

## DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori **LEONARDI, BERLANDA, RUFFINO, DE CINQUE, COLOMBO, FAVILLA, CAPPELLI, BEORCHIA, CARLI, TRIGLIA e NIEDDU**

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 10 FEBBRAIO 1988

Provvedimenti per favorire la libera negoziabilità delle azioni delle banche popolari quotate al mercato ristretto

ONOREVOLI SENATORI. — Le contrattazioni di borsa e l'offerta al pubblico di valori mobiliari presentano connotati peculiari che non possono essere ignorati. In particolare, il mercato ristretto soffre attualmente per alcuni elementi di rigidità e distorsione derivanti dalla presenza massiccia nel listino delle banche popolari cooperative (in numero di quindici su un totale di trentasei), le cui azioni sono «frenate» nella circolazione da due norme di legge che occorre rivedere.

Anzitutto, dall'articolo 2523, primo comma, del codice civile, secondo il quale nelle cooperative «le quote e le azioni non possono essere cedute con effetto verso la società, se la cessione non è autorizzata dagli amministratori»; in secondo luogo, dall'articolo 4, terzo

comma, del decreto legislativo 10 febbraio 1948, n. 105, «Disposizioni sull'ordinamento delle banche popolari», come modificato, da ultimo, dall'articolo 15 della legge 19 marzo 1983, n. 72, per il quale «il valore nominale delle azioni di una banca popolare possedute da ciascun socio non può superare i 15 milioni di lire, se la banca ha un capitale non inferiore a 500 milioni di lire, e i 7,5 milioni di lire, se la banca ha un capitale inferiore a 500 milioni di lire».

Si tratta della codificazione, quanto alla prima norma, della ben nota «clausola di gradimento» e, quanto alla seconda, del limite legale al possesso azionario, espressioni entrambe del carattere personale attribuito alla partecipazione sociale nelle società cooperati-

ve, che tuttavia viene a confliggere con le esigenze di mobilità dei titoli offerti sul pubblico mercato.

Per ricuperare la negoziabilità delle azioni delle banche popolari quotate al mercato ristretto in termini di circolazione ordinaria, correlata a quella degli altri titoli trattati in borsa, occorre restringere, quanto meno, gli effetti del diniego o dell'assenza del gradimento all'inibizione dell'esercizio dei soli diritti amministrativi e sospendere, fintanto che la società è quotata, i limiti personali di possesso azionario.

Sotto il primo profilo, le azioni delle banche popolari si porrebbero, rispetto al godimento dei diritti patrimoniali, su un piano di conformità con gli altri titoli, come scelta politica di ordinamento settoriale bancario compatibile col sistema in generale e non distorsiva del mercato di borsa, mentre sotto l'altro profilo le banche popolari si adeguerebbero pienamente ai criteri organizzativi delle ordinarie società quotate.

Nel momento attuale, secondo la dottrina e la giurisprudenza di gran lunga prevalenti, l'acquisto che avvenga prima di aver ottenuto il gradimento (ovvero senza il gradimento o in violazione del limite quantitativo di possesso) è valido ed efficace tra le parti, ma non nei confronti della società. Ciò comporta, tra l'altro, le seguenti conseguenze:

a) l'acquirente non può esercitare alcun diritto sociale nei confronti della società e così non solo non può intervenire alle assemblee ed esercitare il diritto di voto, ma non può neppure esercitare direttamente, in proprio, i diritti patrimoniali e, fra questi, neanche il diritto, di grande rilievo economico, di incassare i dividendi, di partecipare alla distribuzione di riserve in natura o in denaro ed alla sottoscrizione di aumenti di capitale riservati in opzione ai soci;

b) nei confronti della società figura ancora socio il venditore, iscritto al libro dei soci, e tale resta fintanto che, ottenuto il gradimento e nel rispetto del requisito del limite del possesso, un suo avente causa diretto o indiretto chieda ed ottenga l'iscrizione. Il mero fatto che un socio ceda un certo numero di azioni non determina, dunque, lo scarico al libro dei soci delle azioni fino a che la relativa

posizione non sia assunta da un altro nominativo;

c) l'acquirente può, a sua volta, cedere nuovamente ad altri le azioni per le quali non sia stato concesso il gradimento o che eccedano il limite del possesso, ma sempre con trasferimenti validi soltanto tra le parti, ove permanga la mancanza di gradimento o il superamento del limite di possesso.

