

**SECONDO DOCUMENTO DI
CONSULTAZIONE SULLA
DISCIPLINA IN MATERIA DI
OPERAZIONI CON PARTI
CORRELATE**

Open hearing del 13 ottobre 2009

Le tappe del processo di consultazione

- 9 Aprile 2008: pubblicazione prima proposta di regolamentazione
- 20 Giugno 2008: primo *public hearing*
- 30 Giugno 2008: termine prima fase di consultazione
- 3 Agosto 2009: pubblicazione seconda proposta di regolamentazione
- 13 Ottobre 2009: secondo *public hearing*
- 31 Ottobre 2009: termine seconda fase di consultazione

Le principali indicazioni della prima consultazione (aprile-giugno 2008)

- Apprezzamento per il metodo utilizzato
(AIR, trasparenza del processo di costruzione della proposta, modalità e tempi della consultazione)
- Consenso diffuso sul rafforzamento delle norme di trasparenza “tempestiva” per operazioni rilevanti individuate in base a criteri quantitativi (limiti dell’esperienza art.71 *bis* RE)
- Sugli aspetti procedurali, condivisione della impostazione generale basata su:
 - individuazione di due procedure (generale e speciale), graduate in funzione della rilevanza delle operazioni
 - valorizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti

- Rispetto all'applicazione di questa impostazione generale, due indicazioni di segno opposto:
 - Da un lato,
 - rafforzare il ruolo dell'assemblea, dei soci e degli amministratori di minoranza a integrazione del ruolo degli amministratori indipendenti
 - maggiore standardizzazione di definizioni e procedure
 - Dall'altro,
 - limitare gli effetti innovativi rispetto agli assetti "tradizionali" nei meccanismi deliberativi (assemblea e cda) e nelle funzioni esecutive (trattative)
 - circoscrivere l'applicazione della disciplina speciale ad un numero limitato di operazioni
 - prevedere una maggiore articolazione della disciplina per favorire flessibilità applicativa
- In generale:
 - Richieste di fornire chiarimenti sulle modalità applicative delle previsioni formulate in forma di principi generali

Le principali indicazioni delle ulteriori attività di analisi svolte dalla Consob

Analisi delle procedure adottate da tutte le società quotate:

- I criteri di identificazione delle OPC privilegiano le componenti qualitative (67%) e in alcuni casi sono poco chiari
- Le *best practices* indicate dal Codice di Autodisciplina sono poco utilizzate:
 - competenza del consiglio dell'approvazione delle operazioni (100%)
 - affidamento delle trattative ad uno o più amministratori indipendenti (0%)
 - parere preventivo del comitato per il controllo interno (CCI) (30%, ma obbligatorio solo nel 17%)
 - ricorso ad esperti indipendenti (scelti dal CdA nel 62%, da indipendenti solo nel 4%)
 - astensione/allontanamento consiglieri interessati (obbligatorio nel 26%)

- La “qualità” delle procedure (identificazione + *best practices*) è complessivamente non elevata e diversificata.

È influenzata da:

- CCI con maggioranza indipendenti (+)
- Presenza amministratori eletti dalle minoranze (+)
- Presenza in assemblea investitori istituzionali (+)
- Controllata da quotata (-)
- Azioni non ordinarie e limiti al voto (+)

Struttura proprietaria, dimensione, settore: non significativi

Analisi della presenza e peso degli indipendenti da Codice nel cda:

- Peso medio 39% (mediana 36%)
- Peso >50% : 21% delle società (28% delle società non di minori dimensioni)
- Società con meno di 3 indipendenti: 30%

Le scelte di fondo:

- Mantenere la previsione di una procedura generale per le OPC e di una procedura speciale per le operazioni rilevanti
 - Coerente con l'ambito di applicazione dell'art. 2391-*bis* c.c.
- Mantenere un criterio quantitativo certo e omogeneo per l'individuazione delle operazioni rilevanti
 - Limiti dell'esperienza passata basata su criteri qualitativi
 - Criterio adottato (5% della "dimensione" della società):
 - nella consultazione non sono state fornite evidenze sul numero di operazioni che sarebbero rilevanti. Analisi parziali della Consob indicano che si tratta di poche decine all'anno per tutto il mercato (oltre la metà di quelle comunicate ex.71bis nel periodo 2003-2008 <5% capitalizz.)
- Mantenere meccanismi di deliberazione assembleare che richiedano, per le operazioni rilevanti e in caso di parere negativo degli ammin. indipendenti, anche il voto favorevole della maggioranza dei soci disinteressati

- Mantenere la centralità del ruolo degli amministratori indipendenti:
 - è in linea con l'evoluzione dei sistemi di *governance* volta a valorizzare il loro ruolo nelle operazioni in conflitto di interesse (esperienza USA, raccomandazioni UE, linee guida OCSE, codice Autodisciplina)
 - competenza e professionalità degli indipendenti saranno sempre più importanti nel sistema di *corporate governance* non solo per le OPC: ruolo crescente dei comitati a maggioranza di indipendenti (remunerazione, controllo interno, nomina)
- Il problema dello “snaturamento” del ruolo se coinvolti nelle trattative:
 - il coinvolgimento degli indipendenti nelle fasi precedenti l'approvazione riduce le asimmetrie informative presenti negli organi di amministrazione favorendo scelte consapevoli e quindi realmente indipendenti
 - Lo stesso Codice di Autodisciplina individua tra “*le tecniche che possono essere utilizzate per assicurare la correttezza sostanziale e procedurale ... l'affidamento delle trattative ad uno o più amministratori indipendenti*”

Linee guida della revisione della proposta di regolamentazione

- Aumentare la flessibilità della disciplina ampliando le opzioni procedurali a disposizione delle società
- Ridurre il campo di applicazione della disciplina speciale per le operazioni rilevanti
Eliminazione quasi totale della componente qualitativa (operazioni atipiche e inusuali) dalla definizione di operazione rilevante
- Significativo ampliamento delle facoltà di esenzione (operazioni tipiche/usuali e a condizioni di mercato, con controllate, urgenti)

- Delimitazione della funzione degli amministratori indipendenti nella disciplina speciale mantenendone la centralità ma assicurando coerenza con le tradizionali funzioni esecutive e deliberative degli organi sociali
- Coordinamento con disciplina bancaria e disciplina dei gruppi
- Valorizzazione dell'assemblea come opzione alternativa/integrativa della disciplina speciale (operazioni urgenti, operazioni con parere contrario degli indipendenti) ma facoltà per le società di determinare quota minima di azionariato “non correlato” per applicazione *whitewash*

Obiettivi della seconda consultazione

- Consapevolezza che la rilevanza e complessità della disciplina richiede la maggiore condivisione possibile, considerata la responsabilità delle società nel dare concreta attuazione ai principi di regolazione
- Raccogliere valutazioni generali sulle modifiche introdotte
- Possibilità di *fine-tuning* delle disposizioni
- Raccogliere indicazioni per definire un formato della regolamentazione che coniughi chiarezza e semplicità delle modalità applicative con l'articolazione delle opzioni concesse alle società

La disciplina rivista alla luce della consultazione

Definizioni (art. 2)

■ Parti correlate:

- Mantenuto richiamo a IAS 24 con facoltà di includere altri soggetti in considerazione di particolari assetti proprietari, vincoli contrattuali ex art. 2359, comma 1, n. 3, c.c. (ad es. contratti di somministrazione in esclusiva che possono attribuire il c.d. controllo esterno di fatto) e normative di settore. *E' stato introdotto il riferimento ai vincoli contrattuali o statutari con cui si può realizzare la direzione e coordinamento ex art. 2497-septies c.c.*

■ Operazioni:

- Mantenuto richiamo a IAS 24: trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo. Si precisa che sono incluse operazioni di fusione/scissione e remunerazioni amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche *(chiarimento)*

Definizioni (art. 2)

■ Amministratori indipendenti:

- è rimesso alle società l'individuazione dei requisiti di indipendenza nell'ambito delle procedure, tenendo conto dei requisiti previsti dal TUF o da codici di autodisciplina o da normative di settore (nuova previsione: nella prima bozza si faceva riferimento ai requisiti ex TUF o, se previsti dallo statuto, ai requisiti indicati dai codici). Si auspica che le società facciano riferimento ai migliori *standard* attualmente definiti dal Codice di Autodisciplina

Trasparenza delle valutazioni del C.dA. sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza dei suoi componenti (bozza di Raccomandazione feb '09; aprile '09 rinvio in attesa sviluppi autoregolamentazione ed esiti assemblee: su 98 società che hanno rinnovato organi, 9 non identificano indipendenti, oltre 1/3 delle restanti 89 non “qualificano” l'indipendenza, 1/3 non indica se la valutazione sia stata fatta).

