

RICHIAMO DI ATTENZIONE - LA PRESENTAZIONE DI UNA LISTA DA PARTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER IL RINNOVO DEL MEDESIMO CONSIGLIO – ESITI DELLA CONSULTAZIONE

Nell’ambito della consultazione tenutasi nel periodo 2-17 dicembre 2021 sono pervenute osservazioni da parte di:

- 1) Abi
- 2) Ania
- 3) Assogestioni
- 4) Assonime
- 5) Assosim
- 6) Dott. Alberto Balestreri e Prof.ssa Daniela Venanzi
- 7) Prof. Massimo Belcredi
- 8) COMI
- 9) Glass Lewis
- 10) Prof. Maurizio Irrera
- 11) NedCommunity
- 12) Proff. Andrea Perrone e Pierpaolo M. Sanfilippo
- 13) Studio Trevisan

Un partecipante alla consultazione ha chiesto l’anonimato e un altro la non divulgazione del contributo.

| TESTO IN CONSULTAZIONE | OSSERVAZIONI | VALUTAZIONI |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>1. Premessa - La nomina degli organi amministrativi nelle società quotate italiane e la presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente</p> <p>1.1. L'art. 147-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), introdotto dalla c.d. Riforma sul Risparmio¹, disciplina le modalità di elezione dei consigli di amministrazione delle società quotate italiane² disponendo che la nomina avvenga sulla base di liste presentate da soci titolari di una partecipazione qualificata individuata anche sulla base della regolamentazione della Consob³. Salva la possibilità</p> | <p>CONSIDERAZIONI GENERALI SUL PROVVEDIMENTO</p> <p>Diversi partecipanti alla consultazione hanno espresso una generale condivisione dell'approccio di fondo seguito dalla Consob e delle esigenze di tutela alla base del provvedimento, volto ad assicurare una gestione corretta e trasparente del processo di formazione e presentazione di una lista da parte del <i>board</i> uscente (Ania, Assogestioni, Assosim, COMI, NedCommunity, Proff. Perrone e Sanfilippo, Studio Trevisan). Assosim ha peraltro osservato che il Codice di <i>Corporate Governance</i> è la sede più opportuna per la definizione dei requisiti procedurali, "volti a rendere la presentazione della lista da parte</p> | <p>Avuto riguardo all'osservazione di Assosim circa l'oggetto del provvedimento e la circostanza che il Codice di <i>Corporate Governance</i> sia la sede più opportuna per definire requisiti procedurali per la presentazione della lista da parte del CdA, si fa presente quanto segue. Con questo richiamo di attenzione la Consob non intende sostituirsi al Codice di <i>Corporate Governance</i> né alle valutazioni dei singoli</p> |

¹ Cfr. Legge n. 262 del 28 dicembre 2005 ("Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari") e D.Lgs. n. 303 del 29 dicembre 2006 ("Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)"). Con la legge n. 262/2005 è stato introdotto espressamente nel TUF anche il sistema del voto di lista per la nomina del collegio sindacale (e per la nomina del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico) con un'ampia delega regolamentare alla Consob a stabilire "modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti" (cfr. art. 148 del TUF). Nell'art. 144-sexies ("Elezione dei sindaci di minoranza con voto di lista") del Regolamento n. 11971 del 1999 ("**Regolamento Emittenti**") è disciplinata in dettaglio la procedura per l'applicazione del voto di lista per la nomina del collegio sindacale, facendosi esclusivo riferimento alla presentazione di liste da parte dei soci. Nella disciplina previgente, invece, era rimessa alle società quotate l'individuazione nello statuto delle clausole necessarie ad assicurare che un membro effettivo del collegio sindacale (o almeno due nei collegi composti da più di tre membri) fosse eletto dalla minoranza; gli statuti avevano individuato come modalità per dare attuazione a tale norma il sistema del voto di lista ma con clausole molto eterogenee, anche con riferimento alla partecipazione qualificata necessaria per la presentazione delle liste.

² Si tratta, ai sensi dell'art. 119 del TUF, delle "società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea".

³ Ai sensi del citato art. 147-ter, commi 1 e 3, del TUF "1. Lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate ... 3. Salvo quanto previsto dall'articolo 2409-septiesdecies del codice civile, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti". Tali disposizioni sono applicabili

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>che lo statuto riservi alle minoranze una più ampia rappresentanza nel <i>board</i>, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione (di seguito anche “CdA”) è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Tale riforma ha inteso accrescere il monitoraggio delle minoranze nella gestione delle società e mitigare i problemi di agenzia tra azionisti di maggioranza e minoranza, consentendo a questi ultimi di nominare almeno un amministratore di propria scelta.</p> <p>Alcuni emittenti quotati hanno previsto nel proprio statuto la possibilità che anche il consiglio di amministrazione uscente presenti una lista di candidati per il rinnovo del consiglio medesimo, sebbene tale facoltà non sia contemplata nel TUF⁴. Le considerazioni di seguito svolte prescindono da ogni valutazione sulla legittimità, ai sensi dell’art. 147-ter del TUF, della facoltà eventualmente prevista in via statutaria per il consiglio di amministrazione uscente di presentare una lista di candidati per il rinnovo del</p> | <p><i>del Consiglio uno strumento utile alla buona governance societaria</i>”, e sulla base degli strumenti già presenti nel Codice “<i>l’Autorità può innestare interventi di trasparenza informativa, tipicamente rientranti nella propria funzione di vigilanza</i>”.</p> <p>Un osservatore che ha chiesto l’anonimato ha espresso perplessità sull’intervento non tanto per lo strumento individuato del richiamo di attenzione, quanto per le questioni trattate che in numerosi aspetti affrontati dal documento in consultazione sembrano riguardare profili sottratti alla competenza della Consob. Si condivide l’intento di assicurare la più ampia trasparenza sul percorso di formazione della lista del CdA, nonché la rilevanza rispetto a temi su cui vigila la Consob quali, tra gli altri, la trasparenza degli assetti proprietari, l’azione di concerto e obbligo di OPA. Tuttavia viene osservato che il documento si sofferma su aspetti che sarebbero più propriamente da rimettere all’autonomia privata e alle regole di governo societario, sottoposte in caso di <i>enforcement</i> alla verifica dell’autorità giudiziaria, mentre trascura di approfondire questioni di notevole rilevanza sui citati temi di diretta competenza della Consob. In proposito,</p> | <p>emittenti dettando delle regole o delle raccomandazioni sulle procedure da adottare, ma intende fornire alcune indicazioni in materia di trasparenza e comportamenti che si ritengono utili per ridurre il rischio di non corretta applicazione di discipline di competenza della Consob.</p> <p>Ciò premesso, sono state chiarite, nei termini sopra indicati, le finalità del richiamo di attenzione e il perimetro di competenza della Consob in materia di voto di lista nelle considerazioni preliminari al provvedimento (nuovo par. 2.1.). In particolare, <i>cfr.</i> più nel dettaglio i commenti espressi sulla forma del provvedimento per un chiarimento sulle finalità dello stesso.</p> <p>Tenendo conto delle richieste di</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

anche nel sistema di amministrazione e controllo monistico, ove l’amministratore tratto dalla lista di minoranza entra a far parte del comitato per il controllo sulla gestione e presiede tale organo ai sensi dell’art. 148, comma 4-ter, del TUF, mentre non trova applicazione nel sistema dualistico, dove il rappresentante della minoranza è eletto all’interno del consiglio di sorveglianza ai sensi delle norme che regolano la nomina dei sindaci, richiamate dal comma 4-bis del medesimo art. 148.

