

## INDICE

pag.

UMBERTO TOMBARI

*Le nuove prospettive dell'“informazione societaria”: il dialogo tra organo amministrativo e soci al di fuori del contesto assembleare*

1

1. Premessa, 1 – 2. Una visione “dall’alto” del quadro normativo, 2 – 3. Tre possibili “campi problematici”, 5

CARMINE DI NOIA-MATTEO GARGANTINI

*Corporate governance e comunicazione di informazioni privilegiate*

7

1. Introduzione, 7 – 2. La (teorica) eccezionalità dell'informazione privilegiata: rilevanza dell'indagine, 9 – 2.1. Il rischio di conformità nella gestione dell'informazione privilegiata, 11 – 2.1.1. Individuazione dell'informazione privilegiata, 11 – 2.1.2. Il ritardo della pubblicazione, 17 – 2.2. Conclusioni preliminari sulla rilevanza dell'informazione privilegiata, 20 – 3. Perché limitare la circolazione dell'informazione privilegiata?, 23 – 4. Circolazione dell'informazione privilegiata e rapporti partecipativi, 29 – 4.1. Emittenti quotati e loro società controllate, 30 – 4.1.1. La circolazione transfrontaliera dell'informazione privilegiata, 34 – 4.2. La società quotata e i suoi soci, 35 – 4.2.1. La società quotata eterodiretta, 41 – 4.2.2. Soci che esercitano il controllo o l'influenza notevole, 43 – 4.2.3. Investitori istituzionali, 45 – 5. La *governance*

pag.

esterna, 47 – 5.1. *Gatekeepers*: agenzie di *rating*, analisti finanziari e *disclosure* selettiva, 47 – 5.2. Trasferimenti e consolidamenti del controllo: informazioni privilegiate e disciplina delle offerte pubbliche di acquisto, 50 – 5.2.1. *Segue*. Comunicazione di informazioni privilegiate e aggregazioni, 50 – 5.2.2. *Segue*. Offerte pubbliche di acquisto e *insider* di se stesso, 53 – 6. Conclusioni, 58

PAOLO MONTALENTI

*Investitori istituzionali e gruppi di società: i flussi informativi* 61

1. L'informazione e il diritto societario: dall'inquadramento tradizionale alla "mutazione genetica", 61 – 2. Informazione e funzione di amministrazione, 62 – 3. Informazione e funzione di controllo, 64 – 4. Informazione e gruppi di società, 65 – 5. Le operazioni con parti correlate, 68 – 6. Informazione e mercati: le informazioni privilegiate e i gruppi, 70 – 7. L'informazione non finanziaria: il c.d. "bilancio sociale", 72 – 8. Mercati finanziari, investitori istituzionali e società quotate: il quadro internazionale, 74 – 9. Investitori istituzionali, *proxy advisors*, *corporate governance*: le proposte comunitarie, 75 – 10. Prime valutazioni, 76 – 11. L'EFAMA *Code for external governance* e i Principi italiani di *stewardship* di Assogestioni, 77 – 12. Investitori istituzionali, amministratori e Codici di Autodisciplina in Europa: un timido approccio, 79 – 13. Il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana: una proposta, 80 – 14. L'assemblea nelle società quotate: proposte di riforma, 81 – 15. Una recente critica e una replica, 82 – 16. Il dialogo tra amministratori e investitori: un'area da esplorare, 84

ANDREA ZOPPINI

*Informazione societaria e corporate governance: il dialogo tra l'organo di gestione e il socio di controllo* 85

1. Introduzione, 85 – 2. Natura e forma del dialogo con il socio di controllo, 86 – 3. Tipologie di soci di controllo, 88 – 4. Natura

pag.

lecita del dialogo, 89 – 5. Perché è un tema oggi discusso, 90 – 6. Il dovere di consultare selettivamente i soci, 91 – 7. *Segue*, 92 – 8. La necessaria sussistenza dell'interesse sociale, 94 – 9. Considerazioni conclusive, 94

GIOVANNI STRAMPELLI

*I dialoghi tra emittenti ed investitori istituzionali*

97

1. Premessa, 97 – 2. Il riconoscimento e la regolazione dei dialoghi tra emittenti ed investitori istituzionali: la direttiva 2017/828/UE e le fonti di *soft law*, 101 – 3. Le diverse forme di “dialogo” tra emittenti ed investitori istituzionali fra *investor relation* ed *engagement*, 106 – 4. La disciplina applicabile ai dialoghi tra amministratori e soci di società quotate: i limiti imposti a tale prassi tra diritto societario e diritto dei mercati finanziari, 110 – 5. La disciplina di cui all'articolo 11 MAR applicabile ai dialoghi tra emittenti e soci funzionali all'effettuazione di sondaggi di mercato, 113 – 6. I dialoghi tra emittenti ed investitori istituzionali non rientranti nella disciplina dei sondaggi di mercato: la loro conformità all'interesse sociale e la conseguente legittimità della deroga alla parità di trattamento (informativa) dei soci, 117 – 7. *Segue*. I limiti posti dalla disciplina degli abusi di mercato, 124 – 8. Profili applicativi dei dialoghi tra amministratori e investitori istituzionali/soci: l'individuazione delle materie oggetto di discussione, 127 – 9. *Segue*. I componenti del consiglio di amministrazione (e dell'organo di controllo) coinvolti nei dialoghi con gli investitori istituzionali, 131 – 10. Conclusioni, 139

MARIO STELLA RICHTER *jr**L'informazione dei singoli amministratori\**

143

1. Informazioni agli e dagli amministratori, 143 – 2. Potere di informarsi del singolo amministratore, 145 – 3. Potere di informarsi dell'amministratore non esecutivo di banca: cenno, 148 – 4. Il sistema della informazione nel consiglio di amministrazione, 149 – 5. Informazione degli amministratori e assetto organizzativo, 151 –

*pag.*

6. Informazione dell'amministratore e autodisciplina, 153 – 7. L'informazione dal singolo amministratore, 157 – 8. Tre parole per concludere: organizzazione, procedimentalizzazione, collegialità, 160

PIERGAETANO MARCHETTI

*Considerazioni conclusive*

161



Finito di stampare nel mese di luglio 2018  
nella Stampatre s.r.l. di Torino – Via Bologna, 220