

## Corporate Governance: le novità per la stagione assembleare 2021

***Le novità da considerare per l'imminente stagione assembleare e per aggiornare la corporate governance anche alla luce delle disposizioni introdotte per l'emergenza COVID-19.***

### Le nuove modalità per l'assemblea dei soci tra emergenza e prospettive future

In risposta all'emergenza COVID-19, le misure temporanee di cui al D.L. 18/2020 (c.d. Decreto Cura Italia) e al D.L. 104/2020 (convertito con modificazioni) — così come chiarite dagli interventi della Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano (massima n. 187 dell'11 marzo 2020 e massima n. 188 del 24 marzo 2020) — hanno ridisegnato in pochi mesi l'assetto organizzativo delle società quotate italiane, permettendo di adottare, anche in assenza di apposite clausole statutarie, modalità semplificate di svolgimento delle proprie riunioni societarie.

In particolare, tali misure hanno permesso: (i) lo svolgimento, anche esclusivo, dell'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione capaci di garantire l'identificazione dei partecipanti; (ii) l'espressione del voto in via elettronica, per corrispondenza ovvero per il tramite di un rappresentante designato appositamente nominato; (iii) lo svolgimento delle riunioni senza la necessità che presidente e segretario si trovino nel medesimo luogo; e (iv) la redazione del verbale assembleare anche in un momento successivo alla riunione (fermo restando che qualora non venga redatto in forma notarile, lo stesso dovrà essere sottoscritto necessariamente sia dal presidente che dal segretario).

Si tratta di misure temporanee che, salvo ulteriori proroghe, rimarranno in vigore fino al 31 marzo 2021.

Una volta cessata l'emergenza sanitaria le società saranno infatti nuovamente tenute al rispetto, oltre che della normativa ordinaria, delle proprie clausole statutarie, che potrebbero quindi risultare confliggenti con le misure emergenziali.

Qualora una società preveda nel proprio statuto la compresenza del presidente e del segretario nel medesimo luogo, anche sulla base dei chiarimenti utilmente forniti dal Consiglio Notarile di Milano si potrebbe comunque interpretare tale clausola come meramente preordinata alla formazione contestuale del verbale assembleare senza che la stessa impedisca: (i) la formazione di un verbale non contestuale, sottoscritto sia dal presidente che dal segretario (se non allestito nella forma dell'atto pubblico) né (ii) lo svolgimento dell'assemblea con l'intervento di tutti i partecipanti mediante mezzi di telecomunicazione, ivi compresi il presidente e il segretario.

Tuttavia, potrebbe essere opportuno aggiornare il proprio statuto sociale al fine di rimuovere una clausola ormai superata ed evitare conflitti interpretativi rispetto alle nuove disposizioni, nonché per eliminare, qualora presente, l'esclusione in via statutaria della facoltà di nomina da parte della società del rappresentante designato per avvalersi prontamente di questo istituto, protagonista della stagione assembleare 2020.

Il problema non si pone invece in assenza di una specifica previsione statutaria, in quanto è ormai ritenuto legittimo che l'assemblea dei soci si possa svolgere, anche in uno scenario post emergenziale, secondo le predette modalità semplificate (rimanendo ovviamente libera la società di legittimare espressamente in statuto tale possibilità in occasione dell'imminente stagione assembleare), e che il verbale di tale riunione possa essere redatto, a preferenza del soggetto verbalizzante, contestualmente o in un momento successivo rispetto alla stessa.

### Takeaway:

- Le misure emergenziali rimangono applicabili in relazione a tutte le assemblee convocate<sup>1</sup> entro il 31 marzo 2021, salvo ulteriori proroghe.
- L'avviso di convocazione di una riunione da svolgersi interamente in audio/video conferenza può non riportare il luogo di convocazione della stessa.
- In caso di convocazione in audio/video conferenza, il presidente e il segretario dell'assemblea (ovvero il notaio in caso di assemblea straordinaria) non sono più tenuti a partecipare di persona all'assemblea nello stesso luogo.
- Le disposizioni emergenziali possono ritenersi applicabili anche alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.
- La stagione assembleare 2021 può rappresentare l'occasione per aggiornare lo statuto sociale per evitare conflitti interpretativi qualora si intenda continuare a tenere riunioni interamente in video-conferenza e per agevolare, qualora escluso statutariamente, il ricorso al rappresentante designato.

