



Gennaio 2006

BRIEFING

Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari

Legge 28 dicembre 2005 n. 262

Sintesi

La legge 28 dicembre 2005 n. 262 (la Legge sul risparmio) introduce numerosi cambiamenti in materia societaria e finanziaria con l'intento di proteggere i risparmiatori e disciplinare il mercato finanziario. La Legge sul risparmio è entrata in vigore il 12 gennaio 2006.

La legge 28 dicembre 2005 n. 262 (la Legge sul risparmio) introduce numerosi cambiamenti in materia societaria e finanziaria con l'intento di proteggere i risparmiatori e disciplinare il mercato finanziario. La Legge sul risparmio è entrata in vigore il 12 gennaio 2006.

La nuova legge introduce modifiche in materia di *corporate governance*, revisione contabile, intermediazione mobiliare e sanzioni.

Nomina e composizione del consiglio di amministrazione delle società

La Legge sul risparmio introduce modifiche al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, TUF) (e, di conseguenza, alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea). Le novità attengono alla disciplina dei requisiti per la nomina degli amministratori, alla composizione e ai poteri del collegio sindacale e degli altri organi di controllo delle società per azioni che abbiano adottato i modelli di *corporate governance* monistico e dualistico introdotti dalla recente riforma del diritto delle società.

Ai sensi della Legge sul risparmio, gli statuti devono garantire che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati, e devono determinare la quota minima di partecipazione per la presentazione di tali liste in misura non superiore a un quarantesimo (1/40) del capitale sociale. Per le elezioni alle cariche sociali le votazioni dovranno sempre svolgersi con scrutinio segreto.

Fatta eccezione per le società organizzate secondo il modello monistico, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere eletto sulla base della lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non deve essere collegata, nè direttamente nè indirettamente, con la lista che sia risultata prima per numero di voti.

Qualora, poi, il consiglio di amministrazione si componga di più di sette membri, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per il collegio sindacale dall'art. 148 del TUF, nonché tutti gli ulteriori requisiti eventualmente previsti dallo statuto.

Per le società organizzate secondo il modello dualistico il cui consiglio di gestione comprenda più di quattro componenti, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza sopra menzionati.

In ogni caso, ogni soggetto che svolga funzioni di amministrazione e direzione deve possedere (e, in caso contrario, verrà destituito dall'incarico) i requisiti di onorabilità che il Ministero di Grazia e Giustizia stabilirà per i membri degli organi di controllo, ai sensi dell'art. 148, quarto comma, del TUF.

Collegio sindacale e organi corrispondenti nei modelli monistico e dualistico delle società

Le disposizioni del TUF che stabilivano che gli statuti dovevano disciplinare (i) i criteri e i metodi per la nomina del presidente del collegio sindacale e (ii) i limiti al cumulo degli incarichi sono state abrogate.

La Consob stabilirà con apposito regolamento le modalità per l'elezione di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza. La Legge sul risparmio stabilisce già che il presidente del collegio sindacale deve essere scelto dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza.

I requisiti di indipendenza sono stati inoltre rafforzati. Dipendenti e soggetti che abbiano relazioni di carattere economico o professionale con uno degli amministratori della società o con uno dei componenti della sua famiglia, non potranno essere nominati nel collegio sindacale della società medesima.

Con un nuovo regolamento la Consob stabilirà i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che i componenti degli organi di controllo delle società quotate e delle società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante possono assumere (art. 116 TUF). I soggetti appena menzionati sono sottoposti a doveri di informativa in tal senso.

La Legge sul risparmio modifica anche le disposizioni del codice civile relative alle società non quotate. È stato infatti disposto che i componenti degli organi di direzione e controllo sono tenuti a comunicare all'assemblea il numero degli incarichi di amministrazione e controllo assunti presso altre società, prima di accettare il nuovo incarico.

Azione contro gli amministratori di società

La Legge sul risparmio modifica l'art. 2393 c.c. prevedendo che l'azione sociale di responsabilità possa essere promossa anche a seguito di una deliberazione del collegio sindacale assunta con la maggioranza dei due terzi dei suoi componenti.

Anche l'art 2393 bis c.c. è stato modificato e prevede che, con riferimento alle società quotate, il *quorum* necessario per la deliberazione dell'azione sociale di responsabilità è ora di un 1/40 (e non più di 1/20) del capitale sociale.

Tutela delle minoranze

Si segnalano le disposizioni che incaricano la Consob di regolamentare le modalità di sollecitazione al voto per le società ad elevata capitalizzazione e ad azionariato particolarmente diffuso.

Viene inoltre consentito ai soci che rappresentano almeno 1/40 del capitale sociale di chiedere l'integrazione dell'ordine del giorno, indicando agli amministratori le ulteriori materie da trattare.

Disciplina delle società off-shore

Il Ministero di Grazia e Giustizia, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, individuerà gli Stati che non garantiscono trasparenza societaria ai sensi dell'art. 6 della Legge.

Le società italiane che controllano società estere aventi sede in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria, dovranno allegare al proprio bilancio di esercizio anche quello delle società estere controllate, redatto secondo i principi e le regole applicabili ai bilanci italiani o secondo i principi contabili internazionali. Il bilancio della società estera dovrà essere sottoscritto dagli organi di amministrazione, dal direttore generale e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili di quest'ultima. Il bilancio della società italiana è corredato da una relazione degli amministratori sui rapporti intercorrenti fra società italiana e società estera, relazione alla quale è allegato il parere espresso dall'organo di controllo. Il bilancio della società estera controllata è soggetto a revisione da parte della società di revisione del bilancio della società italiana. Le medesime disposizioni si applicano anche alle società italiane che siano controllate da o che siano collegate alla società estera avente sede in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria.

Gli amministratori, il direttore generale e la società di revisione della società italiana, sono sottoposti alla responsabilità civile, penale ed amministrativa stabilita dalla legge italiana in materia di redazione dei bilanci.

Diritti di voto per le fondazioni bancarie

Con decorrenza dal primo gennaio 2006, le fondazioni bancarie non potranno esercitare diritti di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie delle società partecipate per le azioni eccedenti il 30 per cento del capitale rappresentato da azioni aventi diritto di voto.

Conflitto di interessi tra banche e società

La Legge sul risparmio interviene sul Testo Unico delle disposizioni in materia bancaria e creditizia (Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385, TUB) modificando la disciplina della concessione di credito da parte delle banche in favore dei propri azionisti, nonché le obbligazioni degli esponenti bancari. In particolare, le banche dovranno rispettare le condizioni stabilite dalla Banca d'Italia, in conformità alle deliberazioni del CICR, per le attività di rischio nei confronti di: (i) soggetti che direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione rilevante o comunque il controllo della banca o della società capogruppo, (ii) soggetti che sono in grado di nominare uno o più componenti degli organi di amministrazione e controllo della banca o della società capogruppo, (iii) soggetti che svolgano funzioni di amministrazione, direzione o controllo della banca o delle società capogruppo, (iv) società controllate da persone che rientrino nelle tre categorie appena menzionate o presso le quali svolgano incarichi di amministrazione, direzione o controllo.

Sono state invece abrogate le disposizioni relative ai limiti quantitativi all'esposizione debitoria della banca in favore di soggetti detentori di partecipazioni nella banca medesima.

Conflitti di interessi nella gestione di patrimoni di organismi di investimento collettivo

Il Governo è delegato ad emanare entro sei mesi dall'entrata in vigore della Legge sul risparmio, uno o più decreti legislativi, volti a disciplinare i conflitti di interessi nella gestione dei patrimoni di organismi di investimento collettivo del risparmio (Oicr), dei prodotti assicurativi e di previdenza complementare e nelle gestioni su base individuale di portafogli per conto terzi, nel rispetto dei criteri forniti dall'articolo 9 della Legge.

Conflitto di interessi nella prestazione di servizi di investimento

L'articolo 10 della Legge sul risparmio introduce nel TUF nuove misure volte a prevenire i conflitti di interessi nelle prestazioni di servizi di investimento. A tal fine, si prevede che la Banca d'Italia, d'intesa con Consob,

disciplini i casi in cui determinate attività vengano prestate da strutture distinte e autonome. Apposite sanzioni amministrative si applicano a carico dei soggetti con doveri di amministrazione o controllo che non osservino tali disposizioni (da 50.000 a 500.000 Euro).

Circolazione in Italia di strumenti finanziari collocati presso investitori professionali

Viene anzitutto modificato l'art. 2412 c.c. con l'introduzione di un nuovo comma ai sensi del quale nel computo del limite di emissione delle obbligazioni (di cui al primo comma dell'articolo citato) concorrono gli importi relativi a garanzie comunque prestate dalla società per obbligazioni emesse da altre società, anche estere. (Si ricorda che la riforma del diritto societario stabilisce una soglia oltre la quale le società non possono emettere obbligazioni, pari al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili, limite che può essere superato dalle società quotate).

Viene poi modificata la disciplina della circolazione in Italia di prodotti finanziari, anche emessi all'estero, inizialmente collocati presso investitori professionali e i relativi obblighi in caso di trasferimento a soggetti diversi dagli investitori professionali. In particolare, l'investitore professionale risponde della solvenza dell'emittente nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali, per un anno dalla data di emissione, a meno che non consegna a questi ultimi un documento informativo contenente tutte le informazioni richieste da Consob.

Viene infine abolita la disposizione del TUF (art. 100 lett. (f)) che esentava dagli obblighi informativi e dall'obbligo di redazione del prospetto l'emissione di prodotti finanziari non azionari da parte di banche e l'emissione di prodotti assicurativi.

