

TRATTATO DI DIRITTO COMMERCIALE
diretto da Gastone Cottino

VOLUME QUARTO - TOMO SECONDO

PAOLO MONTALENTI
LA SOCIETÀ QUOTATA

AVVERTENZA

Nel presentare la ristampa del Volume, in attesa di curare la nuova edizione aggiornata, devo segnalare al lettore che, dalla data della prima edizione, sono intervenute significative innovazioni legislative che riguardano alcuni degli istituti qui trattati.

Oltre all'attuazione delle direttive sul *market abuse*, 2003/6/CE, e sul conglomerato finanziario, 2002/87/CE, recepite, rispettivamente, con l'art. 9, l. 18 aprile 2005, n. 62 e con il d.lgs. 30 maggio 2005, n. 142, l'intervento di maggior rilievo, nelle materie oggetto di questo volume, è dovuto all'approvazione della l. 28 dicembre 2005, n. 262, contenente *Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari* e del successivo decreto di modifica e coordinamento, d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, contenente *Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*.

La legge per la tutela del risparmio nasce come risposta agli scandali finanziari nostrani. Meno tempestiva della reazione statunitense al caso *Enron* (il *Sarbanes - Oxley Act* del 30 luglio 2002) è il frutto travagliato di un processo complesso, risultante di apporti istituzionali, politici, tecnici, operativi affastellatisi per oltre un biennio.

La legge investe settori cruciali del diritto societario e dei mercati: dalle nuove regole di *corporate governance*, incentrate sull'amministratore di minoranza, alla disciplina delle società estere; dalle disposizioni in materia di conflitti di interessi nelle attività finanziarie alle regole sulla circolazione degli strumenti finanziari; dalle nuove norme sui servizi bancari alle regole sull'adesione a codici di comportamento; dalla innovativa disciplina in tema di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili alla nuova regolamentazione della revisione dei conti e delle Autorità di vigilanza, la legge per la tutela sul risparmio ha introdotto novità a tutto campo.

* * *

Si segnalano sinteticamente al lettore le principali innovazioni introdotte, in relazione agli istituti trattati nel presente volume.

In tema di *amministrazione* (Cap. VII) si deve anzitutto rilevare che, con previsione differenziata per i diversi sistemi di *governance*, è imposta per legge la *rappresentanza della minoranza nel consiglio di amministrazione* (nel sistema tradizionale e monistico) (art. 147-ter, 3° comma e art. 148, comma 4-ter) e nel *consiglio di sorveglianza* (nel sistema dualistico) (art. 148, comma 4-bis). Lo statuto deve prevedere che i membri del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di *liste di candidati*, disciplinate anche in relazione ai requisiti di indipendenza (art. 147-ter, 1° comma), e stabilire la quota minima per la presentazione delle stesse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento (art. 147-ter, 1° comma).

Il Regolamento Consob, n. 11971/1999 (Reg. Emittenti) individua inoltre le modalità di pubblicità delle liste e dei requisiti dei candidati (art. 144-octies), e dei nominativi degli amministratori eletti (art. 144-novies) imponendo agli emittenti di riferire periodicamente sul punto nella relazione sull'adesione a codici di comportamento prevista dall'art. 89-bis (art. 144-decies).

Per l'elezione alle cariche sociali, interpretate prevalentemente in senso restrittivo, cioè siccome limitate agli amministratori, era previsto, dalla l. 262/2005, lo *scrutinio segreto* (art. 147-ter, 2° comma) ma questa disposizione, criticata dai più, è stata opportunamente abrogata dal d.lgs. 303/2006.

È innovata altresì la materia dei *requisiti di indipendenza, di onorabilità, di professionalità* (art. 147-ter, 4° comma; artt. 147-quater e 147-quinquies) per *amministratori e controllori*.

L'elezione del componente dell'organo di controllo da parte dei soci di minoranza deve avvenire, così come l'elezione dell'amministratore di minoranza (art. 147-ter, 3° comma), attraverso liste presentate da soci non collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima (art. 148, 2° comma).

Inasprito, e innovato, anche il sistema sanzionatorio, in particolare per quanto riguarda gli amministratori, in materia di «conflitto di interessi» nelle società quotate, bancarie e assicurative (art. 2629-bis cod. civ.), di false comunicazioni sociali (art. 2622 cod. civ.), di false comunicazioni sull'applicazione dei codici di autodisciplina (art. 192-bis).

In materia di *collegio sindacale* e di *organi di controllo*, nei sistemi alternativi di *governance* (Cap. IX), si segnala un significativo incremento dei poteri di vigilanza e di iniziativa.

Il *presidente del collegio sindacale* è nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza (art. 148, comma 2-bis). I «controllori» hanno ora il dovere di vigilare sulle modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di autodisciplina (art. 149, 1° comma, lett. c-bis); art. 149, comma 4-bis; art. 149, comma 4-ter).

I *poteri di informazione* presso le controllate sono ora diretti (art. 151, 1° com-

ma; 151-*bis*, 1° comma; 151-*ter*, 1° comma); *individuali i poteri di convocazione* degli organi sociali e di richiesta di collaborazione (artt. 151, 2° comma; 151-*bis*, 3° comma; 151-*ter*, 3° comma), ad eccezione della convocazione dell'assemblea, che, nel sistema tradizionale e nel sistema dualistico, devono essere esercitati da almeno due membri, mentre nel sistema monistico il potere di convocare l'assemblea da parte del comitato per il controllo della gestione non è previsto (art. 151-*ter*, 3° comma).

