Società quotate, assemblee più flessibili e telematiche

Riforma Tuf

Il Consiglio dei ministri ha varato in via definitiva la revisione del Dlgs 58/98

Possibili sedute soltanto online o con intervento e voto del rappresentante

Pagina a cura di
Angelo Busani

Assemblea dei soci delle società quotate anche senza adunanza fisica e anche con intervento e voto affidati esclusivamente al rappresentante designato, secondo un modello definito dallo statuto o, in mancanza, dall'organo amministrativo: è questa la novità di fondo con cui la riforma del Tuf (il Dlgs 58/1998, il quale reca il Testo unico della legislazione in materia finanziaria) introduce, nel nuovo articolo 125-bis.1, una disciplina organica delle modalità di svolgimento della riunione assembleare.

Il dato più rilevante non è soltanto l'ammissione di tecniche partecipative ormai note nella prassi più recente. Il punto rilevante è che la legge di riforma costruisce per le società quotate un vero sistema, nel quale l'assemblea non è più pensata necessariamente come luogo della compresenza materiale dei soci, ma come momento conclusivo di un procedimento organizzato in anticipo e regolato in modo più puntuale.

Si tratta dunque di un intervento normativo preordinato a esigenze di funzionalità e di fluidità dei lavori, di semplificazione organizzativa, di trasparenza informativa, di parità di accesso alle informazioni e di contenimento della durata delle riunioni.

L'evoluzione

In questo quadro il legislatore prende atto di una trasformazione già in atto. L'esperienza degli ultimi anni (specialmente a seguito della legislazione e della prassi sviluppatesi in conseguenza dell'epidemia da Covid-19) aveva mostrato, da un lato, la praticabilità della partecipazione a distanza e, dall'altro, l'incidenza del ricorso al rappresentante designato.

Nello stesso tempo, la professionalizzazione dell'azionariato, il ruolo più attivo degli investitori istituzionali e lo sviluppo del dialogo extra-assembleare avevano già ridotto il peso dell'adunanza come sede della formazione immediata della volontà dei soci. La riforma del Tuf porta questo assetto dentro la disciplina generale e lo assume come base ordinaria del modello assembleare delineato dalla riforma stessa.

Pluralità di soluzioni

Il nuovo articolo 125-bis.1 muove infatti da una pluralità di soluzioni. Lo statuto può prevedere la modalità esclusiva con cui l'assemblea può essere svolta. Se lo statuto non interviene, la decisione spetta all'organo amministrativo, che può modulare in concreto la riunione secondo criteri di efficienza e trasparenza. In tale ambito l'assemblea può svolgersi esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione oppure con intervento e voto esercitati soltanto per il tramite del rappresentante designato dalla società. Resta inoltre possibile l'espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica.

Il baricentro della disciplina si sposta così dalla mera convocazione alla preventiva configurazione del procedimento assembleare. Non si tratta soltanto di scegliere come i soci votano, ma di definire prima le condizioni di partecipazione e di ordinare lo svolgimento della riunione secondo regole conoscibili in anticipo.

Trasparenza e partecipazione

La novella, proprio per questo, insiste sulla necessità che la disciplina applicabile sia resa trasparente ai soci già con l'avviso di convocazione e valorizza l'idea di un'assemblea più leggibile nei suoi passaggi, meno esposta a improvvisazioni e più coerente con la struttura dell'azionariato delle società aperte al mercato.

È da sottolineare, inoltre, che l'accessibilità della riunione a distanza si è rivelata un fattore propulsore della partecipazione assembleare. La riforma non si limita dunque a semplificare; interviene anche sulla struttura concreta della partecipazione, assumendo che la tutela dell'azionista non coincida necessariamente con la presenza fisica, ma possa essere assicurata anche attraverso modalità alternative, purché organizzate in modo trasparente e conoscibile.

Ne risulta un modello nel quale l'assemblea delle società quotate conserva la sua funzione deliberativa, ma perde centralità come luogo del confronto estemporaneo. La riunione resta, ma si inserisce in una scansione più programmata, coerente con un mercato nel quale la decisione tende a maturare prima dell'adunanza e nel quale il legislatore mostra di privilegiare ordine dei lavori, prevedibilità procedurale e uniformità informativa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PAROLA CHIAVE

#Il rappresentante designato

Il rappresentante designato è il soggetto individuato dalla società, ai sensi del Tuf (Testo unico della legislazione in materia finanziaria), al quale gli azionisti possono conferire delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. Nel modello introdotto dalla riforma, può divenire l'unico tramite per l'intervento e il voto in assemblea, assicurando standardizzazione del procedimento, tracciabilità delle istruzioni e ordinato svolgimento della riunione.