Inoltre, la Legge sul risparmio rimuove dal TUF l'esenzione dall'applicazione del regime dell'offerta fuori sede per i prodotti bancari.

Direttiva sul prospetto informativo (Direttiva 2003/71/CE)

Il Governo è delegato ad emanare, entro diciotto mesi dalla data di entrata in vigore della Legge, un decreto

legislativo per il recepimento della direttiva n. 71 del 2003 del Parlamento Europeo relativa al prospetto per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, stabilendo principi e criteri direttivi e provvedendo alle conseguenti modifiche del TUF. La Consob è confermata quale autorità nazionale competente in materia.

La Legge sul risparmio stabilisce principi e criteri per l'emanazione del decreto citato. Richiede, ad esempio, che vengano individuati: (i) i tipi di offerta a cui non si applica l'obbligo di pubblicare un prospetto, nonché i tipi di strumenti finanziari alla cui offerta al pubblico ovvero alla cui ammissione alla negoziazione non si applica l'obbligo di pubblicare un prospetto; (ii) le condizioni alle quali il collocamento tramite intermediari ovvero la successiva rivendita di strumenti finanziari oggetto di offerte a cui non si applica l'obbligo di pubblicare un prospetto, siano da assoggettare a detto obbligo. Si ricorda, con riguardo al punto (i), che già la Consob con le recenti modifiche di novembre scorso al Regolamento Emittenti ha previsto, in attuazione della Direttiva, i casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, di offerta e di quotazione.

Richiede inoltre che vengano stabiliti i criteri per il riconoscimento in Italia di un prospetto approvato da uno Stato estero. Viene concesso, in casi prestabiliti, il diritto dell'investitore di revocare la propria accettazione. Dovranno poi essere specificati i requisiti per l'individuazione della figura dell'investitore qualificato, la cui nozione viene innovata in maniera rilevante dalla Direttiva. Da ultimo, è prevista inoltre una disciplina sulla responsabilità civile per le informazioni contenute nel prospetto.

Tutela degli investitori, disciplina dei promotori finanziari e dei mercati regolamentati, informazione societaria

Il TUF ha subito integrazioni e modifiche anche con riferimento alla tutela degli investitori, al regime dei promotori finanziari e dei mercati regolamentati oltre che dei rispettivi doveri di informazione.

In particolare, la Consob dovrà emanare un regolamento ai sensi del quale gli intermediari finanziari dovranno classificare il livello di rischio dei prodotti finanziari e

delle gestioni di portafogli di investimento, tenendo in considerazione il profilo di ciascun cliente determinato sulla base della sua esperienza in materia, dalla sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento e della sua propensione al rischio. L'iscrizione dei promotori finanziari nell'apposito albo e la tenuta dello stesso sono delegate ad un nuovo organismo supervisionato dalla Consob.

La Legge sul risparmio modifica inoltre gli articoli 114 e 115 del TUF coordinandoli alle nuove disposizioni (art. 9 L.62/2005) adottate in sede di recepimento della direttiva sugli abusi di mercato (Direttiva 2003/6/CE). In particolare, le società di rating sono escluse dagli obblighi, ivi stabiliti, di comunicazione di eventuali conflitti di interessi relativi a strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 180 (a) TUF.

Inoltre, le operazioni di fusione di società con azioni quotate sui mercati regolamentati e società con azioni non quotate sono ora sottoposte al dovere di pubblicazione del prospetto ai sensi dell'art. 113 TUF e dovranno sottostare altresì alle disposizioni determinate in un apposito regolamento da emanarsi a cura della Consob.

Le società con azioni quotate sui mercati regolamentati devono diffondere annualmente, nei termini e con le modalità stabilite dalla Consob, informazioni sull'adesione a codici di comportamento promosse da società di gestione di mercati regolamentati o associazioni di categoria degli operatori.

Gli statuti delle società con azioni quotate sui mercati regolamentati devono indicare le modalità per la nomina di un dirigente preposto alla stesura dei documenti contabili societari. Tale soggetto soggiace al regime di responsabilità civile e penale previsto per gli amministratori.

Piani di stock option

Viene introdotta una nuova disciplina relativa agli obblighi di informazione del mercato cui devono sottostare le società con azioni quotate in mercati regolamentati che deliberino piani di attribuzione di azioni a esponenti societari, dipendenti o collaboratori (*stock options plans*). In particolare, i piani di stock option devono essere approvati dall'assemblea dei soci e

devono essere comunicati sia alla Consob sia al pubblico. Ciò al fine di prevenire comportamenti contrastanti con l'interesse della società.

Modifiche alla disciplina della revisione dei conti

La Legge sul risparmio modifica il TUF anche relativamente alla disciplina della revisione dei conti.