## Il nuovo Codice di Corporate Governance

Il nuovo Codice di Corporate Governance, è entrato in vigore a partire dallo scorso 1° gennaio (il Nuovo Codice di Corporate Governance). Pertanto, in occasione della stagione assembleare 2021, le società quotate saranno chiamate ad aggiornare, ove necessario, i propri sistemi di *governance* sulla base dei nuovi principi e raccomandazioni. Lo scorso dicembre il Comitato per la Corporate Governance ha pubblicato delle apposite Q&A.

Sostenibilità di lungo periodo, *engagement*, proporzionalità e semplificazione sono le quattro direttrici fondamentali del Nuovo Codice di Corporate Governance, che, come ribadito anche nella consueta lettera annuale del Presidente del Comitato alle società quotate, incoraggia in particolar modo la sensibilità delle società nei confronti della sostenibilità di lungo periodo anche attraverso specifiche raccomandazioni relative alle politiche di remunerazione degli amministratori esecutivi e del *top management* di quest'ultime, prevedendo che una parte significativa della loro remunerazione variabile sia legata alle *performance* della società anche in termini di requisiti c.d. ESG (*enviromental, social and governance*)<sup>2</sup>.

Clicchi [qui](#) per richiedere il nostro Legal Update “Il nuovo Codice di Corporate Governance” che presenta le principali novità introdotte.

### Takeaway:

- A partire dal 2022 le società quotate italiane dovranno rendere note, attraverso la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, le misure adottate e la portata dell'attuazione dei nuovi principi e raccomandazioni del Nuovo Codice di Corporate Governance.
- I consigli di amministrazione sono chiamati a integrare i *business plan*, i sistemi di controllo interno e gestione del rischio, nonché le politiche di remunerazione con adeguati obiettivi di sostenibilità.
- Occorre rivalutare e rivedere la struttura di *governance*, i regolamenti interni e le politiche aziendali al fine di essere pronti a introdurre le modifiche necessarie entro la fine del 2021.
- Rappresenta un'opportunità per attrarre nuovi investitori migliorando la gestione e la struttura societaria in linea con gli obiettivi e i principi del Nuovo Codice di Corporate Governance e in attuazione delle raccomandazioni per il 2021 formulate nella lettera del Presidente del Comitato per la Corporate Governance del 22 dicembre 2020.

## Il nuovo Regolamento Operazioni con Parti Correlate

A seguito della promulgazione della Direttiva (UE) 2017/828 (la “**Shareholders’ Rights Directive 2**” o “**SHRD 2**”) — recepita in Italia con il D. Lgs. 49/2019 — e al termine di un apposito procedimento di consultazione relativo all'implementazione a livello regolamentare della SHRD 2, CONSOB ha modificato, con efficacia a partire dal 1° luglio 2021, il regolamento n. 17221/2010 (il Regolamento Operazioni con Parti Correlate).

In particolare, le modifiche più significative introdotte da CONSOB riguardano:

- L'allineamento dell'attuale definizione di "parte correlata" alla definizione prevista dai principi contabili internazionali applicabili (optando per un rinvio mobile in luogo del rinvio fisso);
- L'introduzione dell'astensione obbligatoria per gli amministratori e/o gli azionisti coinvolti nell'operazione con parti correlate; e
- La ridefinizione di alcune esenzioni dall'applicazione del Regolamento Parti Correlate e delle relative procedure interne degli emittenti.

Tra le modifiche effettuate, l'individuazione dell'ambito di applicazione dell'astensione obbligatoria degli amministratori coinvolti nell'operazione rappresenta un punto di fondamentale importanza per gli emittenti quotati in quanto in grado di avere un impatto significativo sull'intera struttura di *corporate governance* e capace di creare un contrasto con le regole in materia di conflitti di interesse previste in generale dal diritto societario (tale meccanismo di astensione potrebbe ad esempio provocare una paralisi dell'organo amministrativo, costringendo gli amministratori indipendenti ad assumere un ruolo esecutivo ovvero non consentendo il raggiungimento del quorum deliberativo minimo per l'approvazione).