I sindaci possono promuovere, con deliberazione assunta con la maggioranza dei due terzi dei componenti, *l'azione di responsabilità* contro gli amministratori: norma di diritto comune, non limitata, cioè, alla società quotata (art. 2393, 3° comma, cod. civ.). Identici poteri sono attribuiti al comitato per il controllo della gestione (*ex art. 2409-noviesdecies*, 1° comma, cod. civ.) [al consiglio di sorveglianza l'azione di responsabilità era già «istituzionalmente» attribuita: art. 2409-*terdecies*, lett. *d*), cod. civ.].

Sono previsti *limiti al cumulo degli incarichi* di amministrazione e di controllo, stabiliti dalla Consob (art. 148-*bis*, 1° comma), con obbligo di comunicazione (art. 2400, ult. co., cod. civ. e art. 148-*bis*, 2° comma) assistito da sanzioni amministrative (art. 193, comma 3-*bis*). La Consob ha disciplinato in modo analitico i limiti al cumulo degli incarichi (artt. da 144-*duodecies* a 144-*quinquiesdecies*, Reg. Emittenti).

Per quanto riguarda la *tutela delle minoranze* (cap. I, par. 10; cap. VI; cap. XI) sono stati introdotti nuovi istituti e rafforzati quelli esistenti.

È stato abbassato il *quorum* per *l'azione di responsabilità della minoranza* da un ventesimo a un quarantesimo del capitale sociale (art. 2393-*bis* cod. civ.) ed è stato introdotto lo strumento dell'*integrazione dell'ordine del giorno*, che può essere richiesta da tanti soci che rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale (art. 126-*bis*).

Le *stock option* devono essere approvate dall'assemblea ordinaria, sulla base di una specifica relazione, contenente informazioni definite dalla legge e dalla Consob (art. 114-*bis*).

Direttamente ispirate al *Sarbanes - Oxley Act* sono le norme dedicate ad una nuova figura apicale, il *dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari* (art. 154-*bis*). Le nuove disposizioni fanno assurgere a fattispecie normativamente regolata la figura del direttore amministrativo (o del *Chief Financial Officer*), ben nota alla prassi aziendale, di cui lo statuto deve prevedere i requisiti di professionalità e le modalità di nomina (art. 154-*bis*, 1° comma). Punto di raccordo tra la disciplina degli amministratori, in particolare dell'amministratore delegato, e dei direttori generali (Cap. VII) con la disciplina del controllo interno (Cap. VIII) e della revisione contabile (Cap. X), il dirigente preposto deve rendere una specifica dichiarazione sulla corrispondenza dell'informativa contabile alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili e, unitamente agli organi amministrativi delegati, sull'adeguatezza, nonché sull'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili che il dirigente stesso deve predisporre ai fini della forma-

zione del bilancio e del bilancio consolidato (art. 154-*bis*). La sua responsabilità è equiparata a quella dei direttori generali (art. 15, l. 262/2005).

Notevoli innovazioni si registrano in materia di *revisione dei conti* (Cap. X). Le più significative riguardano il conferimento, la durata e la revoca dell'incarico (art. 159, 1°, 2°, 3° e 4° comma), i poteri – interdittivi, di revoca, di determinazione dei criteri relativi al corrispettivo – attribuiti alla Consob (art. 159, 5°, 6°, 7° comma), l'individuazione (anch'essa demandata a Consob) della nozione di «rete» di appartenenza della società di revisione (art. 160, comma 1-*bis*), al fine di determinare l'ambito di estensione del divieto di svolgere i c.d. *non audit services* (art. 160, comma 1-*ter*), che, sempre con riferimento al *Sarbanes - Oxley Act*, è stato imposto anche in Italia.

Si stabiliscono regole precise sui limiti all'assunzione degli incarichi (art. 160, commi 1-*quater*, 1-*quinquies*, 1-*sexies*), sul contenuto delle relazioni di revisione (art. 156), sulla vigilanza della Consob sulle società di revisione (art. 162).

Particolarmente rilevante, in *materia di revisione nei gruppi* (cap. X, par. 125; cap. XII, par. 145), l'intera disciplina delle *società estere* (cap. III: l'art. 6, l. 262/2005, introduce i nuovi articoli da 165-*ter* a 165-*sexies*) e la responsabilità del revisore della società capogruppo per la revisione del bilancio consolidato di gruppo (art. 165, comma 1-*bis*).

Sono in via di completamento i regolamenti delle autorità di vigilanza.

Si segnalano, in particolare, le modificazioni al Regolamento Consob, n. 11971/1999 (Reg. Emittenti) in materia di *stock option* (art. 84-*bis*), di informazioni sull'adesione ai codici di comportamento (art. 89-*bis*), di pubblicità dei codici di comportamento (art. 89-*ter*), di informazioni fornite al pubblico (art. 89-*quater*), di organi di amministrazione e controllo (Titolo V-*bis*), di revisione contabile (Titolo VI), norme modificate o introdotte con Delibera n. 15195 del 3 maggio 2007, nonché le nuove disposizioni regolamentari in materia di revisione contabile dei gruppi (art. 150 e segg.: Delibera n. 15960 del 30 maggio 2007).

In tema di *gruppi* si segnalano infine le disposizioni introdotte (con Delibera n. 15911 del 2 maggio 2007) nel Regolamento Consob, n. 11768/1998 (Reg. Mercati) relative alle condizioni per la *quotazione* di società controllanti, di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento e di società il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni (artt. da 18-*ter* a 18-*sexies*).

L'AUTORE