all'emittente dall'azionista »;

f) all'articolo 147-ter è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« 4-bis. Per i componenti da eleggere in rappresentanza delle associazioni degli azionisti si applicano i requisiti minimi di soglia solo qualora l'associazione concorra per un numero di posti superiore a quello a loro riservato nello statuto »;

g) all'articolo 147-quater è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« 1-ter. Per i componenti da nominare in rappresentanza delle associazioni degli azionisti, il consiglio di sorveglianza deve richiedere le candidature alle associazioni di azionisti con almeno trenta giorni di anticipo rispetto alla data per la nomina »

ART. 8.

(Delega al Governo in materia di disciplina delle associazioni di azionisti. Regolamento di attuazione).

1. Il Governo è delegato ad adottare, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, un decreto legislativo diretto a disciplinare la partecipazione dell'azionariato diffuso all'interno delle associazioni di azionisti di cui alla medesima legge e il sistema di vigilanza delle medesime.

2. Il decreto legislativo di cui al comma 1 è adottato sulla base dei seguenti principi e criteri direttivi:

a) assicurare la trasparenza dei processi decisionali e dei meccanismi di rappresentanza;

- b) garantire la tutela degli investitori;
- c) prevedere requisiti di onorabilità degli azionisti;
- d) prevedere sistemi di vigilanza.

3. Lo schema del decreto legislativo di cui al comma 1 è trasmesso alla Camera dei deputati e al Senato della Repubblica affinché su di esso sia espresso il parere delle Commissioni parlamentari competenti entro sessanta giorni dalla trasmissione. Decorso tale termine, il decreto può essere comunque adottato.

4. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la CONSOB, entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, è adottato il relativo regolamento di attuazione che stabilisce, in particolare, i criteri e le modalità per l'applicazione delle disposizioni di cui alla medesima legge.

5. La CONSOB esercita i poteri di vigilanza nei confronti delle associazioni di azionisti delle società quotate nei mercati regolamentati.

ART. 9.

(Entrata in vigore e disciplina transitoria).

1. La presente legge entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale*.

2. Le disposizioni di cui agli articoli 4, 5, 6 e 7 hanno efficacia dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di entrata in vigore del decreto legislativo di cui all'articolo 8.

3. Nel periodo intercorrente tra la data di entrata in vigore della presente legge e quella di entrata in vigore del decreto legislativo di cui all'articolo 8, le società di cui all'articolo 1 possono comunque riconoscere l'esercizio dei diritti previsti dalle disposizioni di cui alla presente legge in favore delle associazioni di azionisti di cui all'articolo 3, previa adozione delle necessarie modifiche statutarie. I diritti riconosciuti alle associazioni degli azionisti sono da queste esercitabili qualora gli associati iscritti nel libro dei soci rappresentino al-

meno lo 0,5 per cento del capitale sociale con diritto di voto. Entro sei mesi dalla data di entrata in vigore del decreto legislativo di cui all'articolo 8, le associazioni di azionisti sono tenute ad adeguare i loro statuti in conformità a quanto stabilito nel medesimo decreto, a pena di decadenza.



17PDL0047190