

Le norme sul risparmio

LA MESSA A PUNTO

Trasparenza. Cancellato il voto segreto nella procedura di elezione delle cariche

Democrazia. Irrobustiti gli argini a colpi di mano della maggioranza

Le principali novità

Modifiche degli statuti

- Le società quotate e quelle che si quoteranno nel corso del 2007 devono modificare lo statuto in modo da consentire l'elezione del cda solo sulla base di liste di candidati
- Altro vincolo, la limitazione del voto segreto

Amministratori indipendenti

- Almeno uno dei componenti del Cda, ovvero due se il Cda è composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci
- L'amministratore indipendente che, dopo la nomina, perde i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al Cda e decade dalla carica



Il «dirigente preposto»

- Gli atti e le comunicazioni della società diffusi al mercato e relativi all'informatica contabile, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del solo dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili
- Il Cda deve vigilare affinché il dirigente preposto disponga di adeguati poteri e mezzi

Tempi e modalità

- Entro il 30 giugno 2007 le società quotate devono uniformare atti costitutivi e statuti
- L'assemblea straordinaria delibera con il voto favorevole della maggioranza del capitale sociale rappresentato in assemblea

Quotate, statuti al lifting

Scade il 30 giugno il termine per adeguarsi ai nuovi parametri

Giovanni Negri
MILANO

■ Cancellazione del voto segreto. Obbligo della presentazione di liste per l'elezione del consiglio di amministrazione. Rafforzamento della presenza di consiglieri indipendenti. Vincolo al mandato delle società di re-

IL CICLO

Dopo quasi tre anni si chiude il cerchio delle risposte normative alla stagione dei crack finanziari

sione e attenuazione della responsabilità per il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Questi, a volere tacere della ridefinizione di poteri e competenze delle Authority, dell'abrogazione della sterilizzazione del diritto di voto del-

le fondazioni bancarie, le più significative novità introdotte dal decreto correttivo (n. 303 del 2006) alla legge sul risparmio, da pochi giorni pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale». Si tratta di un "pacchetto" di novità che, sommato a quelle già contenute nella legge sul risparmio (la n. 262 del 2005), renderà necessario un adeguamento degli statuti che dovrà essere completato entro il 30 giugno.

Si chiude (per ora), dopo quasi tre anni, il cerchio su un intervento che rappresenta il frutto normativo più maturo della stagione dei crack finanziari. Era stato l'allora ministro dell'Economia Giulio Tremonti a presentare, nel gennaio 2004, dopo i disastri Cirio e Parmalat, una serie di misure per affrontare l'emergenza e rafforzare le tutele a vantaggio dei risparmiatori. Data a quell'epoca la polemica con l'ex Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio, accusato

di non avere vigilato a sufficienza sulle società fallite e, soprattutto, sull'apertura di linee di credito a management già ampiamente compromessi.

Nel gennaio 2005, dopo un confronto bipartisan, le norme vennero approvate dal Parlamento: sul piano della governance si provò a dare più voce alle minoranze e a esercitare una stretta sui controlli interni nelle società quotate. In questo senso venne rafforzato il collegio sindacale e gli organi corrispondenti (consiglio di sorveglianza, comitato per il controllo di gestione).

Rimanevano comunque inalterati i poteri del consiglio di amministrazione, rendendo spesso ardua, se non impossibile, la vigilanza sull'attività dei manager esecutivi, e, sul piano penale, la disciplina del falso in bilancio era sottoposta a una semplice operazione di maquillage, senza toccare i punti cruciali e conte-

stati della distinzione tra falso con danno patrimoniale e falso "semplice", con l'applicazione delle soglie di rilevanza che avevano fatto parlare di sostanziale depenalizzazione.

Ora il Governo di centrosinistra, sfruttando la possibilità offerta dalla legge delega, ha provveduto a una prima messa a punto della normativa (mentre già si annuncia un progetto di riforma del regime civilistico di associazioni e fondazioni). Il provvedimento chiarisce in maniera più puntuale il profilo di trasparenza che devono possedere le comunicazioni ai mercati, soffermandosi in particolare sul contenuto dei piani di stock option e stabilendo i casi in cui i comunicati delle società quotate devono essere sottoscritti anche dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

Viene riscritta la disciplina della circolazione dei prodotti finanziari ampliando la nozione

di «sollecitazione all'investimento», con i relativi obblighi, anche a casi in precedenza dubbi; si precisa che il consigliere che perde i requisiti di indipendenza decade immediatamente dalla carica; la Consob può modificare la percentuale di rappresentanza del capitale sociale per la presentazione delle liste al Consiglio di amministrazione.

Il decreto correttivo provvede anche a ridefinire il perimetro di intervento dei diversi organismi di controllo. La Banca d'Italia perde definitivamente il potere di valutazione sull'emissione di valori mobiliari contenuto nell'articolo 129 del Testo unico bancario; la Consob estende le sue competenze sui prodotti assicurativi a contenuto finanziario; la Covip conserva nella sostanza inalterata la possibilità di intervento nel mondo, destinato ad assumere una rilevanza sempre maggiore, dei fondi pensione.

Competenze

Tre strade per cambiare le regole interne

■ Alle modifiche statutarie provvede l'assemblea straordinaria che assume le deliberazioni con il voto della maggioranza del capitale. Quasi tutte le Spa che hanno aggiornato gli statuti, hanno previsto che gli adeguamenti siano adottabili: nel sistema di governance tradizionale e in quello monistico, dal Cda; nel sistema dualistico, dal consiglio di sorveglianza (Cds) o da quello di gestione (Cdg). Ne consegue che gli adeguamenti:

- possono essere adottati dal Cda (dal Cds o Cdg), oltre che dall'assemblea straordinaria, ove lo statuto disponga una competenza "concorrente" dei board rispetto all'assemblea;
- devono essere adottati dal Cda (dal Cds o Cdg) se lo statuto dispone una competenza esclusiva dei board;
- devono essere adottati dall'assemblea straordinaria, ove lo statuto non preveda alcuna competenza del Cda (del Cds o Cdg).

Quando Cda, Cds o Cdg hanno la competenza all'adozione di modifiche statutarie, non dovrebbe distinguersi, se le modifiche sono obbligatorie, tra modifiche «automatiche» (come la clausola sul dirigente preposto ai documenti contabili) e «discrezionali», e cioè quelle modifiche che vanno riempite con un contenuto di discrezionalità (come la determinazione della quota di capitale per presentare una lista).

Infatti, nel silenzio dello statuto, se il board è autorizzato a modificare lo statuto ogni qualvolta la modifica derivi da una nuova legge, non pare appropriato distinguere tra modifiche imprescindibili e discrezionali (per limitare l'intervento del board solo alle prime).

A. Bu.

Organi sociali. Almeno un amministratore deve possedere i requisiti di indipendenza

Cda a prova di autonomia

Angelo Busani

■ Le norme della legge sul risparmio (e del decreto correttivo) che impattano sugli statuti delle società quotate sono suddivisibili in varie categorie:

a) modifiche statutarie "obbligatorie": ad esempio, in base al comma 1 dell'articolo 147-ter del

professionalità; b) modifiche "inevitabili": se, ad esempio, uno statuto oggi prevede che le votazioni alle cariche sociali si debbano fare con scrutinio segreto e se si intende tornare allo scrutinio palese, è necessario adeguare questa clausola (rimangono invariati gli statuti che nulla dispongono sul punto); c) modifiche "opportune": in alcuni casi si potrebbe ritenere (ad esempio, per usare lo statuto anche come mezzo di informazione sulla normativa applicabile) di riportare nello statuto clausole che riproducano norme di legge (come quelle applicabili anche senza recepimento statutario), come accade per il nuovo articolo 126-bis, comma 1, del Tuf, il quale dispone che «i soci che...rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere...l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare» in assemblea;

d) modifiche "opzionali": sono quelle relative alla possibilità di introdurre previsioni statutarie,

come il comma 4 dell'articolo 147-ter del Tuf, secondo il quale gli amministratori devono possedere «se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria».

Focalizzando l'attenzione sulle norme che impongono modifiche statutarie inevitabili, va sottolineato che, oltre al voto di lista, lo statuto deve occuparsi degli amministratori indipendenti (almeno uno dei componenti del cda, o due se il consiglio è formato da più di sette membri, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci).