Definizioni (art. 2)

- Operazioni atipiche o inusuali: definizione riformulata facendo riferimento al concetto di “*ordinary course of business*” ed eliminando termini generici, ridondanti o che inducono a ritenere come necessariamente “non corrette” tali operazioni (abrogazione della definizione contenuta nelle Comunicazioni Consob sui controlli societari)
- Condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard: condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura e rischio, comprese tariffe regolamentate, prezzi imposti

Definizioni (art. 2)

- Operazioni “rilevanti”: le operazioni individuate nelle procedure, includendo almeno quelle previste da Allegato 3I:
 - Operazioni in cui almeno un indice di rilevanza quantitativo superi il 5% (parziali aggiustamenti degli indici per circoscrivere tali operazioni: eliminato indice sugli utili; al posto indice basato sui ricavi le banche possono fare riferimento al margine di intermediazione)
 - La soglia è ridotta all'1% - o al 2,5% per le società di minori dimensioni (nuova previsione) - per operazioni con controllante realizzate da società controllata da altra quotata (non più applicabile a società soggette a direzione e coordinamento, a società con azioni senza voto o con limiti al possesso azionario)
 - Operazioni aventi ad oggetto beni immateriali (marchi, brevetti) (e non più anche le operazioni atipiche e inusuali)

Definizioni (art. 2)

■ Operazioni “rilevanti”:

- facoltà per le società di richiedere alla Consob grandezze alternative da utilizzare (o modalità alternative da seguire) nel calcolo degli indici quantitativi di rilevanza *“qualora l’individuazione di un’operazione come “rilevante” secondo gli indici previsti risulti manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze”* (nuova previsione per rendere più flessibile il sistema)

Disciplina della trasparenza (art. x.3)

- Trasparenza continua con doc. informativo per tutte le operazioni “rilevanti” entro 5 gg. da approvazione (non più senza indugio) (10gg. in caso di cumulo di più operazioni con stessa parte correlata. Nella nuova bozza cumulo limitato alla trasparenza ed escluse operazioni di importo esiguo). Nuova norma di coordinamento con disciplina doc inf. per fusioni e acquisizioni significative (artt. 70 e 71 RE)
- Trasparenza periodica ex direttiva *transparency* (informativa analitica nei documenti contabili anche con “*incorporation by reference*”) per le operazioni “rilevanti” e (nuova previsione) le altre eventuali operazioni che abbiano un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o reddituale (sostituzione vigente art. 81 RE)
- Per operazioni rilevanti, pubblicazione dei pareri degli amministratori indipendenti e degli esperti con facoltà, in quest’ultimo caso e motivando le ragioni, di pubblicare solo gli elementi essenziali individuati da reg Consob (non più pubblicazione integrale pareri *advisor*).

Adozione delle procedure (art. x.2)

- Gli organi di amministrazione adottano le procedure previo parere “favorevole” di un comitato composto esclusivamente da amministratori indipendenti (chiarimento del ruolo determinante). Le procedure:
 - identificano le categorie di parti correlate e di operazioni, tra cui le operazioni rilevanti, cui applicare la disciplina in esame nonché gli eventuali casi di esclusione (operazioni esigue ecc);
 - stabiliscono le modalità con cui si istruiscono e si approvano tali operazioni;
 - individuano regole per le “ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere”;
 - specificano le informazioni che devono essere fornite, fissando termini e modalità, agli organi sociali prima della delibera, durante e dopo l’esecuzione dell’operazione

Adozione delle procedure (art. x. 2)

- Le procedure e il relativo parere del comitato degli indipendenti sono pubblicate sul sito internet della società e, anche mediante riferimento al sito, nella relazione annuale sulla gestione
- Gli organi di controllo vigilano sulla conformità delle procedure ai principi dettati dalla Consob, sull'osservanza delle procedure e ne riferiscono annualmente all'assemblea
- Mantenuta norma che prescrive a controllanti, amministratori e altri soggetti a cui si applica potere di richiesta di cui all'art. 114, comma 5, TUF, di fornire alla quotata informazioni per individuare il perimetro dei soggetti correlati

Procedura generale per operazioni diverse da quelle rilevanti (art. x.4)