Inoltre, tra gli altri interventi, CONSOB:

- Ha introdotto nuovi casi di esclusione dall'applicazione delle procedure dettate in materia di parti correlate;
- Ha rivisto l'esenzione relativa al processo per l'attribuzione di compensi aggiuntivi agli amministratori e ai dirigenti con responsabilità strategiche (quali, ad esempio, i piani di *stock option*, i piani di incentivazione a lungo termine e gli MBO);
- Ha maggiormente dettagliato il contenuto delle procedure in materia di operazioni con parti correlate adottate dalle società quotate, e ciò con particolare riferimento al coinvolgimento degli amministratori indipendenti;
- Pur mantenendo il regime agevolato previsto per determinate tipologie di società (tra cui le società di recente quotazione), che permette l'applicazione alle operazioni di maggiore rilevanza della procedura individuata per le operazioni di minore rilevanza, ha introdotto una riserva di competenza a favore dell'organo amministrativo e modificato il termine del periodo transitorio concesso a tali società per l'adeguamento al regime ordinario.

Clicchi [qui](#) per richiedere il nostro Legal Update “Il nuovo Regolamento Operazioni con Parti Correlate” che descrive le principali novità introdotte da CONSOB per allineare le disposizioni regolamentari italiane alla disciplina comunitaria.

### Takeaway:

- Il nuovo testo del Regolamento Parti Correlate entrerà in vigore il 1 luglio 2021: le società quotate sono pertanto chiamate ad aggiornare le proprie procedure in materia di operazioni con parti correlate entro il termine del 30 giugno 2021;
- Entro lo stesso termine, le società che non l'abbiano prevista potranno valutare l'introduzione nelle procedure e nello statuto dell'esenzione per i casi d'urgenza in conformità alle nuove previsioni del Regolamento Parti Correlate.

## La nuova Relazione sulla Remunerazione

A seguito della promulgazione della SHRD 2 e della conclusione del relativo procedimento di consultazione pubblica, CONSOB ha altresì modificato la normativa regolamentare dettata in materia di remunerazione, intervenendo in particolare sul formato della “Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti” che le società quotate sono chiamate ad approvare in occasione dell'assemblea annuale (la Relazione).

Parte delle disposizioni introdotte, quali ad esempio l'introduzione del carattere vincolante al voto espresso sulla prima sezione della Relazione e l'introduzione del voto, a carattere non vincolante, sulla seconda sezione della stessa, hanno trovato applicazione già a partire dalla stagione assembleare svoltasi nel primo semestre del 2020: le società hanno infatti proceduto in sede assembleare a due votazioni separate, distinguendo la deliberazione relativa alla prima parte (*remuneration policy*) dalla deliberazione relativa alla seconda parte (relazione sui compensi corrisposti), e il rendiconto sintetico delle votazioni pubblicato a valle delle assemblee ha riportato di conseguenza tale separazione, dando evidenza del numero di voti favorevoli, contrari o astenuti in relazione a ciascuno dei due punti oggetto di discussione.

Tra gli ulteriori interventi si segnala infine l'introduzione:

- Dell'obbligo per il soggetto incaricato della revisione legale del bilancio di verificare le informazioni che dovranno essere incluse nella seconda sezione della relazione sulla remunerazione;
- Di nuovi schemi di *disclosure* per la prima sezione della Relazione (politica in materia di remunerazione); e
- Di nuovi schemi di *disclosure* relativi alla seconda sezione della Relazione (compensi corrisposti), con l'importante novità della *disclosure ex post* sugli obiettivi di performance raggiunti in confronto a quelli previsti che potrà essere omessa dalla società dandone adeguata motivazione sulla base dell'ormai collaudato principio *comply or explain*.

In particolare, i nuovi schemi di *disclosure* saranno applicabili con riferimento alle Relazioni da sottoporre al voto delle assemblee da tenersi nel corso del 2021.

### Takeaway:

- Le società dovranno redigere la relazione sulla remunerazione sulla base dei nuovi schemi.
- Come per la stagione assembleare passata, gli azionisti saranno tenuti ad esprimere due voti separati in merito alle due sezioni della relazione sulla remunerazione, tema sempre più rilevante nelle *policy* e indicazioni di voto dei *proxy advisors*<sup>3</sup>. Data la natura vincolante del voto sulla prima sezione (relativa alla politica di remunerazione) e la natura non vincolante del voto sulla seconda sezione (relativa ai compensi corrisposti) è consigliabile inserire le due votazioni come punti distinti all'ordine del giorno dell'assemblea.

## Nuove agevolazioni in materia di aumenti di capitale

Il D.L. 76/2020 (c.d. Decreto Semplificazioni), convertito con modificazioni, ha introdotto alcune disposizioni in materia societaria finalizzate, tra le altre cose, ad agevolare gli aumenti di capitale da parte delle società di capitali italiane, apportando alla disciplina vigente sia modifiche di natura emergenziale e temporanea che modifiche di natura strutturale e permanente.