Accontentarsi, tuttavia, di denunciare, per poi cercare di porvi rimedio, la rigidità e la distorsione del mercato derivanti dal particolare regime di circolazione dei titoli delle banche popolari, indicando quale causa il solo gradimento, appare un approccio riduttivo ed insoddisfacente per una corretta soluzione del problema della funzionalità ed appetibilità del mercato dei titoli delle «popolari». Infatti, il secondo dei cennati elementi di rigidità e distorsione, vale a dire il limite legale al possesso azionario, rende inappetibili i titoli delle banche popolari agli investitori professionali ed istituzionali e così preclude il dispiegarsi di una domanda rispetto alla quale le azioni delle banche popolari, in quanto titoli bancari ad alto contenuto patrimoniale, rappresentano un prodotto particolarmente interessante.

A ben vedere, inoltre, tra limite al possesso e gradimento intercorre una corrispondenza biunivoca, nel senso che l'uno presuppone e determina la necessità dell'altro e viceversa, cosicché il gradimento non può essere eliminato fintanto che non si elimini pure la necessità, per la società, di controllare al momento dell'iscrizione al libro dei soci che l'acquirente mantenga il suo possesso complessivo entro i limiti di legge, mentre, per altro verso, la persistenza di tali limiti determinerebbe, per la società, l'esigenza di conservare per i propri titoli l'attuale doppio regime di gradimento, all'ingresso (articolo 2525 del codice civile) ed alla cessione (articolo 2523 del codice civile).

L'obiettivo da perseguire, dunque, non può che essere quello dell'eliminazione contestuale dell'effetto frenante di entrambi i vincoli - gradimento e limite del possesso - perchè soluzioni intermedie e parziali risulterebbero inevitabilmente destinate a rivelarsi sterili e forse controproducenti a medio-lungo termine.

\* \* \*

Prima di individuare possibili provvedimenti volti ad eliminare gli effetti distorsivi del doppio vincolo del gradimento e del limite di possesso sembra, peraltro, opportuno sgombrare il campo da una «falsa soluzione», che periodicamente viene ripresentata, secondo la quale l'ammissibilità del trasferimento per girata ovvero il deposito centralizzato sarebbero misure necessarie e sufficienti a risolvere il problema del mercato dei titoli delle banche popolari.

Orbene, è di tutta evidenza che la distorsione derivante dal gradimento e dal limite di possesso non risulterebbe certamente rimossa qualora l'intervento fosse circoscritto alla pura e semplice affermazione che le azioni delle banche popolari possono essere trasferite per girata o immesse (con girata) in un sistema di deposito centralizzato (Monte Titoli). In tali ipotesi si verrebbe a dar vita - ma solo in apparenza - ad un mercato funzionante, quanto a tempi e modalità di consegna, in modo identico a quello delle azioni delle società azionarie quotate. Permarrebbe, tuttavia, una differenza fondamentale: mentre colui che riceve titoli di società per azioni «di buona consegna» è certo, attivandosi, di poter esercitare tutti i diritti sociali (amministrativi e patrimoniali) nei confronti della società emittente, tale certezza non consegue affatto chi acquisti nel pubblico mercato titoli di una banca popolare. Egli, infatti, dovrà sempre sottostare ai limiti di possesso e dovrà correre l'alea del gradimento.

Ma, se tale differenza può ritenersi trascurabile, in termini economici, per quanto attiene alla non spettanza all'acquirente dei diritti amministrativi (partecipazione all'assemblea, diritto di voto, eccetera), essa assume invece rilievo decisivo e rappresenta un elemento di forte e grave distorsione per quanto attiene ai diritti patrimoniali. Assicurare una circolazione idonea a garantire ad ogni acquirente almeno la possibilità di fruire immediatamente di tali diritti (incasso dei dividendi, esercizio del diritto d'opzione, assegnazione di azioni emesse a titolo gratuito) resta, quindi, il problema di fondo che occorre risolvere.