- Parere motivato “*non vincolante*” di un comitato di amministratori indipendenti che possono avvalersi, a spese della società, di esperti indipendenti da loro scelti
- Adeguata informativa *ex ante* fornita tempestivamente all’organo deliberante e agli amministratori indipendenti che devono esprimere il parere. Informativa *ex post* almeno trimestrale
- Informativa al pubblico almeno trimestrale sulle operazioni approvate nonostante il parere contrario degli indipendenti (nuova previsione)

Procedura speciale per le operazioni rilevanti (art. x.5)

Presidi procedurali rafforzati in aggiunta a quanto previsto dalla procedura generale:

- Riserva di competenza a deliberare in capo ad organo di amministrazione (non più prevista facoltà di delegare l'approvazione a un comitato di indipendenti)
- “*Partecipazione*” degli indipendenti (o di alcuni di essi) alle trattative e alla fase istruttoria (non più “*ruolo determinante nella conduzione delle trattative e nella fase istruttoria*”)

Procedura speciale per le operazioni rilevanti (art. x.5)

- La “partecipazione alla trattative” “comporta, in ogni caso” (chiarimento):
 - “la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e la facoltà di chiedere informazioni e formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell’istruttoria”
 - resta ferma facoltà degli indipendenti a ciò designati di partecipare personalmente alle trattative

Procedura speciale per le operazioni rilevanti (art. x.5)

- Approvazione da parte del c.d.a. previo parere favorevole del comitato degli indipendenti ovvero altre modalità che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli indipendenti (ad es. doppie maggioranze) (nella prima bozza si parlava di “*ruolo determinante*”).
- In caso di avviso contrario degli indipendenti le procedure possono prevedere, previa modifica statutaria necessaria per legge, che (nuova previsione):
 - compimento dell'operazione previa autorizzazione dall'assemblea, ai sensi dell'art. 2364, c.1, n. 5), c.c., che delibera con il meccanismo c.d. di *whitewash*. Nel doc inf. motivazioni per cui non si condivide contrario parere degli indipendenti

Disciplina per determinate tipologie di società (art. x.6)

- Mantenuta disciplina agevolata per alcune tipologie di società: facoltà per società con azioni diffuse, per società quotate di minori dimensioni e per società neoquotate di adottare la procedura generale anche per operazioni rilevanti, ferma la disciplina della trasparenza
- Determinazione dello *status* di società di minori dimensioni in base a grandezze di bilancio (né attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, risultanti dall'ultimo bilancio consolidato, superino i 500 mln) (non più in base a capitalizzazione)
- Facoltà non esercitabile da società di minori dimensioni controllate da altra società quotata (prima preclusa anche a società soggette a direzione e coordinamento)

Operazioni rilevanti di competenza assembleare (art. x.7)

- Nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea :
 - per le operazioni non rilevanti si applica la procedura generale (parere non vincolante degli indipendenti)
 - per le operazioni “rilevanti”, le società possono scegliere se adottare la procedura generale o quella speciale
- Qualunque procedura sia individuata per le operazioni rilevanti, in caso di parere negativo degli amministratori indipendenti, le società prevedono meccanismi deliberativi dell'assemblea volti ad evitare che l'esito sia determinato da parti correlate nell'operazione (c.d. “*whitewash*” solo per ipotesi in cui vi sia **parere negativo degli indipendenti**)
- Le società possono escludere il *whitewash* qualora in assemblea non sia presente una quota minima di azionisti non correlati individuata dalle società (**non più quota prevista da RE per voto di lista**)

Operazioni rilevanti di competenza assembleare (art. x.7)

- È prevista una procedura semplificata per operazioni urgenti, se consentito dallo statuto (nuova previsione).

Ferma la disciplina della trasparenza (x. 3), ove applicabile, si deroga a tutte le norme di procedura nella fase di approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea purché:

- a) l'organo amministrativo sottoponga all'assemblea una relazione con un'analitica motivazione delle ragioni dell'urgenza;
 - b) l'organo di controllo riferisca all'assemblea le proprie valutazioni sulle ragioni dell'urgenza;
 - c) siano resi noti al mercato gli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci non correlati.
- Valutazioni negative organo di controllo: *whitewash* in assemblea

Delibere quadro (art.x.8)

- Se per categorie di operazioni omogenee con categorie predefinite di parti correlate le procedure prevedono l'adozione di delibere-quadro:
 - tali delibere non possono avere efficacia superiore ad un anno e devono almeno indicare il controvalore massimo delle operazioni da realizzare nel periodo e la motivazioni delle condizioni previste;
 - secondo il prevedibile controvalore delle operazioni cumulativamente considerate, si applicheranno, in quanto compatibili, le regole della procedura generale (x.4) o speciale (x.5) e la disciplina della trasparenza (x. 3)

