

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI **CONSIDERAZIONI INATTUALI**

Piccole concessioni al socio debole

Il ministero dell'Economia ha diffuso uno schema di dl, in pubblica consultazione fino al 18 settembre, per l'attuazione della Direttiva n. 2007/36/Ce sull'esercizio di diritti degli azionisti di società quotate che dovrebbe introdurre miglioramenti per l'effettiva partecipazione dei soci alla vita societaria. Condivisibili nel decreto sono i punti innovativi riguardanti i termini di convocazione delle assemblee, il voto per corrispondenza e a distanza in via elettronica, il soggetto indipendente per le deleghe di voto, la liberalizzazione di soggetti e la modalità per la sollecitazione di deleghe di voto.

Due carenze di fondo e un'omissione rischiano però di limitare la governance degli azionisti e di perpetuare le condizioni da parco buoi che da sempre confinano gli investitori italiani retail tra i più negletti in Europa. Le due carenze (la soluzione della prima eliminerebbe la seconda) sono: **a)** la non prevista adozione di una modalità di identificazione permanente o quantomeno periodica (mensile) degli azionisti, su richiesta degli emittenti o della Consob stessa; la timida scelta effettuata di ingessare, invece, detta identificazione nella sola rilevazione annuale di assemblea e dividendo, denota una inspiegabile distanza dalle principali legislazioni europee. Gli intermediari al

contrario, con sforzi e costi contenuti, ben potrebbero agevolmente comunicare agli emittenti i dati inerenti gli azionisti retail, anche per facilitare tra essi e gli emittenti un costruttivo dialogo sin qui mai intavolato; **b)** la prevista registrazione per l'esercizio del diritto di voto, fissata nello schema di decreto in soli cinque giorni di mercato aperto prima dell'assemblea; tale data dovrebbe essere largamente anticipata.

La terza osservazione riguarda un'omissione: la mancanza di un'effettiva rendicontazione pubblica e nominativa dei voti espressi nelle assemblee, quale riscontro dell'avvenuto esercizio di deleghe conferite in via esplicita e implicita. La delega implicita è insita nell'affidamento da parte di investitori retail a soggetti istituzionali di mandati di gestione individuale o collettiva per i loro patrimoni; tali soggetti istituzionali hanno quindi il diritto ma anche il dovere di intervenire alle assemblee in rappresentanza dei propri mandanti ai quali spetta, come è ovvio, un rendiconto. Diversamente, il piccolo azionista che si è affidato a esperti, anziché evolvere direttamente la propria educazione finanziaria, continuerà a essere inconsapevolmente maltrattato.

Gianni Pasini
pasini@ghidini-associati.it