Le tutele

Decisione rafforzata
Se la clausola statutaria manca, decide l'organo amministrativo, che può scegliere l'assemblea esclusivamente telematica o l'intervento e il voto soltanto tramite rappresentante designato dalla società. Per l'approvazione non basta la maggioranza consiliare ma serve anche il voto favorevole della maggioranza degli amministratori indipendenti oppure – nel sistema dualistico – l'approvazione del consiglio di sorveglianza

Modalità di partecipazione
L'organo amministrativo deve approvare un regolamento che disciplini condizioni e modalità della partecipazione del socio. Il regolamento deve essere pubblicato sul sito internet dell'emittente e richiamato nell'avviso di convocazione. Fissa le regole del procedimento assembleare che devono assicurare tutele e garanzie adeguate all'esercizio ordinato e trasparente dei diritti degli azionisti

Scelta del modello stabilita dallo statuto o rimessa all'organo amministrativo

La decisione

Le nuove regole prevedono contrappesi a difesa dei soci e delle minoranze

Nelle società quotate la scelta sulle modalità di svolgimento dell'assemblea potrà essere rimessa allo statuto e, in mancanza, al consiglio di amministrazione: la riforma del Tuf accompagna però questa scelta con una serie di contrappesi interni e di tutele per i soci. È questo il profilo più operativo del nuovo articolo 125-bis.1 del Tuf: non il modello assembleare in sé, ma il procedimento con cui esso viene deciso.

La prima nuova regola riguarda la competenza ad assumere le decisioni organizzative in questa materia. Lo statuto può prevedere la modalità esclusiva con cui l'assemblea può essere svolta: se però la clausola statutaria manca, la decisione passa all'organo amministrativo, che deve deliberare avuto riguardo a criteri di efficienza e trasparenza. Su questa base il Cda può scegliere la via dell'assemblea esclusivamente telematica o quella dell'intervento e del voto soltanto tramite rappresentante designato dalla società.

Il passaggio non è lasciato alla sola maggioranza consiliare, in quanto la riforma richiede, per queste scelte, il voto favorevole della maggioranza degli amministratori indipendenti oppure, nel sistema dualistico, l'approvazione del consiglio di sorveglianza. Si tratta di un presidio di tutela, fondato proprio sulla valorizzazione degli amministratori indipendenti e, dove esiste, dell'organo di sorveglianza.

Chi rappresenta almeno un ventesimo del capitale con diritto di voto può chiedere di tenere la riunione in un luogo fisico

A questa cautela se ne aggiunge un'altra poiché, per avvalersi di queste più incisive modalità, l'organo amministrativo deve approvare un regolamento, soggetto alle stesse regole rafforzate, destinato a disciplinare condizioni e modalità della partecipazione del socio. Il regolamento deve essere pubblicato sul sito internet dell'emittente e richiamato nell'avviso di convocazione. È lì che vengono fissate le regole del procedimento assembleare e la legge pretende che esse siano idonee ad assicurare tutele e garanzie adeguate all'esercizio ordinato e trasparente dei diritti degli azionisti.

La novella interviene poi sul terreno della discussione. Lo statuto o, in alternativa, il regolamento possono stabilire, in caso di adunanza fisica o di intervento mediante mezzi di telecomunicazione, una soglia individuale di possesso azionario, comunque non superiore allo 0,5 per mille del capitale sociale, cui subordinare la partecipazione al dibattito assembleare. La misura risponde all'esigenza di contenere gli interventi di mero disturbo, restando fermi il diritto di presentare proposte di deliberazione nei casi di legge e il diritto di porre domande prima dell'assemblea.

Resta infine il correttivo della minoranza. Se statuto o delibera consiliare prevedono che l'assemblea si svolga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione o mediante rappresentante designato, i soci che rappresentano, anche congiuntamente, almeno un ventesimo del capitale con diritto di voto sulle materie all'ordine del giorno, o la minore misura prevista dallo statuto, possono chiedere entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso che la riunione si tenga con adunanza in luogo fisico. Dell'esercizio di questa facoltà deve essere data notizia entro tre giorni, mediante integrazione dell'avviso di convocazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA