Nuove quotate: statuti più liberi su governance, recesso e quorum

Angelo Busani

Le società che si apprestano alla quotazione in Borsa possono adottare statuti che bypassano diverse regole ordinariamente inderogabili per le società quotate: dalla nomina degli amministratori al diritto di recesso dei soci, dalle operazioni con parti correlate alle maggioranze necessarie per modificare lo statuto. È quanto prevede il Dlgs 47/2026, la cui disciplina è esaminata nello Studio 76-2026/I del Consiglio nazionale del Notariato che approfondisce le possibilità offerte all'autonomia statutaria e le condizioni per avvalersene.

La nuova disciplina, contenuta negli articoli da 154.1 a 154.5 del Testo unico della finanza, riguarda le società le cui azioni che vengono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano dopo l'entrata in vigore della riforma. Le deroghe non operano automaticamente, ma richiedono una deliberazione di modifica dello statuto da adottare prima della presentazione della domanda di ammissione alla quotazione. Ai soci che non concorrono alla deliberazione spetta il diritto di recesso. Secondo il Notariato, le diverse deroghe possono essere introdotte indipendentemente l'una dall'altra, senza necessità di adottarle tutte nello stesso momento. Inoltre, una volta esercitata l'opzione prima della quotazione, la società conserva la possibilità di modificare lo statuto anche dopo l'ingresso in Borsa, introducendo deroghe riguardanti materie inizialmente non interessate. Si ritiene ammissibile persino una clausola iniziale che si limiti ad attivare il regime speciale, riservando a successive deliberazioni la concreta introduzione delle deroghe. Quanto alla nomina degli amministratori, l'articolo 154.3 consente di abbandonare il voto di lista e adottare differenti sistemi elettorali, compresa la votazione sui singoli candidati. Può inoltre essere esclusa la presenza di amministratori espressi dalle minoranze, salvo i casi nei quali la legge continua a richiederla.

Particolarmente incisiva è anche la possibilità di escludere il diritto di recesso nelle ipotesi previste dall'articolo 2437, comma 1, del Codice civile. Secondo l'interpretazione proposta nello Studio dei notai, l'esclusione può essere selettiva, riguardando soltanto alcune delle cause di recesso. Una disciplina specifica riguarda la modifica dell'oggetto sociale, per la quale l'eliminazione del recesso richiede il rispetto delle ulteriori condizioni previste dall'articolo 154.4, comma 3, tra cui il meccanismo della maggioranza della minoranza.

Un'altra deroga riguarda le operazioni con parti correlate: lo statuto può escludere, totalmente o parzialmente, l'applicazione degli obblighi procedurali ordinari, senza tuttavia incidere sugli obblighi di trasparenza e ferma restando l'applicazione delle procedure alle operazioni che superano la soglia del 10 per cento. Infine, lo statuto può ridurre il quorum deliberativo per le modifiche statutarie dai due terzi alla maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, salvo che la società abbia emesso azioni a voto plurimo o abbia previsto la maggiorazione del voto.

La combinazione delle diverse opzioni presenta un'ulteriore conseguenza: la società che abbia preventivamente ridotto i quorum ed escluso il recesso può successivamente introdurre altre deroghe alla disciplina ordinaria avvalendosi delle maggioranze ridotte e senza riconoscere ai soci dissenzienti il diritto di recesso, nei limiti consentiti dalla legge. L'autonomia statutaria esercitata prima della quotazione può così incidere anche sulle regole che governeranno le future modifiche dell'organizzazione societaria.

—**A.Bu.**

RIPRODUZIONE RISERVATA