⁴ La facoltà per gli amministratori uscenti di presentare una lista di candidati è stata invece disciplinata nella c.d. Legge sulle Privatizzazioni (D.L. n. 332 del 31 maggio 1994, convertito in Legge n. 474 del 30 luglio 1994) solo per le società da privatizzare il cui statuto preveda, per favorire la diffusione dell’azionariato, limiti al possesso azionario. In tali casi, la nomina dell’organo amministrativo avviene secondo il sistema del voto di lista - per la prima volta disciplinato per le società privatizzate nell’intento di attrarre gli investitori privati - con espressa indicazione che possono presentare una lista gli “*amministratori uscenti o [i] soci che rappresentino almeno l’1 per cento delle azioni aventi diritto di voto nell’assemblea ordinaria*”. La Legge sulle Privatizzazioni fa comunque salva la disciplina del voto di lista prevista per le società con azioni quotate sui mercati regolamentati dall’art. 147-ter del TUF, ferma la riserva per le minoranze di almeno un quinto dell’organo sociale (*cfr.* art. 4, “*Voto di lista*”).

| | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>consiglio medesimo. In proposito, si osserva che non esistono specifiche pronunce giurisprudenziali sull'ammissibilità di tale facoltà ai sensi dell'art. 147-ter del TUF, mentre vi è una sentenza della Corte di Cassazione del 2007 che ha dichiarato illegittima, con riguardo all'art. 148 del TUF che disciplina la nomina del collegio sindacale, una clausola statutaria che consentiva al CdA la presentazione di una lista di candidati sindaci⁵; ciò in considerazione del pericolo che la lista del consiglio uscente possa pregiudicare la nomina di candidati della minoranza⁶, oltre che per "l'anomalia" di un organo controllante nominato dall'organo soggetto al suo controllo.</p> <p>La dottrina ritiene la clausola statutaria che consente la presentazione di una lista di amministratori da parte del CdA uscente ammissibile anche nelle società quotate, in quanto espressione dell'autonomia statutaria e purché la presentazione di tale lista non pregiudichi la nomina di componenti espressi dai soci di minoranza.</p> <p>Il Codice di <i>Corporate Governance</i> adottato nel 2020, con riferimento all'eventuale presentazione di una lista</p> | <p>il paragrafo conclusivo 2.3 risulta particolarmente critico, in quanto enuncia possibili conseguenze di estrema gravità derivanti dalle circostanze con le quali la formazione della lista del CdA viene alla luce senza che agli operatori vengano fornite indicazioni chiare circa l'effettivo orientamento della Consob sugli effetti delle condotte rispetto alle quali vengono fornite raccomandazioni, o addirittura indicazioni apparentemente prescrittive. Ferma l'incontestabile possibilità che fenomeni abusivi giustifichino l'intervento dell'Autorità, il richiamo pone problemi in tema di certezza del quadro di riferimento; pertanto si esprime l'auspicio che la Consob (i) articoli le proprie indicazioni ponendo attenzione all'opportuna distinzione tra i profili di competenza propria e gli altri sui quali riterrà di formulare comunque suggerimenti o raccomandazioni, e (ii) chiarisca il proprio orientamento circa la rilevanza delle condotte prese ad esame rispetto alle conseguenze di vigilanza ora solo paventate, fornendone le opportune motivazioni, onde scongiurare il rischio che il documento sollevi significative incertezze applicative invece di offrire agli operatori linee di indirizzo utili all'organizzazione delle proprie azioni.</p> | <p>maggiore chiarimento pervenute da più partecipanti alla consultazione, si ritiene opportuno chiarire meglio i rischi connessi alla presentazione della lista da parte del CdA su alcuni aspetti di competenza della Consob quali l'azione di concerto, l'OPA obbligatoria e le operazioni con parti correlate. Si conferma, tuttavia, che non è possibile fornire <i>ex ante</i> indicazioni di carattere generale sugli elementi che possono configurare la sussistenza di azioni di concerto, in quanto tale accertamento dipende da elementi fattuali che possono essere riscontrati dalla Consob solo all'esito dell'esame delle fattispecie concrete. Alcune indicazioni su comportamenti che potrebbero mitigare il rischio di configurazione di azioni di</p> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

⁵ Cfr. Cass. Civ. Sez I, 13 settembre 2007, n. 19160 relativa a una società quotata sottoposta al controllo di un azionista, ove, tra l'altro, si legge: "A parte l'anomalia di un collegio controllante nominato anche dall'organo controllato, una tale previsione viola certamente il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art.148 posto a tutela delle minoranze in quanto comporterebbe il pericolo di una copertura dei posti disponibili da parte unicamente dei soggetti voluti dalla maggioranza e dall'organo rappresentativo (consiglio di amministrazione) e non assicurerebbe quindi la presenza di membri votati dalla minoranza".

⁶ La sentenza sembra fare riferimento alle ipotesi in cui vengano presentate contestualmente una lista da parte del socio di controllo che ha nominato la maggioranza del CdA in carica e una lista da parte del medesimo CdA. Tale situazione sarebbe comunque affrontata dalla disciplina dei collegamenti tra liste dettata dal TUF e dalla regolamentazione della Consob per le liste presentate dai soci ma, *mutatis mutandis*, applicabile anche alle ipotesi di lista del CdA per le considerazioni svolte *infra* nel par. 2.2, lett. e), cui si rinvia.

| | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>di candidati per il rinnovo del CdA da parte dell'organo di amministrazione uscente prevede che la stessa sia “<i>da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente</i>”, e che il CdA sia coadiuvato dal comitato nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti⁷.</p> <p>1.2. Si osserva, inoltre, che la presentazione di candidature per la nomina del consiglio di amministrazione da parte degli amministratori uscenti si è affermata nei sistemi di <i>governance</i> anglosassoni a proprietà dispersa⁸, dove tra l'altro sono più ampie le asimmetrie informative dei soci rispetto al <i>management</i> e onerosa la selezione di candidati al <i>board</i> da parte degli azionisti diffusi.</p> <p>In Italia, a seguito dell'introduzione del sistema del voto di lista con la Riforma sul Risparmio, il ricorso alla presentazione della lista da parte del CdA uscente ha avuto nella prassi osservata natura essenzialmente residuale rispetto all'esercizio da parte degli azionisti del potere di presentare liste di candidati, offrendo un rimedio a situazioni di inattivismo dei soci o di assenza di azionisti con partecipazioni qualificate. Negli anni più recenti, un crescente numero di società italiane ha inserito nel proprio statuto la facoltà per l'organo amministrativo uscente di presentare una propria lista di candidati per il rinnovo del medesimo</p> | <p>L'osservatore, condividendo nelle premesse motivazionali del par. 2.1 i riferimenti alla trasparenza dell'informativa societaria e agli eventuali collegamenti tra liste, ha tuttavia osservato che non è chiaro in che modo la disciplina delle operazioni con parti correlate possa assumere rilevanza nelle vicende di cui si tratta (il riferimento alla disciplina parti correlate viene anche ripreso nel paragrafo finale 2.3). Poiché nella formazione della lista dei candidati non sembrano potersi rintracciare operazioni con parti correlate nelle quali si realizzano trasferimenti di valore, e poiché lo stesso documento in consultazione non richiama in alcun passaggio l'esigenza di coinvolgere il comitato per le operazioni con parti correlate, si suggerisce di riconsiderare o chiarire il riferimento alla disciplina OPC nel contesto in esame.</p> <p>FORMA DEL PROVVEDIMENTO</p> <p>In merito alla forma del provvedimento, Assonime e il COMI hanno osservato che le indicazioni contenute nella bozza di richiamo hanno carattere eterogeneo: in alcuni casi indicano specifici comportamenti necessari od opportuni, in altri casi si limitano a riportare le prassi già adottate, in altri ancora riportano formule dubitative (ad esempio “si potrebbe ritenere”, “è opportuno riflettere”), ovvero infine interpretazioni di norme primarie o secondarie. Pertanto, si invita a una riformulazione volta a rendere più chiaro</p> | <p>concerto sono contenute nel par. 2.3., lett. c) (<i>cfr.</i> commenti <i>infra</i>). Pertanto, sono stati meglio evidenziati i rischi connessi alla sussistenza di azioni di concerto, che sono alla base dei richiami di attenzione contenuti alla lett. c), nonché quelli connessi alla individuazione delle parti correlate, sottesi al richiamo indicato alla lett. h) (vd. <i>infra</i>).</p> <p>Avuto riguardo alle osservazioni di taluni partecipanti alla consultazione in merito alla forma del provvedimento, si ritiene preferibile mantenere la forma del richiamo di attenzione piuttosto che prevedere specifiche raccomandazioni,</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

⁷ *Cfr.* art. 4, Raccomandazioni 19-20, del Codice.