### Focus on: le modifiche a carattere temporaneo

Le delibere assembleari adottate fino al 30 giugno 2021 riguardanti gli aumenti di capitale mediante nuovi conferimenti, in denaro, natura o di crediti ovvero le modifiche statutarie necessarie per introdurre la delega al consiglio di amministrazione per aumentare il capitale sociale (delega da esercitarsi anch'essa entro il termine del 30 giugno 2021), potranno essere approvate con il voto favorevole della maggioranza semplice del capitale sociale rappresentato in assemblea (anziché con la più elevata maggioranza di legge dei 2/3 del capitale sociale ovvero con la più alta maggioranza prevista statutariamente), a condizione che sia rappresentata in assemblea almeno la metà del capitale sociale.<sup>4</sup>

Inoltre, sempre fino alla data del 30 giugno 2021, le società con azioni quotate in mercati regolamentati e le società con azioni negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione potranno deliberare l'aumento del proprio capitale sociale con l'esclusione del diritto di opzione nei limiti del 20% del capitale sociale preesistente (in deroga al regime ordinario che prevede una soglia pari al 10% e anche in assenza di una espressa previsione statutaria al riguardo, anch'essa prevista dal regime ordinario).

Tuttavia, trattandosi di una previsione speciale e temporanea, sembrerebbe doversi escludere che, ove sia già presente nello statuto sociale una delega nei limiti del 10%, l'organo amministrativo possa esercitarla aumentando il capitale entro il più elevato limite temporaneo del 20%, poiché mancherebbe la necessaria approvazione assembleare, presupposto per l'attribuzione della delega all'organo di gestione.

### Focus on: le modifiche permanenti

Accanto alle misure di natura temporanea ed emergenziale, in scadenza al termine del primo semestre del 2021, sono state introdotte alcune modifiche generali e permanenti alla disciplina dell'aumento di capitale delle società per azioni.

In particolare, il Decreto Semplificazioni:

- Ha modificato la disciplina sull'offerta dei diritti di opzione, attraverso (i) la riduzione da 15 a 14 giorni del termine per l'esercizio del diritto di opzione; (ii) l'estensione del meccanismo dell'offerta dei diritti di opzione rimasti inoptati al termine del periodo di offerta alle società con azioni negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione; e (iii) la riduzione del numero minimo (da 5 a 2) delle sedute di borsa obbligatorie durante le quali le società sono tenute ad offrire al mercato i diritti di opzione rimasti inoptati;
- Ha esteso alle società con azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione la possibilità di deliberare l'aumento del capitale sociale con l'esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale;
- Ha introdotto l'obbligo per gli amministratori di società quotate, entro il termine di convocazione dell'assemblea, di pubblicare una relazione che illustri le ragioni dell'esclusione o della limitazione del diritto di opzione rispetto alla specifica operazione e i criteri per la determinazione del prezzo di emissione.

### Takeaway:

- I *quorum* previsti dal Decreto Semplificazioni costituiscono *quorum* alternativi rispetto a quelli previsti dalla legge che, a seconda dell'effettiva partecipazione all'assemblea, potrebbero risultare più convenienti.
- Per le assemblee delle società quotate in unica convocazione sembra ragionevole ritenere che qualora sia rappresentato in assemblea fino al 49,9% del capitale sociale, sia conveniente applicare il *quorum* di legge (pari a due terzi del capitale rappresentato), mentre qualora sia rappresentato il 50% del capitale, sia conveniente avvalersi del *quorum* deliberativo previsto dal Decreto Semplificazioni, pari alla maggioranza semplice del capitale rappresentato. Il termine del 30 giugno 2021 non rappresenta un limite per l'esecuzione dell'operazione di aumento di capitale sociale ma per l'adozione della relativa delibera.
- Una volta approvato dall'assemblea o dall'organo amministrativo, l'aumento di capitale potrà essere concluso anche in un momento successivo al 30 giugno 2021.
- L'emergenza sanitaria ha messo in luce la necessità di ricapitalizzare le società in tempi quanto più possibile rapidi e con procedure semplificate. La stagione assembleare 2021 può rappresentare l'occasione per valutare l'introduzione in statuto della delega agli amministratori ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., consentendo alle società di poter

attivare prontamente questo strumento che consente di eseguire gli aumenti di capitale in tempi più rapidi rispetto a quelli imposti dalla convocazione dell'assemblea.