In particolare, si prevede ora che la durata massima dell'incarico di revisore contabile è stabilita in sei esercizi, è rinnovabile una sola volta e non può essere rinnovata se non decorso almeno un triennio dal precedente incarico, con sostituzione del responsabile della revisione. L'incarico di responsabile della revisione dei bilanci di una stessa società non può essere esercitato dalla medesima persona per più di sei esercizi sociali. Sono stati inoltre stabiliti criteri più rigidi di incompatibilità.

Infine si stabilisce che le società non quotate che controllano società con azioni quotate in mercati regolamentati sono assoggettate ai medesimi obblighi di revisione.

Banca d'Italia: struttura, poteri e coordinamento con le altre autorità

In virtù della Legge sul risparmio sono stati modificati poteri e struttura della Banca d'Italia. In particolare, è stato introdotto il mandato a termine per il Governatore, della durata di sei anni, rinnovabile una sola volta. Sono state devolute all'Autorità Antitrust le funzioni di vigilanza sugli abusi di posizione dominante e sulle intese relative a banche, con esclusione delle acquisizioni e delle concentrazioni bancarie, per le quali è tuttora prevista l'approvazione della Banca d'Italia.

Il coordinamento tra le autorità aventi competenze sui mercati finanziari (Banca d'Italia, Consob, Isvap, Covip, Autorità garante della concorrenza e del mercato) deve essere rafforzato. La Legge sul risparmio rimette a ciascuna delle istituzioni appena menzionate il compito di individuare le forme più appropriate, nel rispetto della reciproca indipendenza. In particolare, è prevista la possibilità di adottare protocolli d'intesa e/o di istituire comitati di coordinamento.

Misure di protezione per gli investitori

Il Governo è delegato ad adottare entro diciotto mesi dalla data di entrata in vigore della Legge sul risparmio, un decreto legislativo, che preveda, in particolare: (i) l'introduzione di procedure di conciliazione e di arbitrato e (ii) un sistema di indennizzo in favore dei risparmiatori e investitori, nel caso di controversie con le banche o gli altri intermediari finanziari circa l'adempimento di obblighi di informazione, correttezza e trasparenza.

Reati societari e sanzioni

La Legge sul risparmio modifica gli articoli del codice civile relativi ad alcuni reati societari, quali ad esempio il reato di false comunicazioni sociali (art. 2621 c.c.) e di false comunicazioni sociali in danno della società, dei soci o dei creditori (art. 2622 c.c.); introduce nuove disposizioni anche relativamente al reato di falso in prospetto e prevede due specifiche fattispecie di falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione e di comunicazione circa l'approvazione delle regole previste nei codici di comportamento delle società quotate.

È stato inoltre introdotto il reato di omessa comunicazione del conflitto di interessi.

La Legge sul risparmio prevede inoltre il raddoppio delle sanzioni penali previste dal TUB, dal TUF, dal Dlgs 124/1993 (disciplina dei fondi pensione complementari), dalla legge 576/82 (riforma della vigilanza sulle assicurazioni) e da alcuni articoli del codice civile, limitatamente alle violazioni riguardanti società con titoli quotati o diffusi tra il pubblico in maniera rilevante. Vengono invece quintuplicate le sanzioni amministrative pecuniarie previste dai medesimi Testi Unici e leggi. Con riferimento alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, sancita dalla legge 231/2001, sono state raddoppiate le sanzioni pecuniarie, ivi previste, all'art. 25 ter.

Il Governo è infine delegato ad adottare entro diciotto mesi dalla entrata in vigore della Legge sul risparmio uno o più decreti legislativi per l'introduzione di sanzioni accessorie per le violazioni sanzionate a norma del titolo XI del libro V del Codice Civile, del TUB, del TUF, della L. 576/1982 e del Dlgs 124/1993.

Disposizioni transitorie

Si noti che l'entrata in vigore (i) dell'obbligo di pubblicazione del prospetto per banche e società di assicurazione per l'offerta di prodotti finanziari e (ii) delle regole per il trasferimento dei prodotti finanziari da investitori professionali a investitori non professionali è prorogato di 60 giorni a decorrere dal 17 gennaio 2006, data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del Decreto Legge n. 6/2006 che dispone appunto le suddetta proroga.

È inoltre opportuno segnalare che le società iscritte nel registro delle imprese alla data di entrata in vigore della Legge sul risparmio sono tenute a modificare i loro statuti entro i successivi dodici mesi.

Per ulteriori informazioni, Vi preghiamo di contattare

ROMA
Raffaele Lener
T + 39 06 695 33301
E raffaele.lener@freshfields.com

Elena Pagnoni
T + 39 06 695 33316
E elena.pagnoni@freshfields.com

MILANO
Gabriella Opromolla
T + 39 02 625 30379
E gabriella.opromolla@freshfields.com