La soluzione più idonea per raggiungere, con effetti non effimeri, l'auspicato punto di equilibrio tra gli interessi del mercato e quelli del settore delle banche popolari, le quali non desiderano eliminare completamente il regime di autorizzazione degli amministratori all'ammissione di nuovi membri nella società, per il carattere personale della partecipazione, consiste in un intervento legislativo volto a:

sospendere per le banche popolari quotate in borsa o al mercato ristretto l'operatività dei limiti personali quantitativi di possesso azionario;

restringere gli effetti del diniego (o dell'assenza) di gradimento alla sola inibizione dell'esercizio dei diritti amministrativi (partecipazione alle assemblee, espressione del voto, eccetera), permettendo, di conseguenza, all'acquirente il libero esercizio di quelli patrimoniali (percezione del dividendo, opzione, eccetera).

\* \* \*

Dall'esame analitico del disegno di legge che qui si illustra, composto da un articolo unico suddiviso in tre commi, si rileva subito la sua struttura concettuale, abbastanza semplice, chiara e lineare.

Nel comma 1 è contenuta una norma derogatoria che spiega i propri effetti in due direzioni: da un lato, nei confronti del gradimento al trasferimento delle azioni, mediante la dichiarazione secondo cui non si applica alle banche popolari cooperative il primo comma dell'articolo 2523 del codice civile e, dall'altro lato, verso la correlativa possibilità di superamento dei limiti legali ai possessi azionari di azioni di società della specie, sanciti per la generalità delle cooperative dall'articolo 2521, primo comma, del codice civile, ma diversamente precisati per le banche popolari dalla normativa speciale che le concerne (da ultimo, dall'articolo 15 della legge 19 marzo 1983, n. 72) ed abitualmente recepiti nei loro statuti sociali.

L'efficacia della deroga è circoscritta al periodo in cui le azioni della banca popolare sono quotate in borsa o al mercato ristretto, per cui, in caso di revoca della quotazione, tornano ad essere operanti tanto il gradimento alla cessione quanto i limiti di possesso.

Come si è già accennato, il provvedimento è volto a favorire la libera negoziabilità delle azioni delle «popolari» permettendone, altresì, la circolazione per girata, cioè per mezzo di quel particolare metodo di trasferimento dei titoli di credito nominativi previsto dall'articolo 2023 del codice civile come modalità tecnica alternativa rispetto a quella ordinaria descritta nell'articolo 2022 («annotazione del nome dell'acquirente sul titolo e nel registro dell'emittente» oppure, come fanno ora le banche popolari, «col rilascio di un nuovo titolo intestato al nuovo titolare»).

Nel comma 2 viene, invece, confermata la necessità del gradimento degli amministratori per formalizzare, mediante l'iscrizione nel libro dei soci, l'ingresso di un nuovo membro nella compagine sociale, tanto per atto tra vivi quanto per causa di morte.

Questa statuizione non solo e non tanto soddisfa l'esigenza di accertare la ricorrenza, nel cessionario del socio, dei requisiti soggettivi per l'appartenenza alla società, ma ha una valenza assai più pregnante, cioè quella di mantenere inalterato il connotato personale della partecipazione (*intuitu personae*), caratteristica peculiare delle società cooperative, pur consentendo la più ampia libertà alla negoziazione indipendente dei titoli.

Vale la pena di ricordare, a questo proposito, che resta comunque immutato anche l'altro grande principio su cui si fonda la normativa speciale delle cooperative, cioè il così detto «voto capitarario», che assegna a ciascun socio sempre ed unicamente un solo voto, indipendentemente dall'entità della partecipazione (articolo 2532, secondo comma, del codice civile). Principio reso ancora più vincolante per le banche popolari dall'articolo 6 del decreto legislativo 10 febbraio 1948, n. 105, che al riguardo non ammette deroga alcuna, neppure per i soci-persone giuridiche, come invece il terzo comma del citato articolo 2532 del codice civile per le cooperative ordinarie.

L'ultimo comma del testo proposto restringe, infine, gli effetti del diniego (o dell'assenza) di gradimento alla sola inibizione dell'esercizio dei diritti amministrativi. Ciò si rende necessario per evitare la contraddizione che, altrimenti, verrebbe a crearsi tra la validità

*inter partes* del trasferimento delle azioni delle banche popolari quotate in borsa o al mercato ristretto e l'impossibilità per il cessionario di farlo valere di fronte alla società e, quindi, di esercitare tutti i diritti sociali connessi allo *status* di socio, in particolare quelli di natura patrimoniale, con grave danno per l'acquirente.

