



Coordinamento Nazionale delle
Associazioni di Piccoli Azionisti



Roma, 28 Febbraio 2012

Al Ministero dell'Economia
Dipartimento del Tesoro
Direzione IV
Sistema Bancario e Finanziario - Affari Legali
ROMA
dt.direzione4.ufficio7@tesoro.it

Risposta alla Consultazione su un documento illustrativo di alcune misure integrative e correttive del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27 di attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate

La Direttiva 2007/36/CE, con le semplificazioni ed il razionale efficientamento delle regole che presiedono all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, ha inteso indicare ai legislatori nazionali anche la primaria valenza di ogni ulteriore normativa compatibile, che possa agevolare la partecipazione assembleare.

Il Parlamento italiano, a rafforzare l'importanza dell'obiettivo ed ampliando gli strumenti a disposizione dei titolari di azioni - in particolare quelli con minor peso individuale nella formazione della volontà assembleare e che vengono definiti "piccoli azionisti" - ha voluto confermare l'esplicito riconoscimento e la specifica tutela delle loro "Associazioni" (art.141 del Dlvo n.27 del 27.1.2010), distinguendone l'attività di "richiesta di conferimento delle deleghe di voto" dalla più generale figura della "sollecitazione" del conferimento stesso, disciplinata in altra parte del Decreto.

E' di tutta evidenza, infatti che il Piccolo Azionista, da solo, non trova agevolmente incentivazione a partecipare alle assemblee, se il suo diritto di voto, individualmente irrilevante, non può essere concretamente rafforzato con un maggior peso di rappresentazione attraverso la canalizzazione verso specifiche entità di cui è parte e, quindi, cui riconosce affidabilità, cioè le Associazioni, che garantiscono, peraltro, una manifestazione di volontà collettiva, diversa dalla somma dei singoli voti.

Più complessa, d'altronde, è pure la gamma di funzioni svolte dalle Associazioni rispetto a quella del "Rappresentante designato dalla società" di cui all'art. 135 undecies, in considerazione delle attività - tutte finalizzate alla migliore e consapevole partecipazione assembleare dei piccoli

azionisti - attraverso le quali esse elaborano e pubblicizzano orientamenti di voto, proposte e confronti anche con altre espressioni azionarie, ferma restando l'autonoma decisione di conferimento da parte del Piccolo Azionista.

A due anni dal recepimento della Direttiva comunitaria, la consultazione promossa consente ora di manifestare, in sede istituzionale così rilevante, valutazioni e suggerimenti, dettati anche dall'esperienza, per meglio assicurare l'attivismo assembleare sollecitato e tutelato dal legislatore comunitario.

In merito, osserviamo:

1) Con riferimento agli obblighi dell'emittente circa la predisposizione dei "moduli che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare per il voto di delega" (art. 125 quater, comma 1, b) , al fine di evitare sempre possibili incertezze e contenziosi, si rivelerebbe **opportuna la previsione esplicita della validità - anche per le associazioni - del modulo di delega "ordinario" o, a discrezione dell'azionista, dello schema riportante i punti all'odg con le separate istruzioni di voto, previsto per le deleghe al Rappresentante designato dalla società, ripristinando, altresì, la possibilità di voto "divergente"**.

2) Molte delle **associazioni di piccoli azionisti sono costituite e presiedute da dipendenti** ed alla legge compete tutelare, secondo il dettato costituzionale, la partecipazione di lavoratori alla gestione delle aziende. L'agevolazione alla partecipazione assembleare anche per delega alle associazioni si iscrive in questo contesto così come le considerazioni che seguono.

- **All'art.137 del TUF, sarebbe più efficace contemplare l'obbligo**, anziché la attuale facoltà, a prevedere **negli statuti** " disposizioni dirette a facilitare l'espressione del voto tramite delega degli azionisti dipendenti"
- Non agevolano **le limitazioni poste dal Codice civile (art.2372, quinto comma) e rinnovate, seppur con l'indicazione di specifiche ed onerose salvaguardie**, per la rappresentanza conferita ad una associazione di dipendenti azionisti esercitata, naturalmente, da un dipendente che, per il comma 2 punto d) dell'articolo 135 decies, viene considerato in stato di **"conflitto di interessi"** . Esse si aggiungono agli intralci operativi connessi ad alcune delle vigenti modalità di delega.
- Considerato, inoltre, che è possibile rilasciare delega fin dal primo giorno dopo la pubblicazione dell'odg assembleare, ma, essendo **non disponibili alcuni elementi conoscitivi** quali le relazioni di revisione e le liste per l'elezione degli Organi Statutari (per la cui pubblicazione si prevedono termini successivi) **mal si comprende la pretesa della esplicita indicazione di voto per le deleghe rilasciate ad Associazioni di azionisti presiedute da un dipendente**. La situazione appare in contrasto con il favore attribuito dalla legge alle associazioni, nel momento in cui non agevola, se rappresentate formalmente da dipendente, i piccoli azionisti deleganti associati, imponendo loro specifiche istruzioni di voto su tutti i punti all'Ordine del Giorno.

Risulterebbe opportuna, perciò, una rivisitazione della normativa, anche con le previsioni derogatorie necessarie.

3) In relazione alla complessità ed ai tempi delle iniziative e delle attività da porre in essere da parte delle Associazioni per la “raccolta deleghe”, **per il numero di azioni possedute, sarebbe auspicabile il riferimento, nella delega alla record date fissata nell’art. 83 sexies, comma 1, e cioè a quanto indicato nella ”comunicazione dell’intermediario”**.

4) Viene qui utile richiamare l’opportunità di una attenta riflessione sugli effetti nella formazione della volontà assembleare determinabili dal **possibile ricorso, a cavallo della record date, ad artifici finanziari** (certamente non nelle possibilità dei piccoli azionisti) **posti in essere unicamente per consentire l’espressione del voto da parte di soggetti “interessati”**.

5) Non si può omettere, infine, di fare memoria delle problematiche connesse con lo sviluppo delle modalità di **comunicazione elettronica** dei depositari e degli intermediari con i piccoli azionisti mediante procedure telematiche tanto efficaci quanto meno onerose, nonché del superamento delle asimmetrie in materia di nomine, nelle quali gli attuali **quorum** - che escludono di fatto un ruolo ai piccoli azionisti stessi - potrebbero trovare un contemperamento ove intervengano le Associazioni.

Ringraziando dell’attenzione si inviano i migliori saluti.

CONAPA

Il Presidente
On. Bruno Tabacci

DIRCREDITO

Il Segretario Generale
Maurizio Arena

EFES

Il Presidente
Guido Antolini