⁸ Questo sembra essere anche lo spirito della Legge sulla Privatizzazioni del 1994 che prevede la facoltà per gli amministratori uscenti di presentare una lista nelle società il cui statuto prevede, per favorire la diffusione della proprietà e la creazione delle c.d. *public company*, limiti al possesso azionario.

CONSOB

| | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>organo anche per tener conto della familiarità che gli investitori istituzionali internazionali hanno con la presentazione di candidature da parte del CdA⁹.</p> | <p>l'intendimento della Consob, distinguendo tra richiami di attenzione, raccomandazioni, interpretazioni normative o criteri di vigilanza che la Consob intende adottare.</p> | <p>considerato che con tale richiamo di attenzione si intendono segnalare alcuni aspetti critici connessi alla presentazione della lista di candidati da parte del CdA uscente e alcuni accorgimenti per mitigare queste criticità, ferma la possibilità per gli emittenti di valutare le misure che ritengono più adeguate tenendo conto dei propri assetti proprietari e di <i>governance</i> e fermo restando che la Consob - nella propria attività di vigilanza - terrà conto delle specificità della singola fattispecie.</p> <p>Come già sopra rappresentato, si è accolto il suggerimento di riformulare il richiamo al fine di rendere più chiaro l'intendimento della Consob precisando nelle considerazioni preliminari (nuovo par. 2.1) la natura del provvedimento e rendendo altresì</p> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

⁹ A fine 2020 la clausola che consente al consiglio di amministrazione uscente di proporre una lista di candidati per il rinnovo del *board* è risultata presente negli statuti di 52 società. Il concreto esercizio della facoltà statutaria in esame si è registrato in un numero più limitato di casi in cui - in assenza di un azionista di controllo o di più azionisti legati da un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF che vincola una partecipazione idonea a consentire il controllo sulla partecipata - per lo più in ragione della dispersione dell'azionariato ovvero in conseguenza di mutamenti molto rilevanti dello stesso, il consiglio uscente ha in concreto svolto un ruolo suppletivo rispetto ai soci. Si trattava, per i consigli di amministrazione in carica a fine 2020, di 11 società caratterizzate dall'assenza di assetti proprietari concentrati e da elevato flottante: in media l'azionista con la più elevata partecipazione deteneva il 10% del capitale sociale (in due casi si trattava di una partecipazione superiore al 20% in capo a un socio che non aveva nominato la maggioranza del consiglio in carica), mentre l'82% del capitale era in mano ad azionisti con partecipazioni inferiori alle soglie di trasparenza proprietaria del 3%, o 5% per le società definite PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater*.1, del TUF. In tali casi la lista presentata dal CdA è stata l'unica lista "completa", ossia con un numero di candidati pari al numero totale degli amministratori da eleggere.

2. Considerazioni sulla presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente

2.1. Aspetti di rilievo sulla presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente

Con riferimento all'esercizio da parte del consiglio di amministrazione della facoltà di presentare una lista di candidati sono emersi alcuni aspetti di rilievo sui quali si intende richiamare di seguito l'attenzione delle società quotate e degli azionisti delle stesse.

Le considerazioni di seguito esposte sono formulate tenendo conto delle vigenti disposizioni del TUF e del Regolamento Emittenti e alla luce dei compiti attribuiti alla Consob in materia di trasparenza dell'informativa societaria anche in occasione delle assemblee dei soci, con particolare riguardo alle assemblee di nomina degli organi sociali e agli eventuali collegamenti tra liste, nonché di operazioni con parti correlate.

La presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente – oltre ai rischi di autoreferenzialità e autopertpetuazione evidenziati anche nei sistemi di *governance* anglosassoni a proprietà dispersa¹⁰ - può infatti presentare alcuni rischi, più evidenti in società a proprietà concentrata e

PROFILI DI RISCHIOSITÀ DELLA LISTA DEL CDA

Alcuni partecipanti alla consultazione sottolineano i differenti profili di rischio della lista del CdA, che dipendono anche dagli assetti proprietari degli emittenti. Secondo il dott. **Balestreri** e la prof.ssa **Venanzi**, nel caso di proprietà concentrata, il principale rischio è l'occultamento di rapporti tra lista del CdA uscente e i soci rilevanti (a fronte di minori asimmetrie informative); nel caso di proprietà dispersa il rischio è di *managerial entrenchment* e di perdita di autonomia e indipendenza degli amministratori definiti tali (inclusi quelli espressi dalle minoranze nel mandato antecedente): “[i] *presidi nelle due fattispecie dovrebbero quindi essere distinti e opportunamente mirati al fine di ridurre i diversi aspetti di criticità*”. Secondo il dott. Balestreri e la prof.ssa Venanzi, la possibilità di presentare una lista da parte del CdA “*dovrebbe essere comunque preclusa se la società non dispone di un regime rafforzato di gestione dei conflitti di interesse*”. In ogni caso, in sede di assemblea andrebbe sottoposto a votazione ciascun componente della lista presentata dal *board* uscente, “*prevedendo meccanismi appropriati di integrazione con nominativi presenti in altre liste presentate*”.

Il prof. **Irrera** osserva che la presentazione di una lista da parte degli amministratori uscenti possa attagliarsi

più omogenee le formulazioni dei richiami di attenzione.

Si concorda che il coinvolgimento degli amministratori indipendenti non risolva i rischi di autoreferenzialità della lista del CdA, in quanto, come affermato da diversi partecipanti alla consultazione, tale rischio può riguardare anche gli stessi amministratori indipendenti. Tuttavia, le indicazioni contenute nel richiamo sul contributo di tali amministratori possono incrementare la trasparenza e l'*accountability* del processo e mitigare quindi i predetti rischi.

Riguardo al voto nominativo su ciascun candidato della lista, prassi prevalente nei Paesi esteri in cui le proposte di nomina del *board* avvengono generalmente sulla base di un'istruttoria degli amministratori uscenti, l'attuale normativa primaria italiana (art. 147-ter del TUF) prevede

¹⁰ Anche alla luce di questi rischi, gli ordinamenti anglosassoni in materia di nomina dei *board* si sono evoluti al fine di accrescere il ruolo dei soci di minoranza nella nomina degli amministratori e facilitare la proposta di candidature da parte degli azionisti.