Che quest'ultimo, del resto, possa essere ammesso a fruire del risultato economico, quanto meno, del proprio investimento - senza doverlo limitare al puro e semplice differenziale tra prezzo di acquisto e di vendita, come accadrebbe se egli fosse destinato a restare totalmente al di fuori del circuito sociale - si appalesa come misura equitativa meritevole della massima considerazione.

Lo schema generale che ne deriva è, quindi, il seguente:

a) le azioni delle banche popolari quotate in borsa o al mercato ristretto sono liberamente cedibili anche per girata, e ciò nonostante qualsiasi diversa disposizioni statutaria o regolamentare;

b) il cessionario di azioni di cui alla lettera precedente ha facoltà di chiedere o meno alla società di accordargli il gradimento e di annotare la sua partecipazione nel libro dei soci, conferendogli il relativo *status*, che lo legittima all'esercizio pieno di tutti i diritti sociali;

c) nel caso in cui il gradimento non venga richiesto o sia stato negato, il cessionario è ammesso ad esercitare i soli diritti patrimoniali correlati alle azioni acquistate, vale a dire incassare i dividendi (dietro presentazione dei titoli con stacco delle relative cedole), partecipare alla distribuzione di riserve in natura o in denaro e sottoscrivere gli aumenti di capitale a pagamento. Non è, invece, ammesso ad esercitare i diritti amministrativi correlati alle stesse azioni, vale a dire partecipare alle assemblee, esprimere in esse il proprio voto, esaminare i libri sociali e così di seguito; diritti in ordine ai quali, la legittimazione consegue unicamente alla presentazione dei titoli girati a favore del richiedente ed all'iscrizione nel libro dei soci entro i termini stabiliti dalla legge (articolo 2532 del codice civile) o dagli statuti.

A proposito di quanto indicato alla lettera c), giova precisare che, in caso di aumenti di

## X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

capitale con emissione di nuove azioni, gratuite o a pagamento, queste ultime dovranno essere emesse a nome di colui che, ancorchè non possedendo la qualità di socio e non risultando iscritto nel libro dei soci, giustifichi la propria richiesta mediante la presentazione di titoli azionari muniti di una serie continua e regolare di girate, di cui l'ultima a proprio favore.

\* \* \*

Onorevoli senatori, la riforma «tecnica» del mercato ristretto attuata l'anno scorso dalla Consob non ha avuto, purtroppo, gli ef-

fetti sperati e non è valsa a rivitalizzare un settore molto importante della nostra economia.

Appare, dunque, evidente la necessità di battere altre vie per eliminare gli elementi di rigidità e di distorsione, che si traducono inevitabilmente in fattori di inefficienza, di un mercato meritevole di considerazione ed impegno, al quale sono interessate parecchie centinaia di migliaia di soci di banche popolari cooperative (circa 495.000) ed al quale guardano, come possibile luogo di investimenti economicamente vantaggiosi, altrettante migliaia di piccoli e medi risparmiatori italiani.

**DISEGNO DI LEGGE**

## Art. 1.

1. L'articolo 2523, primo comma, del codice civile e le disposizioni previste dagli statuti e dalle leggi speciali sui limiti ai possessi azionari non si applicano alle banche popolari società cooperative con azioni quotate in borsa o al mercato ristretto dal momento della ammissione dei titoli alle relative negoziazioni e sino a che la stessa non sia revocata.

2. Per le società di cui al comma 1, ove l'acquirente per atto tra vivi od a causa di morte non sia già socio, si applica comunque l'articolo 2525, primo e secondo comma, del codice civile.

3. Per le società di cui al comma 1 e per il periodo in esso previsto, il rifiuto di ammissione dell'acquirente per atto tra vivi od a causa di morte, da parte del consiglio di amministrazione ovvero dell'organo statutariamente designato, produce nei confronti della società unicamente l'effetto di non consentire l'esercizio dei diritti amministrativi.