---

Per qualsiasi chiarimento in merito al presente *Client Alert*, La invitiamo a rivolgersi a uno dei professionisti indicati di seguito:

**Antonio Coletti**

antonio.coletti@lw.com  
+39.02.3046.2061  
Milano

**Isabella Porchia**

isabella.porchia@lw.com  
+39.02.3046.2078  
Milano

**Guido Bartolomei**

guido.bartolomei@lw.com  
+39.02.3046.2085  
Milano

**Marta Negro**

marta.negro@lw.com  
+39.02.3046.2075  
Milano

**Potrebbero anche interessarLe**

[CONSOB Extends Reporting Requirements for Italian-Listed Issuers by 3 Months](#)

[Pacchetto UE per la ripresa dei mercati dei capitali](#)

[Aumenti di capitale e altre misure societarie nel Decreto Semplificazioni](#)

[Le misure per le assemblee societarie previste dal Decreto Cura Italia](#)

---

Il presente *Client Alert* viene pubblicato da Latham & Watkins nell'ambito di un servizio di informazione rivolto a clienti e amici. Le informazioni contenute in questa pubblicazione non devono essere intese come una consulenza legale. Per un'analisi più approfondita o spiegazioni sull'argomento trattato, La invitiamo a contattare il suo professionista di riferimento all'interno dello studio. Tale invito non rappresenta una richiesta di attività legale ai sensi delle leggi delle giurisdizioni in cui i professionisti Latham sono autorizzati a esercitare. La lista completa dei *Client Alert* di Latham & Watkins è disponibile sul sito [www.lw.com](http://www.lw.com). Se desidera aggiornare le Sue informazioni di contatto oppure personalizzare il tipo di comunicazioni ricevute da Latham & Watkins, visiti la pagina <https://www.sites.lwcommunicate.com/5/178/forms-english/subscribe.asp> per iscriversi alle liste di distribuzione dedicate ai clienti dello studio.

**Note**

---

- 1 Al fine di eliminare i margini di incertezza applicativa legati alla formulazione della norma emergenziale che fa riferimento ad “assemblee convocate entro la data di cessazione dello stato di emergenza epidemiologica da Covid-19 e comunque non oltre il 31 marzo 2021”, Assonime (con nota del 14 gennaio 2021) ha proposto che in sede di conversione (1) venga precisato che le disposizioni dell’art. 106 del Decreto Cura Italia (a cui viene fatto rinvio dal Decreto Milleproroghe) si applichino alle assemblee “il cui avviso di convocazione sia stato pubblicato” entro i termini indicati (e ciò in quanto con la formulazione originaria non è chiaro se entro il termine indicato deve tenersi l’assemblea o deve essere pubblicato l’avviso di convocazione), e (2) venga eliminata l’ultima parte della frase “e comunque non oltre il 31 marzo 2021” per consentire che la proroga sia applicabile fino alla data di cessazione dello stato di emergenza, con un rinvio mobile (e non come ora fisso) al termine stabilito dal legislatore e già ora prolungato fino al 30 aprile 2021 con la delibera del Consiglio dei Ministri dello scorso 13 gennaio. Alla data del presente Alert la procedura di conversione non si è ancora conclusa e non sono disponibili dettagli sull’eventuale accoglimento delle proposte di Assonime. .
- 2 Ciò è coerente con le disposizioni della Direttiva SHRD 2 già implementate dal Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 58/1998, come modificato e integrato), secondo cui la politica di remunerazione deve contribuire alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società, e la performance degli amministratori deve essere valutata utilizzando criteri di performance sia finanziari che non finanziari (inclusi i criteri ESG, a seconda dei casi).
- 3 Cfr. ISS 2021 Policy Updates UK & Europe, Georgeson’s 2020 European AGM Season Review e Glass Lewis 2021 Proxy Voting Policy Guidelines – Continental Europe.
- 4 Nei casi in cui l’assemblea straordinaria sia stata convocata al fine di deliberare, nel corso della medesima riunione, anche su oggetti diversi da quelli indicati dal Decreto Semplificazioni, così come convertito dalla Legge n. 120/2020, la deliberazione dovrà essere assunta, in relazione a tali punti, secondo i quorum ordinari previsti caso per caso dalla legge applicabile.