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>soprattutto in presenza di azionisti di controllo, in termini di scarsa trasparenza del processo di selezione delle candidature e di formazione della lista, con conseguente possibile alterazione dei meccanismi di corretta competizione tra liste.</p> <p>Potrebbero, inoltre, essere configurabili collegamenti tra liste ai sensi del citato art. 147-ter del TUF. Si fa, ad esempio, riferimento al rischio di collegamento sussistente in caso di contemporanea presentazione di liste da parte del consiglio di amministrazione uscente e da parte di singoli soci che siano presenti nel medesimo consiglio in carica (direttamente o per il tramite di propri rappresentanti quali, ad esempio, esponenti aziendali di società del proprio gruppo o stretti familiari) e partecipino al processo di formazione della lista del CdA ovvero siano candidati nella lista da questo approvata.</p> | <p>esclusivamente alla fattispecie di società con azionariato estremamente frammentato, <i>“tale da rendere difficile anche la formazione di gruppi di soci che presentino liste unitarie”</i>, nelle quali non sia presente <i>“un socio di riferimento in grado di orientare le scelte dell’assemblea dei soci”</i>: solo in tali contesti la <i>“lista del CdA può dunque fungere da aggregatore di consensi ed appare particolarmente coerente con i processi di autovalutazione del Consiglio imposti dal Codice di Corporate Governance. Rappresenta una commistione tra proprietà e gestione, attribuendo ai gestori il potere di incidere sulla più rilevante attribuzione dei soci ovvero la nomina degli amministratori. Nel nostro sistema sono pochissime le realtà societarie in cui è presente una reale polverizzazione dell’azionariato; il rischio più rilevante è che dietro la lista del CdA si celino uno o più soci forti che tendono ad occultare collegamenti di fatto oppure un socio forte, regista della lista del Cda, che agisce con l’intento di dotarla di un’aurea di indipendenza e di maggiore forza persuasiva”</i>. Condividendo le considerazioni e le cautele espresse nella bozza di richiamo di attenzione, considerato che la lista del CdA nasce con una vocazione maggioritaria, il prof. Irrera suggerisce di chiarire che ove questa arrivi seconda per numero di voti non possano dalla medesima essere tratti i consiglieri di amministrazione di minoranza, poiché tale lista non è <i>“in effetti rappresentativa di una minoranza del gruppo sociale, bensì di un consiglio d’amministrazione che tuttavia non gode più della fiducia della società, non essendo riuscito a coagulare intorno a sé la maggioranza dei voti”</i> ,.</p> | <p>l’elezione degli amministratori di società quotate sulla base di una votazione sulle liste nella loro interezza (liste “bloccate”) e pertanto non potrebbe essere un provvedimento della Consob a suggerire una tale modalità di voto.</p> <p>Per quanto concerne l’opportunità di chiarire nel richiamo che, ove la lista del CdA non arrivi prima per numero di voti, non possano dalla stessa essere tratti i consiglieri di minoranza, , si ritiene importante, ai fini di una completa e adeguata informativa assembleare e per il corretto svolgimento dell’assemblea medesima, che siano le stesse società a chiarire preventivamente, nella suddetta informativa assembleare, quali siano i possibili scenari a seconda degli esiti delle votazioni assembleari. Ciò considerato, è stato inserito nel documento uno specifico richiamo di attenzione in tal senso (par. 2.3, nuova lett. g).</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Secondo il prof. **Irrera** un ulteriore profilo di rilievo in caso di presentazione di una lista del CdA è connesso alla possibilità che accordi o anche scambi di informazioni tra il consiglio e i soci, che siano funzionali alla presentazione della lista del CdA, possano di per sé rappresentare un patto parasociale e, conseguentemente, rilevare sotto il profilo della disciplina dell'OPA obbligatoria.

Quanto infine ai rischi di autoreferenzialità connessi alla lista del CdA, il medesimo osservatore rileva come tali rischi non possano essere sterilizzati dalla circostanza che un comitato nomine composto in maggioranza da amministratori indipendenti partecipi attivamente al processo.

Glass Lewis osserva come l'introduzione della clausola statutaria volta a consentire al *board* di presentare una lista di candidati abbia inteso nelle società ad azionariato diffuso tutelare le società medesime dalla possibile inerzia dei soci in sede di presentazione di liste per il rinnovo del CdA; mentre le società ad azionariato meno diffuso hanno identificato nel *board* l'organo più competente per l'identificazione delle caratteristiche quali-quantitative dei candidati da nominare. In entrambi gli scenari, un più attivo ruolo del *board* è utile in ottica di coerenza con le prassi internazionali. Glass Lewis ha generalmente espresso raccomandazione di voto favorevole all'inclusione nello statuto di tale facoltà a condizione che fossero presenti adeguate tutele circa i posti riservati alle liste di minoranza e che la documentazione sulla lista del CdA fosse pubblicata prima del termine per la presentazione delle liste dei

soci (generalmente 30esimo giorno prima dell'assemblea a fronte del termine del 25esimo giorno previsto per la presentazione di liste da parte degli azionisti). In concreto, è cresciuto nell'ultimo triennio il supporto degli azionisti alle liste del CdA uscente. Tuttavia, **Glass Lewis** condivide alcune delle preoccupazioni espresse dalla Consob, in particolare in tema di trasparenza del processo che conduce alla formazione della lista, specialmente in presenza di candidati titolari di partecipazioni significative o aventi legami con azionisti di rilievo dell'emittente.

Diversamente, **Assonime** e **Ania** rilevano che il richiamo di attenzione rappresenta un contributo per favorire lo sviluppo della presentazione della lista di candidati da parte del consiglio uscente, anche al di fuori della situazione di azionariato totalmente diffuso che ha finora caratterizzato l'esperienza italiana.

Assonime chiede inoltre che venga eliminata l'affermazione contenuta nel richiamo secondo cui le considerazioni svolte dalla Consob prescindono da ogni valutazione sulla legittimità, ai sensi dell'art. 147-ter del TUF, della facoltà statutaria che attribuisce al consiglio di amministrazione uscente il potere di presentare una lista per il rinnovo del consiglio medesimo, ritenendo tale affermazione *“una mera clausola di stile, non avendo la Consob la titolarità a esprimersi, e non già come un dubbio dell'Autorità di vigilanza sulla legittimità di tali prassi”*.

Si conferma che la Consob non si esprime nel presente richiamo sulla legittimità delle clausole che consentono la presentazione di una lista da parte del CdA e fornisce invece delle indicazioni su tale strumento, considerato che lo stesso si è diffuso nella prassi applicativa a fronte di un'unica sentenza della Corte di Cassazione - riguardante l'elezione del collegio sindacale - che ha dichiarato illegittima una clausola statutaria che consentiva al CdA di presentare una lista per

