

# Il mercato avanzato chiede maggiore tutela delle minoranze

*Oltre a tempestività e trasparenza delle informazioni societarie, è necessario che le grandi imprese si esprimano attraverso forme più adeguate a realizzare la flessibilità operativa. Il diritto commerciale va rivisitato. Una nuova composizione del consiglio d'amministrazione*

di SERENELLA DI DONATO (dottoressa commercialista-Como)

La nostra economia è fondata sulla creazione e diffusione di informazioni, il processo produttivo si è completamente capovolto rispetto al passato: prima si devono individuare e/o creare le esigenze dei consumatori, poi si deve produrre.

Questa evoluzione determina effetti rivoluzionari e genera una forte diminuzione nel grado di sicurezza degli imprenditori. Si sviluppano progetti e strategie, si effettuano investimenti che assorbono risorse e poi improvvisamente la domanda crolla. Diventa necessario prevedere lo sviluppo; puntare, senza eccessi, sulla globalizzazione dei mercati; diversificare gli investimenti.

Le grandi aziende tendono a riunirsi in gruppi sempre più ampi, in modo da poter offrire ai mercati un pacchetto completo di soluzioni.

È ovvio che per poter interagire con ambienti sempre più mutevoli la formula magica non esista, ma certamente sarà fondamentale l'evoluzione della mentalità imprenditoriale, per cui è necessario che gli industriali si convincano che il dinamismo e il maggior grado di elasticità della struttura determineranno l'esistenza o meno sul mercato della loro azienda.

I profitti si giocheranno, dunque,

sulla «capacità e velocità di adeguamento».

Ci si prepari a giocare una partita che impone nuove regole, altrimenti gli investitori, italiani e non, perderanno l'interesse (in verità non particolarmente spiccato) per le nostre aziende e riverseranno risorse finanziarie su altri mercati.

Per fronteggiare questi epocali mutamenti che stanno interessando i mercati, è necessario che le grandi imprese si esprimano attraverso forme giuridiche più adeguate a realizzare la flessibilità operativa e a consentire loro di competere in condizioni ottimali.

Il mercato avanzato chiede essenzialmente una maggiore tutela delle minoranze azionarie, oltre che naturalmente tempestività e trasparenza delle informazioni societarie, e una crescente qualità dell'offerta che massimizzi il rendimento per tutti gli azionisti.

È necessario rivisitare il nostro diritto commerciale per consentire la costituzione, lo sviluppo e il funzionamento di una nuova figura societaria, assimilabile a quella ad azionariato diffuso esistente nei mercati più avanzati.

Il testo unico delle disposizioni in materia di mercati finanziari, definitivamente approvato il 20 febbraio 1998 dal Consiglio dei mini-

stri, non appare risolutivo delle complesse problematiche industriali e finanziarie che si stanno profilando sul mercato globale.

Il nostro Codice civile è nato in un momento storico in cui le esigenze dell'economia e dei mercati finanziari erano completamente diverse da quelle attuali e soprattutto da quelle che emergeranno a breve.

Nella normativa attuale si riscontra una certa attenzione per gli azionisti di maggioranza e per i creditori a discapito delle minoranze azionarie, che non trovano quella maggior tutela tipica invece delle «public company», con un Consiglio d'amministrazione e un *management* egualmente responsabili davanti a tutti gli azionisti e oggetto di controlli serrati nell'interesse degli stessi.

Per noi italiani la tradizione più difficilmente superabile sarà sicuramente quella relativa alla scarsa trasparenza esistente nei rapporti tra proprietà e gestione dell'Azienda, dovuta all'assenza dei *check and balances* che garantiscono tutti gli azionisti. Sarebbe opportuna, dunque, una diversa composizione del Consiglio d'amministrazione, che dovrebbe annoverare tra i suoi componenti, oltre a due tipi di consiglieri (esecutivi con ampi poteri e non esecutivi), gli *outside director* (consiglieri indipendenti), che con la loro presenza attiverrebbero meccanismi di riequilibrio.

Quanto all'assemblea degli azionisti, essa appare davvero ingombrante, così come appare pregiudizievole per l'evoluzione del mercato finanziario il diritto di opzione a cui, oltre alle aziende industriali, anche i colossi della finanza italiana sono particolarmente affezionato.

La posta in gioco è davvero importante e, se è vero che gli esempi arrivano dall'«alto», sarebbe opportuno per il futuro che certi aumenti di capitale fossero meno «diplomatici». Infatti, la Borsa «scotta», vuole rompere la tradizione e, coerentemente, premia «l'idea» di *investment banking*. ■