Questa disposizione non obbliga a un'apposita modifica, ma di una clausola *ad hoc* in quanto occorre che il sistema di voto per liste assicuri la nomina di almeno un amministratore indipendente. E, quindi, occorre una previsione statutaria che regoli la formazione delle liste di candidati in

Le possibilità



- Inserimento del voto di lista come modalità unica di elezione del consiglio di amministrazione
- Cancellazione della previsione del voto segreto per l'elezione delle cariche sociali



- Possibilità di integrare l'elenco delle materie da trattare in assemblea su richiesta di un quarantesimo del capitale
- Integrazione dei requisiti degli amministratori con le previsioni di codici di comportamento

Rappresentanza. Come cambia l'iter elettorale

Con le liste di candidati spazio alle minoranze

■ La modifica più rilevante da effettuare negli statuti delle società quotate che già non abbiano adottato il metodo del voto di lista, è quella volta a introdurre questo sistema di elezione degli amministratori per consentire la rappresentanza delle minoranze azionarie nel Cda. La legge dispone che lo statuto:

a) preveda che l'elezione del Cda avvenga sulla base di liste di candidati, che indicano gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti da legge e statuto;

b) determini la quota minima di partecipazione al capitale sociale richiesta per la presentazione delle liste (non superiore a un

quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita con regolamento Consob, tenendo conto di capitalizzazione, flottante e assetti proprietari delle società quotate);

c) può prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione. Lo statuto inoltre deve stabilire tempi e luoghi di pubblicazione delle liste e il metodo di calcolo in base al quale si individuano i consiglieri eletti dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti e quelli che invece pro-

Le clausole da aggiungere

- La nomina dei membri dell'organo amministrativo è effettuata mediante il metodo di votazione noto come metodo del cosiddetto «voto di lista».
- Il metodo del «voto di lista» consiste nell'elezione dei membri dell'organo amministrativo mediante la votazione su liste di candidati alla carica di membro dell'organo amministrativo presentate dagli azionisti. Tra le liste non debbono esistere elementi di collegamento, nemmeno indiretto; in caso di collegamento, sono ineleggibili i candidati in liste collegate alla lista di maggioranza.
- 2-bis.** Le liste non presentate nei termini e con le modalità prescritte non sono ammesse in votazione.
- 2-ter.** Nell'avviso con il quale si

convoca l'assemblea per la nomina dell'organo amministrativo, sono menzionati le modalità e i tempi prescritti per la formazione e la presentazione delle liste.

3. I candidati indicati nella lista debbono essere elencati mediante un numero progressivo e devono essere di numero non superiore a quello dei componenti dell'organo amministrativo che devono essere nominati.

assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste di minoranza, secondo l'ordine dalle stesse previsto; d) i quozienti in tal modo attribuiti ai candidati delle varie liste di minoranza vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente, di modo che risultino eletti coloro che abbiano ottenuto i quozienti più elevati.

Ancora sull'elezione del Cda, la legge sul risparmio dispone anche che almeno uno dei componenti sia espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Quanto agli amministratori indipendenti, occorre sottolineare come non sia necessario che il candidato alla carica di amministratore sia posizionato nella lista in modo tale che egli risulti comunque eletto, anche se di quel-

la lista dovesse essere eletto un solo candidato: infatti, la legge stabilisce solo che vi sia almeno un amministratore indipendente, se il cda è composto da un numero di membri non superiore a sette, e almeno due amministratori indipendenti se il Cda è formato da più di sette componenti. È pertanto necessario che in ogni lista vi sia almeno un candidato indipendente (due se il Cda ha più di sette membri), con la conseguenza che, se venga presentata solo una lista, il candidato indipendente che sia indicato da quella lista risulterebbe senz'altro eletto; e che, se vengano presentate più liste, sarebbe lo statuto a dover stabilire da quale lista (da quella poi risultata "di maggioranza", da quella "di minoranza", oppure da ambedue) si debba trarre l'amministratore indipendente (e, nel caso che le liste ne rechino più di uno, il criterio con cui trarlo).