| | | |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>Altri partecipanti alla consultazione hanno evidenziato la diffusione negli ordinamenti esteri della prassi di presentazione di candidature da parte del <i>board</i> uscente. In particolare, il prof. Belcredi ha osservato che essa costituisce all'estero la prassi dominante, non solo nei Paesi anglosassoni ma anche in quelli dell'Europa continentale caratterizzati da proprietà concentrata, fornendo alcune evidenze sulla prassi di ordinamenti esteri, dove è previsto <i>“pur in assenza di obblighi, il voto su singoli candidati”</i>. Tale prassi all'estero non è percepita come un evento <i>“ad alto rischio di autoreferenzialità, nemmeno quando le candidature includono rappresentanti di azionisti di rilievo”</i>. Sono richiamati i Principi G20-OCSE sulla <i>Corporate Governance</i> che <i>“dopo avere affermato che tra i diritti-base degli azionisti rientra quello di “eleggere e rimuovere gli amministratori”, raccomandano di facilitare “l’effettiva partecipazione degli azionisti a decisioni-chiave di corporate governance, come la formulazione di candidature e l’elezione dei membri del Consiglio di amministrazione”</i>: il prof. Belcredi evidenzia che tali Principi non suggeriscono <i>“che gli azionisti possano o debbano avere un diritto esclusivo alla presentazione delle candidature”</i>. La formulazione di candidature da parte del <i>board</i> uscente è infine familiare sia agli investitori istituzionali internazionali, <i>“che non solo non si oppongono ad esso ma votano quasi sempre a favore dei candidati proposti dal Board”</i> sia ai <i>proxy advisor</i>, che <i>“consigliano generalmente di votare per</i></p> | <p>il rinnovo dell'organo di controllo.</p> <p>Rispetto alle osservazioni che richiamano la prassi internazionale in materia di nomina degli amministratori, si è consapevoli che la presentazione di candidature da parte del <i>board</i> uscente è istituto diffuso all'estero. Tuttavia, occorre considerare che, come rappresentato dagli stessi partecipanti alla consultazione, la prassi nei Paesi esteri prevede che l'assemblea voti sul singolo candidato e non su liste “bloccate” come avviene in Italia; la votazione su singoli candidati consente di mitigare i rischi di autoreferenzialità. Al riguardo, è utile ricordare che proprio i rischi di autoreferenzialità e autoperpetuazione evidenziati hanno fatto sì che in diversi Paesi, tra cui gli Stati Uniti, sia stato attribuito maggior spazio ai soci nella formulazione delle proposte di nomina e nella votazione.</p> <p>Anche i Principi di <i>Corporate Governance</i> G20-OCSE,</p> |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>tali candidati (ISS 2020), almeno in assenza di candidati alternativi”.</i></p> <p>Altri osservatori rilevano che la presentazione di proposte di nomina da parte degli amministratori uscenti è prassi diffusa nella gran parte degli ordinamenti esteri e gradita agli investitori istituzionali che la preferiscono alla presentazione di candidature da parte dei singoli soci, che non sarebbero ugualmente connotate da trasparenza e rappresentatività dell’intero azionariato (Ania, Assonime, Assosim, COMI).</p> | <p>richiamati da alcuni partecipanti, riconoscendo la varietà dei sistemi di nomina del <i>board</i> nei diversi paesi, raccomandano di facilitare la partecipazione dei soci al processo di nomina del <i>board</i> e la cooperazione tra gli stessi per l’elezione di amministratori (Principi II-C.4 e 5)¹¹. Gli stessi Principi riconoscono come buone prassi l’attribuzione ad amministratori indipendenti di un ruolo chiave nei comitati nomine e l’adeguata trasparenza sui <i>curricula</i> dei candidati alla carica di amministratore (Principio II-C.4)¹², nonché affermano la</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

¹¹ Principio II “*The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions*” – “C. Shareholders should have the opportunity to participate effectively and vote in general shareholder meetings and should be informed of the rules, including voting procedures, that govern general shareholder meetings: 4. Effective shareholder participation in key corporate governance decisions, such as the nomination and election of board members, should be facilitated. To elect the members of the board is a basic shareholder right. For the election process to be effective, shareholders should be able to participate in the nomination of board members and vote on individual nominees or on different lists of them. To this end, shareholders have access in a number of countries to the company’s voting materials which are made available to shareholders, subject to conditions to prevent abuse...”. “D. Shareholders, including institutional shareholders, should be allowed to consult with each other on issues concerning their basic shareholder rights as defined in the Principles, subject to exceptions to prevent abuse. ... [Institutional investors] should be allowed, and even encouraged, to co-operate and co-ordinate their actions in nominating and electing board members ...”

¹² Principio II “*The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions*” – “C. Shareholders should have the opportunity to participate effectively and vote in general shareholder meetings and should be informed of the rules, including voting procedures, that govern general shareholder meetings: 4. Effective shareholder participation in key corporate governance decisions, such as the nomination and election of board members, should be facilitated. ... With respect to nomination of candidates, boards in many companies have established nomination committees to ensure proper compliance with established nomination procedures and to facilitate and co-ordinate the search for a balanced and qualified board. It is regarded as good practice for independent board members to have a key role on this committee. To further improve the selection process, the Principles also call for full and timely disclosure of the experience and background of candidates for the board and the nomination process, which will allow an informed assessment of the abilities and suitability of each candidate. It is considered good practice to also disclose information about any other board positions that nominees hold, and in some jurisdictions also positions that they are nominated for....”

| | | |
|--|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | <p>responsabilità del <i>board</i> nel favorire un ruolo attivo degli azionisti nel processo di nomina e nell'assicurare trasparenza e documentabilità dello stesso (Principio VI-D.5)¹³.</p> <p>Fino alla Riforma sul Risparmio del 2005-2006 la presentazione di una lista da parte del CdA era prevista dagli statuti di diverse società quotate italiane; la predetta Riforma ha tuttavia dettato una disciplina speciale per la nomina degli organi sociali delle società quotate incentrata sul ruolo dei soci (anche di minoranza) nella presentazione di liste. Ad esito di tale Riforma, la presentazione di una lista di candidati da parte del CdA uscente ha pertanto avuto natura essenzialmente residuale, ponendo rimedio alla possibile inerzia dei soci, dovuta alla</p> |
|--|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

¹³ Principio VI “*The responsibilities of the board*” – “*The board should fulfil certain key functions, including: ... 5. Ensuring a formal and transparent board nomination and election process. These Principles promote an active role for shareholders in the nomination and election of board members. The board has an essential role to play in ensuring that this and other aspects of the nominations and election process are respected. First, while actual procedures for nomination may differ among countries, the board or a nomination committee has a special responsibility to make sure that established procedures are transparent and respected. Second, the board has a key role in defining the general or individual profile of board members that the company may need at any given time, considering the appropriate knowledge, competencies and expertise to complement the existing skills of the board. Third, the board or nomination committee has the responsibility to identify potential candidates to meet desired profiles and propose them to shareholders, and/or consider those candidates advanced by shareholders with the right to make nominations. There are increasing calls for open search processes extending to a broad range of people*”.

| | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>ALTRE OSSERVAZIONI</p> <p>Con riferimento all'entrata in vigore del provvedimento, il COMI ha suggerito che le indicazioni “[abbiano] <i>particolare rilievo per il futuro, di modo da dare appunto tempo e modo agli emittenti che lo ritengano di adeguarsi o comunque tenerne conto senza necessariamente alterare o creare incertezze su procedimenti eventualmente in corso</i>”.</p> | <p>frammentazione dell'azionariato o a mutamenti rilevanti dello stesso.</p> <p>Con riferimento all'osservazione concernente l'entrata in vigore differita del presente richiamo, si rappresenta, come detto, che lo stesso non è un atto regolamentare né contiene richieste informative cogenti ai sensi dell'art. 114 del TUF né raccomandazioni, bensì ha la funzione di rappresentare i possibili rischi derivanti dalla presentazione di una lista da parte del CdA uscente e fornire indicazioni volte a mitigare i suddetti rischi. Non si ritiene pertanto opportuno prevedere una entrata in vigore differita del presente richiamo considerando che i rischi evidenziati sono attuali.</p> |
| <p>2.2. Richiami di attenzione</p> <p>Alla luce dei rischi indicati nel precedente paragrafo, si richiama l'attenzione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate nonché dei loro azionisti su alcuni aspetti che si ritengono rilevanti per gestire in modo più trasparente il processo di formazione e presentazione di una lista</p> | <p>Il COMI, ferme le condivisibili cautele sottolineate dalla Consob, rammenta in premessa che la lista del CdA rappresenta una eventuale e ulteriore opzione proposta ai soci, che non impedisce la presentazione di liste di soci e viene comunque sottoposta all'assemblea. Pur presentando il procedimento per la sua formazione peculiarità e specifiche complessità, esso è per definizione formalizzato e tracciabile, in</p> | <p>Riguardo alla richiesta di un partecipante alla consultazione circa la necessità che la procedura per la formazione della lista del CdA sia approvata dall'assemblea con maggioranze qualificate, si osserva che, ferma restando la piena responsabilità</p> |

| | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>da parte del consiglio di amministrazione uscente e per attenuare i rischi indicati nel precedente paragrafo. In particolare:</p> <p>a) si evidenzia in primo luogo la necessità di assicurare la più ampia trasparenza e documentabilità del processo di selezione dei candidati anche tramite una adeguata verbalizzazione delle riunioni del CdA e dei comitati eventualmente coinvolti da cui risulti in modo chiaro e motivato l'<i>iter</i> che conduce alla scelta delle specifiche candidature, anche rispetto ai criteri di selezione preventivamente individuati.</p> <p>Per garantire un più trasparente esercizio della facoltà di presentare una lista, anche tenendo conto di quanto raccomandato dal Codice di <i>Corporate Governance</i>¹⁴, i consigli di amministrazione di alcune società si stanno dotando di un'apposita procedura volta a regolare ex ante il processo di individuazione dei candidati nelle sue varie fasi e a disciplinare il contributo fornito da ciascuno dei diversi soggetti coinvolti. L'adozione e la pubblicazione preventiva di tali procedure, rispetto all'avvio dell'<i>iter</i> di selezione delle candidature, contribuiscono all'<i>accountability</i> dell'intero processo, fornendo un'utile informativa sulla sua articolazione agli azionisti e agli altri <i>stakeholder</i> della società;</p> | <p>quanto posto in essere da amministratori di un emittente vigilato che assumono anche specifiche responsabilità, anche solo di ordine reputazionale.</p> <p>Diversi osservatori condividono la necessità di assicurare un'adeguata tracciabilità e un'ampia documentabilità del processo di selezione dei candidati e che gli emittenti si dotino <i>ex ante</i> di un'apposita procedura (NedCommunity, COMI, Ania, Glass Lewis, Studio Trevisan). Secondo NedCommunity, in tale procedura devono essere disciplinati diversi aspetti trattati nei richiami di attenzione (es. ruolo amministratori indipendenti e coordinamento del processo da parte di un soggetto indipendente). Anche Glass Lewis osserva che la procedura dovrebbe regolare in modo chiaro e trasparente il ruolo del <i>board</i>, del comitato nomine e degli amministratori indipendenti, nonché disciplinare la gestione dei casi di possibile conflitto di interesse.</p> <p>Secondo il dott. Balestreri e la prof.ssa Venanzi, infine, la procedura che regola la formazione della lista da parte del CdA dovrebbe essere approvata dall'assemblea dei soci con maggioranze qualificate.</p> <p>Secondo un osservatore che ha chiesto l'anonimato, pur condividendosi l'invito a fornire un'adeguata informativa sul processo di selezione dei candidati della lista del consiglio e la codificazione di tale processo in una procedura approvata dal consiglio</p> | <p>dell'organo amministrativo in relazione all'approvazione delle procedure societarie, è rimesso alle società medesime di valutare se prevedere in via statutaria un'autorizzazione assembleare sulla procedura ai sensi dell'art. 2364 del codice civile e i relativi <i>quorum</i>.</p> <p>La pubblicazione preventiva della procedura per la presentazione di una lista da parte del CdA uscente contribuisce, come detto nel richiamo, ad assicurare l'<i>accountability</i> del processo, fornendo un'utile informativa agli azionisti e agli altri <i>stakeholder</i>. Ciò è anche in linea con la prassi di molte società quotate di pubblicare volontariamente le più importanti procedure aziendali di primo livello, oltre a quelle la cui pubblicazione è richiesta dalla normativa primaria o secondaria o raccomandata dal Codice di <i>Corporate Governance</i>.</p> <p>La pubblicazione preventiva della</p> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

¹⁴ Come detto nel Codice di *Corporate Governance* (cfr. art. 4 "Nomina degli amministratori e autovalutazione dell'organo di amministrazione") è previsto che "L'organo di amministrazione affida al comitato nomine il compito di coadiuvarlo nelle attività di [...] d) eventuale presentazione di una lista da parte dell'organo di amministrazione uscente da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente".

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>medesimo <i>ex ante</i>, sarebbe preferibile lasciare alle società la scelta del momento in cui pubblicare tale procedura, senza vincolare tale pubblicazione a un momento precedente rispetto all'avvio dell'<i>iter</i> di selezione delle candidature. Ciò in quanto possono essere varie le circostanze in cui un CdA arriva a proporre una propria lista: in alcuni casi potrebbe trattarsi di una prassi consolidata nel tempo, mentre in altre ipotesi il CdA potrebbe trovarsi a supplire all'inazione dei soci più rilevanti (ancorché non di controllo). La stessa decisione del CdA di presentare una lista di candidati potrebbe essere soggetta a revisione nel corso dello svolgimento della procedura stessa, ad esempio nel caso i soci abbiano dapprima espresso l'intendimento di non presentare alcuna lista e, successivamente, abbiano comunicato agli amministratori un ripensamento, che potrebbe indurre questi ultimi a "fare un passo indietro" e rinunciare alla formazione di una lista propria. Sia la procedura approvata che l'<i>iter</i> avviato potrebbero quindi fino all'ultimo momento essere suscettibili di revoca. Per questo motivo, il termine ultimo per la pubblicazione della procedura dovrebbe essere individuato nella presentazione al mercato della lista e, in tal senso, la relazione illustrativa del CdA all'assemblea sarebbe il veicolo informativo adeguato ad assicurare tempestiva trasparenza e <i>accountability</i> sul processo.</p> | <p>procedura non preclude in ogni caso al CdA di valutare volta per volta se avvalersi della possibilità di presentare una propria lista ovvero revocare un <i>iter</i> già avviato avendo cura di motivare al mercato detta decisione (laddove la presentazione di tale lista sia stata già comunicata al mercato).</p> |
| <p>b) si richiama inoltre l'attenzione sull'opportunità di valorizzare nell'ambito del processo di formazione e presentazione della lista da parte del consiglio di amministrazione uscente il ruolo dei componenti indipendenti del consiglio di amministrazione. Secondo le già citate raccomandazioni</p> | <p>COINVOLGIMENTO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI - COMITATO NOMINE L'attribuzione agli amministratori indipendenti di un ruolo centrale nell'ambito del processo di formazione e di presentazione della lista, è condivisa da diversi osservatori (Ania, NedCommunity, COMI, Studio</p> | <p>Come già rappresentato nel richiamo di attenzione citando il Codice di <i>Corporate Governance</i>, il comitato per natura deputato a svolgere il ruolo di supporto del <i>board</i> nel</p> |

dell'autodisciplina, in tale processo viene coinvolto il comitato nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti, il quale - a valle del contributo già fornito nell'attività di autovalutazione del *board* e nella formulazione ai soci degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale¹⁵ - supporta il consiglio di amministrazione anche nell'esprimere raccomandazioni specifiche sui profili professionali necessari per la miglior composizione del *board* e nel vagliare le candidature.

Ciò posto, spetta alle società interessate definire, tenendo conto della specificità degli assetti proprietari e di *governance* delle stesse, il più adeguato processo per l'eventuale formazione e presentazione della lista del consiglio di amministrazione uscente, individuando le relative fasi e il contributo dei diversi soggetti coinvolti. Tenendo conto delle predette specificità, le società, anche se aderenti al Codice di *Corporate Governance*, potrebbero valutare se coinvolgere nel processo di presentazione della lista, in luogo del comitato nomine, comitati costituiti *ad hoc* ovvero comitati già costituiti ma a composizione modificata.

Inoltre, si è osservata nella prassi la scelta di attribuire un ruolo di coordinamento dell'intero

Trevisan).

Lo **Studio Trevisan** condivide quanto rappresentato nel richiamo di attenzione in quanto ritiene che spetti alle società interessate, "*in considerazione della specificità degli assetti proprietari e di governance delle medesime*", valutare, in alternativa al comitato nomine, il coinvolgimento di comitati *ad hoc* ovvero comitati già costituiti ma a composizione modificata dei loro membri.

