

Diritto societario. Gli operatori chiamati a confrontarsi con un gran numero di novità soprattutto per le quotate

Il 2011 cambia le assemblee

Aumentano la trasparenza e il grado di partecipazione alle decisioni

Angelo Busani

Il 2011 cambia le regole sulle assemblee societarie. Quest'anno avrà, dunque, un ruolo non secondario nella storia del diritto commerciale in quanto l'attività societaria, soprattutto per le società quotate, si dovrà confrontare con rilevanti novità (si veda la scheda a fianco). Anche se questo scenario non sarà come quello che si presentò nel 2004, quando entrò in vigore la riforma (decreto legislativo 6/2003). L'effetto 2011 si avrà, principalmente, per le conseguenze derivanti:

- dall'attuazione della direttiva 2007/36/Ce (direttiva "Shr", *shareholders' rights*, e cioè sui di-

LE PREVISIONI

Meno vincoli per far valere il diritto a seguire i lavori
Più garanzie per le operazioni con le parti correlate

ritti degli azionisti) cui ha dato attuazione in Italia il decreto legislativo 27/2010, che ha innovato in molti punti Codice civile e decreto legislativo 58/1998 (il Testo unico della finanza, il cosiddetto Tuf), provocando, "a cascata", anche l'adeguamento del regolamento Consob n. 11971 attuativo del Tuf (il "Regolamento Emittenti", che oggi va letto alla luce delle modifiche della delibera Consob n. 17592 del 14 dicembre 2010) e del provvedimento congiunto Banca d'Italia-Consob del 22 febbraio 2008, in materia di servizi di gestione accentrata di strumenti finanziari, che oggi va letto alla luce delle modifiche deliberate da Banca d'Italia e Consob con il

provvedimento congiunto del 24 dicembre 2010;

- dall'introduzione nel nostro ordinamento della disciplina delle operazioni con "parti correlate" (deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010);
- dalla modifica in tema di passivity rule all'articolo 104 del Tuf.

Queste norme erano già in vigore nel 2010, per intero o parzialmente: il decreto legislativo 27/2010 è vigente in parte dal 20 marzo 2010 e in parte produce effetti per le assemblee che siano state convocate dopo il 31 ottobre 2010. La normativa sulle parti correlate in parte si applica dal 1° dicembre 2010 e in parte dal 1° gennaio 2011. La modifica della disciplina sulla passivity rule è in vigore dal 1° luglio 2010. Ma è considerazione scontata che, specie nei casi in cui le nuove norme siano relative a decisioni da adottare con riferimento alle assemblee dei soci, il vero banco di prova sarà la prossima tornata di approvazione dei bilanci relativi all'esercizio 2010.

Se si osservano tutte queste novità con uno sguardo d'insieme, se ne trae l'impressione che il sistema societario riceva un forte impulso nel senso di essere più trasparente e di favorire la maggior partecipazione possibile dei soci.

La regolamentazione per le operazioni con parti correlate è, per esempio, finalizzata a imporre particolari procedure decisionali, coinvolgendo, caso per caso, amministratori indipendenti e assemblea dei soci, quando la società effettui operazioni di valore significativo avendo come controparte soggetti che hanno con la società "contatti" tali da far ipotizzare la probabile sussisten-

La mappa delle novità

01 | DIRITTO DI RICHIEDERE LA CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA

Nelle società quotate la convocazione dell'assemblea può essere richiesta dai titolari del diritto di voto che raggruppano un ventesimo del capitale sociale

02 | DIRITTO DI RICHIEDERE L'INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO

I soci che rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in assemblea

03 | TERMINI PER LE ASSEMBLEE

Di regola l'assemblea delle società quotate è convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della società entro il trentesimo giorno precedente la data dell'assemblea. Il termine è di quaranta giorni se si tratta di assemblea convocata per le nomine di amministratori e sindaci; in tal caso le liste vanno depositate entro il venticinquesimo giorno precedente l'assemblea e messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima

04 | RECORD DATE

La legittimazione alla partecipazione alle assemblee societarie delle società quotate si acquisisce sulla base delle evidenze contabili risultanti, presso l'intermediario che tiene il dossier dell'azionista, al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato

aperto precedente la data dell'assemblea in prima convocazione (le successive registrazioni in addebito o in accredito del conto non sono rilevanti al fine della legittimazione all'esercizio del diritto di voto)

05 | DOMANDE DEI SOCI

I soci hanno il diritto di far pervenire domande anteriormente allo svolgimento dell'assemblea annuale; la società può rispondere prima dell'assemblea o durante il suo svolgimento

06 | ASSEMBLEA DI UNICA CONVOCAZIONE

Lo statuto delle società quotate può escludere le assemblee di convocazione ulteriore rispetto alla prima convocazione

07 | STRUMENTI ELETTRONICI IN ASSEMBLEA

Lo statuto può consentire lo svolgimento delle assemblee in collegamento audio/video e l'espressione del voto con mezzi elettronici

08 | DELEGATO DEI SOCI

La società deve nominare (salvo che lo statuto lo escluda) un delegato cui i soci possono impartire istruzioni di voto

09 | DELEGA ELETTRONICA

Le deleghe potranno essere rilasciate su supporto digitale e trasmesse con mezzi elettronici

10 | IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI

Lo statuto delle società quotate può consentire che la società

richieda alle banche di conoscere il nome degli azionisti che hanno le proprie azioni nei conti tenuti dalle banche stesse e che non abbiano vietato la divulgazione di queste informazioni; identica richiesta può essere fatta dagli azionisti titolari di una data quota di capitale sociale

11 | MAGGIORAZIONE DEL DIVIDENDO

Può essere previsto nello statuto delle società quotate che ciascuna azione detenuta dal medesimo azionista per un periodo continuativo indicato nello statuto, e comunque non inferiore a un anno, attribuisca il diritto a una maggiorazione non superiore al 10% del dividendo distribuito alle altre azioni

12 | PARTI CORRELATE

Prende vigore la normativa che impone alle società quotate particolari procedure decisionali per le operazioni di valore significativo poste in essere con soggetti che hanno particolari relazioni con la società dalle quali potrebbe scaturire un conflitto di interessi

13 | PASSIVITY RULE

Gli statuti delle società quotate possono escludere l'applicazione della norma per la quale, in caso di scalate, le manovre difensive della società sotto attacco devono essere decise dal consiglio di amministrazione con l'autorizzazione dell'assemblea dei soci

za di un conflitto di interessi.

La possibilità di disattivare la passivity rule (e cioè la necessità che le operazioni difensive in caso di opa passino al vaglio dell'assemblea) mette i soci al cospetto del dilemma se il valore del proprio investimento sia più tutelato in una società protetta da aggressioni o aperta alla contendibilità.

La normativa sui diritti degli azionisti tenta, infine, di ravvivare l'interesse dei soci alle assemblee, favorendo il loro concorso alla formazione dell'ordine del giorno, la possibilità di porre domande prima dell'adunanza, di partecipare alla riunione e di votare in via remota e rilasciare le deleghe di voto.

Un'innovazione particolarmente significativa è l'introduzione della regola della *record date*: la legittimazione a partecipare alle assemblee delle società quotate si acquisisce sulla base delle evidenze contabili risultanti, presso l'intermediario che tiene il dossier titoli dell'azionista, al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'assemblea in prima convocazione. In altre parole, avrà diritto di partecipare all'assemblea solo chi sia socio all'orario corrispondente al termine del settimo giorno. Pertanto diventeranno indifferenti le movimentazioni successive effettuate sui dossier titoli degli azionisti. Per effetto della disciplina previgente, gli azionisti che intendevano partecipare all'assemblea, invece, dovevano subire il blocco dei titoli spesso per un periodo non breve. E questo scoraggiava la partecipazione degli investitori "istituzionali", specie se stranieri.