

STUDIO GHIDINI, CIRINO & ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

Un passo pieno di rischi verso la public company

È un ovvio principio democratico: la maggioranza decide. Un principio si applica anche alle assemblee di società quotate per le quali, tuttavia, talune situazioni contingenti e ricorrenti (frammentazione del capitale e carenze informative) determinano una dispersione significativa dell'esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti. Il forzato (o provocato) assenteismo genera così un notorio paradosso collaterale, vale a dire il controllo assembleare di fatto esercitato da minoranze sparse.

Ma qualcosa si muove. In Italia siamo a un passo dal recepimento della direttiva 2007/36/CE in tema di diritti degli azionisti di società quotate. Lo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva è all'esame delle commissioni parlamentari. Secondo lo schema, la comunicazione on line, combinata a uno strutturato sistema di informazione destinato agli azionisti, dovrebbe agevolare l'accesso al voto e superare gli inconvenienti, che determi-

nano il descritto effetto paradossale. Sarà, ad esempio, più semplice e immediato per gli azionisti essere adeguatamente informati, rivolgere domande alla società, ottenere risposte e partecipare alle relative assemblee. Proprio in tema di partecipazione, e in coerenza con la direttiva europea, il decreto dispone l'eliminazione dei limiti soggettivi per la sollecitazione delle deleghe. Chiunque potrà farsi soggetto promotore della sollecitazione di proxy, senza più l'obbligo di avvalersi di intermediari. La stessa facoltà è assegnata anche agli stessi amministratori della società (ai quali è attualmente inibita la rappresentanza dei soci in assemblea), pur con rigidi obblighi di disclosure in ordine a possibili situazioni in conflitto di interessi.

Ma la democrazia va attuata nel mondo reale. E nel nostro mondo occorre che l'esercizio del diritto di voto venga in concreto incentivato o quanto meno non disincentivato. Sulla carta l'innovazione tiene e lascia presagire scenari rivoluzionari

sui quali riconquistare la fiducia dell'azionariato diffuso. Anche il management potrebbe sfruttare tale opportunità che gli consentirebbe, attraverso una attività di informazione mirata ed efficace, di dotarsi di un consenso da parte dell'azionariato diffuso da opporre all'attuale e consolidata maggioranza relativa, liberandosi così dal vincolo dell'azionista controllore di fatto. Un passo verso un modello di vera, funzionante e tecnocratica public company.

V'è un solo rischio, ma molto serio. L'efficacia dello strumento può venir frustrata da eventuali previsioni statutarie, ovvero contenute in patti di sindacato (i cui consigli direttivi spesso ospitano gli stessi amministratori), che potrebbero inibire al management l'esercizio della sollecitazione di deleghe. In merito, il decreto non prevede norme di salvaguardia: ma siamo ancora in tempo. Questa volta ci faremo attenzione?

Franco Estrangeros