Il **COMI** osserva che ferma l'autonomia delle società nel decidere se costituire "*un comitato ad hoc per supportare il consiglio in questo compito (ovvero di modificare la composizione del comitato nomine), in via generale il comitato nomine, composto in prevalenza da indipendenti, appare ... l'organo naturalmente preordinato a questo compito, coerente con e complementare alle altre funzioni che gli sono delegate (in primo luogo in materia di valutazione del consiglio, ma anche di sostituzione di singoli amministratori)*". **Assonime** ritiene che, per salvaguardare l'unitarietà e l'integrità del processo, non sia opportuno un trasferimento di competenze a un comitato diverso dal comitato nomine, ferma l'eventuale valutazione da parte del CdA di rivedere la composizione del comitato nomine per tener conto di eventuali situazioni che possano incidere sull'indipendenza di alcuni suoi membri. La scelta di coinvolgere un diverso comitato integrerebbe

processo di presentazione della lista del CdA, è proprio il comitato nomine. Tuttavia, il richiamo di attenzione, nel suggerire alle società di valutare se coinvolgere in alternativa un comitato costituito *ad hoc* ovvero il comitato nomine ma a composizione modificata, intende tener conto di quelle situazioni in cui nel comitato nomine siano ad esempio presenti azionisti significativi della società o esponenti aziendali di società dei gruppi dei predetti azionisti.

¹⁵ Cfr. Codice di *Corporate Governance*, art. 4, Principi XIII-XIV, Raccomandazioni 19, 21-23.

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>processo al presidente del CdA o ad altra figura, a garanzia della trasparenza e obiettività dello stesso. Tale figura potrebbe, ad esempio, essere individuata nel presidente eventualmente indipendente o in altro amministratore che sia indipendente, quale il presidente del comitato nomine o l'eventuale <i>lead independent director</i>, ovvero potrebbero essere individuati più amministratori indipendenti.</p> <p>In proposito, si richiama l'attenzione sull'opportunità che la selezione degli amministratori indipendenti coinvolti nel processo possa essere subordinata a un rinnovo della valutazione della loro indipendenza¹⁶ in relazione a questo specifico processo di selezione delle candidature per il futuro <i>board</i>¹⁷;</p> | <p>comunque uno scostamento dalle raccomandazioni dell'autodisciplina da cui deriverebbero gli obblighi di <i>explain</i> previsti dall'ordinamento.</p> <p>Nedcommunity valuta invece la costituzione di comitati <i>ad hoc</i> preferibile per il caso in cui il comitato nomine non sia composto unicamente da amministratori indipendenti.</p> <p>Secondo un osservatore che ha chiesto l'anonimato i contenuti della lett. b) coinvolgono profili che sembrano appartenere all'ambito dell'autonomia delle società e delle loro scelte di <i>governance</i>, sulle quali è condivisibile il tenore di raccomandazione (e non di prescrizione) con il quale le considerazioni della Consob sono espresse. Nel merito viene osservato che l'amministratore delegato ("AD") non è menzionato tra i ruoli ritenuti rilevanti nel contesto della procedura di selezione dei candidati, senza tuttavia che sia indicata alcuna giustificazione di tale omissione. Ciò ingenera il dubbio che la partecipazione al processo di definizione della lista da parte dell'AD sia considerata con sfavore, laddove invece, secondo il medesimo osservatore, in una prospettiva di continuità, la formazione della lista del consiglio dovrebbe essere</p> | <p>Nel richiamo di attenzione non è contemplato uno specifico ruolo dell'AD nel processo di selezione dei candidati amministratori in quanto si è presa a riferimento la migliore prassi prevista dall'autodisciplina. Resta naturalmente fermo il coinvolgimento dell'amministratore delegato nell'ambito del consiglio di amministrazione lungo tutto l'<i>iter</i> del processo di selezione e presentazione delle candidature. Nel caso di una <i>public company</i> quotata si è peraltro riscontrato come la procedura per la</p> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

¹⁶ Cfr. Codice di *Corporate Governance*, art. 2 ("Composizione degli organi sociali"), Principio VI, Raccomandazioni 6-7, e art. 147-ter, comma 4, del TUF che richiama i requisiti indicati per i sindaci all'art. 148, comma 3, del TUF.

¹⁷ Al riguardo, si rammenta che il Codice di *Corporate Governance* raccomanda l'aggiornamento delle valutazioni sull'indipendenza al ricorrere di circostanze rilevanti (cfr. art. 2, Raccomandazione 6: "L'organo di amministrazione valuta l'indipendenza di ciascun amministratore non esecutivo subito dopo la nomina nonché durante il corso del mandato al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque con cadenza almeno annuale. Ciascun amministratore non esecutivo fornisce a tal fine tutti gli elementi necessari o utili alla valutazione dell'organo di amministrazione che considera, sulla base di tutte le informazioni a disposizione, ogni circostanza che incide o può apparire idonea a incidere sulla indipendenza dell'amministratore.").

incentrata proprio su tale figura, trattandosi della persona su cui tipicamente si fonda il programma gestionale e strategico che gli azionisti considerano centrale ai fini dell'espressione del proprio voto. Non sarebbe realistico ritenere che la lista dei candidati possa essere composta all'insaputa dell'AD o persino in contrasto con le sue aspettative. Per altri versi, occorre prestare attenzione a non confidare eccessivamente sul ruolo degli amministratori indipendenti in capo ai quali potrebbe sussistere un potenziale rilevante conflitto di interesse: tali amministratori, da un lato, possono, sia attraverso la presenza nel comitato nomine o altro comitato sia nel consiglio, offrire un prezioso contributo dialettico e svolgere un utile controllo sul percorso seguito, ma, dall'altro lato, ferma la candidatura dell'AD e se del caso del presidente, proprio tra gli indipendenti potrebbero rintracciarsi le posizioni suscettibili di sostituzione in occasione del rinnovo dell'organo e quindi condizionate da un interesse personale alla riconferma. L'auspicio è, quindi, che nella versione finale dei richiami di attenzione si dia atto della non contrarietà a principi di corretta *governance* dell'eventuale coinvolgimento dell'AD nella formazione della lista del CdA che lo stesso dovrà guidare, pur riconoscendo nella giusta misura e in costruttiva dialettica endoconsiliare il ruolo degli amministratori indipendenti.

COORDINAMENTO DELLA PROCEDURA - RUOLO DEL PRESIDENTE

Lo **Studio Trevisan** condivide la scelta di rimettere alle singole società, in ragione delle proprie specifiche

presentazione di una lista del CdA preveda espressamente un ruolo per l'Amministratore Delegato anche al fine di individuare candidati tra i *manager* del gruppo (evidentemente nel presupposto della miglior conoscenza della struttura apicale da parte dell'AD). Tenuto conto della varietà dei contesti societari e di *governance* nonché dei rischi di autoreferenzialità evidenziati nel richiamo proprio con riguardo alla partecipazione degli *executive* al processo di scelta degli amministratori non esecutivi che saranno chiamati a vigilare sull'esercizio dei poteri delegati, non si ritiene opportuno fornire nel richiamo specifiche indicazioni al riguardo.