Casi di esclusione (art. x.9)

- Le disposizioni del presente Titolo non si applicano alle deliberazioni assembleari ex art. 2389, comma 1, c.c., relative ai compensi-base spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo (nuova previsione)
- Le procedure interne possono individuare, motivandone la scelta, criteri per l'identificazione di operazioni di importo esiguo alle quali non applicare le disposizioni del presente Titolo
- Le procedure possono escludere dall'applicazione delle norme procedurali e di trasparenza (fatta salva la disciplina dell'informativa contabile, ex direttiva *transparency*, per le operazioni rilevanti):
 - Piani di *stock option* ex art. 114-*bis* TUF
 - ove espressamente consentito dallo statuto, le operazioni che non siano atipiche o inusuali e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard (sono comunicate entro 5 giorni a Consob e un elenco di tali operazioni è riportato nella relazione sulla gestione) (nuova previsione)

Casi di esclusione (art. x.9)

- Fatta salva la disciplina della trasparenza per le operazioni rilevanti, le procedure possono prevedere, ove espressamente consentito dallo statuto, che le operazioni urgenti siano concluse in deroga a tutte le procedure (**nuova previsione**) purché:
 - tali operazioni, ferma l'efficacia delle stesse, siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile
 - l'organo amministrativo sottoponga all'assemblea una relazione con un'analitica motivazione delle ragioni dell'urgenza. L'organo di controllo deve riferire all'assemblea le proprie valutazioni sulle ragioni dell'urgenza
 - siano resi noti al mercato gli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci non correlati

Casi di esclusione (art. x.9)

- coordinamento con la disciplina di cui all'art. 136 del TUB sulle "Obbligazioni degli esponenti bancari" (nuova disposizione)
 - non si applicano le disposizioni sui pareri e sul voto degli amministratori indipendenti.
 - Rimane ferma, per le operazioni rilevanti, la disciplina della trasparenza al mercato e la partecipazione degli indipendenti alle trattative, nonché, anche per le operazioni non rilevanti, la disciplina dei flussi informativi endosocietari.
- Alle operazioni con parti correlate effettuate sulla base di istruzioni di Autorità di vigilanza per fini di stabilità (Banca d'Italia, ISVAP), qualora rilevanti, ferma la trasparenza al mercato, si applica (al posto della procedura speciale) la procedura generale e, in caso di operazioni di competenza assembleare, non si applica il meccanismo del *whitewash* (nuova disposizione)

Coordinamento con disciplina gruppi (art.x.10)

- nelle operazioni con parti correlate influenzate da attività di direzione e coordinamento, i pareri degli amministratori indipendenti indicano la convenienza della società al compimento dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento o di operazioni dirette ad eliminare l'eventuale danno derivante dalla singola operazione con parte correlata (nuova previsione)
- le procedure possono escludere l'applicazione della disciplina (fatta salva la disciplina dell'informativa contabile, *ex* direttiva *transparency*, per le operazione rilevanti) :
 - a) alle operazioni con o tra società controllate (è stata tolta la condizione che siano operazioni tipiche e a condizioni di mercato)
 - b) alle operazioni con società collegate tipiche e a condizioni di mercato

purché nelle società controllate o collegate non vi siano interessi di altre parti correlate individuati come significativi dalle stesse procedure

Sistema di amministrazione e controllo dualistico (art. x. 5-II, modello con consiglieri di gestione ind.)