A. Bu.

ANALISI

Raggiunta una governance equilibrata

di Daniele U. Santosuosso*

Il decreto 303 rappresenta un ulteriore tassello del processo riformatore della governance delle società "aperte" al mercato del capitale di rischio avviato con la riforma Vietti dal 2003. Le nuove norme appaiono nel segno della ricerca di punti di equilibrio tra le istanze imprenditoriali volte alla libertà ed alla flessibilità degli strumenti a disposizione delle società, e quella necessità di regole imperative rigorose, a protezione del mercato, che affiora in genere all'indomani di scandali finanziari.

Va subito notato che l'intervento legislativo, anche nella parte più innovativa che va al di là di un mero coordinamento, era necessario per consentire la "tenuta" della miniriforma del 2005 (e non poteva quindi — come pure è stato sostenuto — attendere le prossime occasioni di attuazione delle direttive comunitarie). E ciò non soltanto per rimuovere alcune disposizioni infelici (alludo ovviamente a quella sullo scrutinio segreto per le elezioni alle cariche sociali, incompatibile con il sistema del diritto societario e del mercato finanziario), e taluni inconvenienti tecnico-interpretativi (così è stata chiarita la durata — per la verità maggiore della media degli altri Paesi — dell'incarico alle società di revisione e la competenza dell'assemblea ordinaria all'approvazione dei piani di compensi basati su strumenti finanziari), ma altresì per il miglior raggiungimento di quegli obiettivi di correttezza e trasparenza volti a prevenire e a sanzionare gli abusi.

In questa prospettiva il legislatore si è mosso in varie direzioni. In tema di stock options risultano per esempio meno rigide le modalità di pubblicazione ma al tempo stesso più puntuale il contenuto dei piani. E coerente con l'assetto dei poteri Consob, riconducibili alla vigilanza sulla trasparenza, appare la sottrazione alla stessa del compito di definire cautele e criteri che entrano nel merito delle scelte gestionali. Tuttavia, la norma eliminata aveva il merito di esplicitare un principio di ragionevolezza della remunerazione in relazione all'interesse sociale che poteva utilmente essere richiamato da norma primaria.

In materia di organi amministrativi e di controllo le scelte compiute tendono ad assicurare più efficacemente una indelebile effettiva rappresentanza delle minoranze, evitando liste di mero disturbo o collegate a quelle di maggioranza; al tempo stesso non ingessando i criteri di presentazione delle stesse. Si poteva tutta-

via cogliere l'occasione per abrogare la disposizione che, in un eccesso di favor per le minoranze, del resto rappresentate nel collegio sindacale, assegna al sindaco di minoranza la carica di presidente.

Valorizzata risulta poi la figura dell'amministratore indipendente: se ne richiede adesso la presenza certa (e in numero di due se il consiglio è formato da più di sette componenti); inoltre si sanziona con la decadenza immediata la perdita dei requisiti di indipendenza: rimedio questo, nonostante le critiche già rivolte alla norma (che meglio avrebbe dovuto garantire meccanismi di sostituzione), comunque efficace per la cessazione dalla carica di chi ricopra abusivamente il ruolo. La disciplina merita apprezzamento ed anzi, al fine di rendere più utile la presenza di tali amministratori, non

IL BILANCIAMENTO

L'intervento realizza un incontro positivo tra le esigenze degli imprenditori e la tutela del mercato

LE OCCASIONI PERDUTE

Si sarebbe potuto osare di più nel rafforzamento dei consiglieri «non allineati»

sempre fattivi nello svolgimento del proprio ruolo — come insegna l'esperienza nord americana —, se ne poteva con norma primaria definire ed accrescere la funzione (anche di mediazione nei conflitti tra amministratori di maggioranza e di minoranza), ampliandone i poteri e i doveri fiduciari e le relative responsabilità.

Quanto infine alla redazione dei documenti e ai controlli contabili, risultano meglio delineati il ruolo del dirigente preposto, importante nuova figura "semiorganica" dell'organizzazione societaria; e l'indipendenza delle società di revisione (condivisibile in particolare la limitazione relativa alla consulenza legale, e allo svolgimento di incarichi successivi del responsabile della revisione nelle società del gruppo). Perplesità suscita tuttavia la proposta motivata dell'organo di controllo per la nomina e la revoca dell'incarico, che rischia di alterare il principio di competenza degli organi: poteva invece prevedersi che il parere dell'organo di controllo fosse vincolante.

* Ordinario di diritto commerciale all'Università «Sapienza» di Roma