- I due articoli riflettono in modo **più chiaro** due modelli: quello che valorizza i consiglieri di gestione indipendenti e quello che valorizza il consiglio di sorveglianza
- La disciplina del modello “con consiglieri di gestione indipendenti” segue, salvi alcuni adattamenti, la disciplina generale: al CdG si applicano le regole sul CdA; al CdS quelle sul collegio sindacale.
- Per le operazioni diverse dalle rilevanti il parere non vincolante può essere richiesto a CdS o a comitato al suo interno. Nel caso di operazioni rilevanti, per evitare il vincolo dell’avviso contrario dei consiglieri di gestione indipendenti si può ricorrere, a scelta della società, a un **parere del CdS o comitato al suo interno** ovvero **a voto consultivo** della prima assemblea ordinaria (con *disclosure* su esiti del voto), ferma l’efficacia dell’op.
- In caso di competenza a deliberare del consiglio di sorveglianza :
 - Applicazione della procedura generale o, se del caso, speciale nelle fasi di trattative, istruttoria e approvaz. della proposta da sottoporre al CdS (tranne pareri c.g. ind.)
 - Delibera previo parere favorevole del comitato di controllo interno, se presente, ovvero di altro comitato costituito nel CdS. Parere negativo superabile con **voto consultivo** ex post dell’assemblea, ferma l’efficacia dell’operazione
 - Obbligo dei consiglieri di sorveglianza di rendere noti eventuali interessi nell’operazione, precisandone natura, termini, origine e portata
 - Indicazione nella deliberazione delle ragioni e della convenienza dell’operazione

Sistema di amministrazione e controllo dualistico (art. x. 5-III, modello senza consiglieri di gestione ind.)

- La disciplina del modello “senza consiglieri di gestione indipendenti” valorizza il CdS (adottabile anche dalle società con **meno di tre consiglieri di gestione indipendenti**)
- Per le operazioni diverse dalle rilevanti, le funzioni solitamente assegnate agli amministratori indipendenti (parere non vincolante) sono assegnate al CdS o comitato al suo interno
- Per le operazioni rilevanti, i consiglieri di sorveglianza non intervengono nelle trattative. Inoltre, il loro parere è necessariamente non vincolante; in caso di approvazione dell'operazione con parere negativo, si richiede tuttavia una valutazione successiva da parte dell'assemblea con mero voto consultivo, ferma l'efficacia dell'oper.
- In caso di competenza a deliberare del consiglio di sorveglianza:
 - Nelle fasi di trattative, istruttoria e approvazione della proposta da sottoporre al CdS i consiglieri di sorveglianza non intervengono e per CdG si applicano solo regole su flussi informativi
 - Parere vincolante del comitato di controllo interno, se presente, ovvero di altro comitato costituito nel CdS. Parere negativo superabile con **voto consultivo** *ex post* dell'assemblea, ferma efficacia operazione
 - Obbligo dei consiglieri di sorveglianza di rendere noti eventuali interessi nell'operazione, precisandone natura, termini, origine e portata
 - Indicazione nella deliberazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione³⁴

Modifica art. 37 Reg. Mercati

- Condizioni di ammissione a quotazione delle società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento:
 - comitato di controllo interno composto interamente da amministratori indipendenti
 - eventuali altri comitati composti interamente da amministratori indipendenti
 - se la società che esercita la direzione e coordinamento è una società quotata italiana o estera, un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti (delle 24 società a fine 2008 controllate da quotata e soggette a direzione e coordinamento 8 già hanno un organo di amministrativo composto in maggioranza da amministratori indipendenti, tra cui una banca)

Modifica art. 37 Reg. Mercati

- non è qualificabile come amministratore indipendente chi ricopre la carica di amministratore nella società o ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle altre società quotate da essa/esso controllate
- per le società che adottano il sistema dualistico è richiesto un comitato di controllo interno, costituito all'interno del consiglio di sorveglianza, in cui: a) vi sia almeno un consigliere eletto da minoranza, ove presente; b) tutti i membri soddisfino i requisiti d'indipendenza stabiliti da discipline di settore o da codici di comportamento (nuova previsione) (non più previsto che il comitato deve essere presieduto da un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente)

Disposizioni transitorie

- Le società applicano le norme su trasparenza (doc inf. di cui X.3), entro 90 gg. da entrata in vigore norme Consob, con facoltà di differire l'applicazione delle previsioni sul “cumulo” a 180 gg.
- Le società adottano le regole procedurali entro la prima assemblea ordinaria convocata dopo 90 gg. dall'entrata in vigore della disciplina Consob (se sono richieste modifiche statutarie e l'assemblea non approva le proposte, il termine è prorogato di ulteriori 60gg.)
- L'efficacia delle procedure può essere differita di 30 gg. dalla data di adozione. Le procedure possono prevedere che le norme attuative della disciplina speciale (x. 5) divengano efficaci dal rinnovo degli organi amministrativi o del consiglio di sorveglianza
- Le società soggette all'attività di direzione e coordinamento di un'altra quotata si adeguano al nuovo art. 37 Reg. Mercati entro [30 gg.] da prima assemblea rinnovo organi sociali dopo ..[da definire]