Il coordinamento del processo di presentazione della lista del CdA può avere ad oggetto una serie di attività diverse e ulteriori rispetto al mero coordinamento dei lavori

| | | |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>caratteristiche, circa l'attribuzione di un ruolo di coordinamento dell'intero processo al presidente del <i>board</i> ovvero ad altra figura indipendente (presidente del comitato nomine, eventuale <i>lead independent director</i>, ovvero più amministratori indipendenti).</p> <p>NedCommunity sottolinea l'opportunità che detto ruolo venga affidato al presidente dell'organo di amministrazione solo qualora questi sia dotato dei requisiti di indipendenza e l'azionariato dell'emittente sia diffuso, ovvero sia privo di un azionista rilevante e/o di riferimento. In assenza di entrambi tali presupposti, è invece opportuno che il <i>lead independent director</i>, ove presente, o altro amministratore indipendente sia investito di tale ruolo di coordinamento.</p> <p>Il dott. Balestreri e la prof.ssa Venanzi esprimono dubbi circa <i>"l'effettivo ruolo di garanzia che può realisticamente essere assegnato ... al presidente del C.d.A. ("eventualmente indipendente") nel caso in cui venga confermato quello del precedente mandato"</i>.</p> <p>Altri partecipanti alla consultazione ritengono invece che il ruolo di coordinamento del processo debba essere affidato al presidente del CdA anche laddove non indipendente, in quanto connaturato ai compiti di coordinamento dell'attività dei comitati e dell'organo di amministrazione attribuiti al presidente dall'art. 2381 c.c. e dal Codice di <i>Corporate Governance</i> (Ania, Assonime, COMI). In proposito viene osservato dal COMI che <i>"il ruolo e peso degli indipendenti è comunque rilevante nelle scelte di</i></p> | <p>consiliari attribuito al presidente del CdA dall'art. 2381 del codice civile e dettagliato dal Codice di <i>Corporate Governance</i>. Si fa riferimento, ad esempio, alle attività istruttorie svolte con il supporto di eventuali <i>advisor</i> e <i>head hunter</i>, alle interviste dei candidati, alle interlocuzioni con i soci.</p> <p>Condividendo l'esigenza di chiarimento espressa da diversi partecipanti alla consultazione, è stato riformulato il contenuto del richiamo di attenzione come segue: <i>"al fine di attribuire un ruolo di coordinamento dell'intero processo a una figura indipendente, a garanzia della trasparenza e obiettività dello stesso, in mancanza di un presidente qualificato come indipendente, si richiama l'attenzione sull'opportunità di affiancarlo con un amministratore che sia indipendente, quale il presidente del comitato nomine o l'eventuale lead independent director, ovvero più amministratori indipendenti"</i>. Qualora nell'<i>engagement policy</i> sia riconosciuto un ruolo di</p> |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

merito e nelle votazioni, mentre il ruolo di coordinamento del Presidente, seppur importante e delicato, appare rientrare nelle sue fisiologiche prerogative e doveri e riguarda essenzialmente lo stimolo all'attività degli organi, la circolazione di informazioni e lo svolgimento di discussioni paritetiche e complete, come in ogni altra decisione od operazione. Non appare quindi necessario, né probabilmente opportuno, richiedere a tale soggetto un requisito di indipendenza che non gli è normalmente richiesto (basti pensare che ciò non è previsto nemmeno nelle operazioni con parti correlate, che possono certamente porre pericoli maggiori per soci e investitori e sono correttamente oggetto di disciplina più formale, analitica e rigorosa)... Al più si potrebbe preferire che il Presidente non sia esecutivo, attesa la rilevanza dei (futuri candidati) esecutivi nella formulazione della lista; mentre l'indipendenza non appare a rigore necessaria”.

Ania suggerisce di indicare nel richiamo l'opportunità di affiancare al presidente la figura di un amministratore indipendente, quale ad esempio il presidente del comitato nomine o il *lead independent director*, solo laddove il presidente non rivesta la qualifica di consigliere indipendente (circostanza che, alla luce del nuovo Codice di *Corporate Governance*, risulterà meno frequente del passato). **Assonime** suggerisce di prevedere “*eventualmente... che, quando il Presidente è anche il CEO o il soggetto che controlla anche congiuntamente la società – situazioni in cui il Codice di Corporate Governance raccomanda*

coordinamento al presidente anche non indipendente, nulla esclude che quest'ultimo sia affiancato in tale fase di ingaggio dal *lead independent director* o da altro amministratore indipendente, individuato come coordinatore dell'intero processo.

Con riferimento ai dubbi espressi circa il ruolo di garanzia svolto dal presidente nel caso in cui venga riconfermato nel successivo mandato, si osserva che tale situazione potrebbe riguardare qualunque amministratore, anche indipendente, nell'ipotesi in cui dia la propria disponibilità a ricandidarsi. Si ritiene che tale aspetto sia inevitabilmente connesso alla presentazione di una lista da parte del CdA uscente e che di per sé non precluda l'attribuzione di un ruolo di coordinamento del processo ad un amministratore definito come indipendente. La circostanza di essere portatore di un interesse in quanto amministratore che ha dato la propria disponibilità ad essere ricandidato viene inoltre trattata

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>la nomina di un Lead Independent Director (LID) – a quest’ultimo, o ad altro amministratore indipendente qualora non sia stato comunque nominato il LID, sia affidato il compito di coadiuvare il Presidente nei suoi compiti di coordinamento, senza sostituirsi ad esso”.</i></p> <p>ABI ritiene preferibile chiarire in maniera esplicita se il ruolo di coordinamento, affidato nella prassi al Presidente o ad altra figura indipendente, sia o meno raccomandato dalla Consob, elencando le figure a cui esso può essere attribuito. Nel caso invece la Consob non ritenga necessario intervenire sul punto, ABI ritiene preferibile omettere il riferimento a tale coordinamento.</p> <p>RIVALUTAZIONE DEL REQUISITO DI INDIPENDENZA Infine il COMI osserva che l’invito a un possibile <u>rinnovo della valutazione di indipendenza</u> degli amministratori coinvolti nel processo, <i>“posto che non dovrebbe rappresentare un problema, appare in qualche modo superfluo: posto infatti che il coinvolgimento in questo procedimento non incide, di per sé, sui requisiti di indipendenza da TUF o da Codice di Corporate Governance, il consiglio e i singoli amministratori sono chiamati sempre e in via continuativa a valutare la persistenza dei requisiti in parola, posto anche che, come noto, il loro venir meno impone specifici doveri, può avere puntuali conseguenze (sino, al limite, alla decadenza) e richiedere specifici provvedimenti. Nemmeno in altri e forse ancor più delicati frangenti, come ancora le operazioni con parti correlate, è specificamente richiesto un “rinnovo” della valutazione di</i></p> | <p>nel richiamo laddove si riporta il dettato dell’art. 2391 del codice civile.</p> <p>Si concorda con le osservazioni secondo cui il richiamo in questo punto si limita a ripetere quanto già applicabile ai sensi della disciplina vigente e del Codice di Corporate Governance in materia di valutazione sull’indipendenza, che richiedono l’aggiornamento nel continuo delle valutazioni al ricorrere di qualsiasi circostanza rilevante. Pertanto, il richiamo in questione è stato eliminato.</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

indipendenza ad hoc, ed è quindi discutibile che ciò sia richiesto o suggerito solo in questo caso. La presunzione, in mancanza di elementi nuovi che è peraltro obbligatorio rendere noti, dovrebbe essere che gli amministratori indipendenti restano tali”. In senso analogo, **Assonime** osserva che il rinnovo della valutazione di indipendenza dovrebbe trovare applicazione “*al ricorrere di circostanze rilevanti*” (come richiesto dal Codice) e non attivarsi automaticamente per il solo fatto della presentazione della lista del consiglio uscente.

ALTRE OSSERVAZIONI

Il dott. **Balestreri** e la prof.ssa **Venanzi** hanno inoltre rilevato la mancanza di un richiamo alla normativa di settore in materia di valutazione dei componenti del *board* degli emittenti bancari e finanziari (ad esempio *ECB Guide to fit and proper assessments, Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU (EBA/GL/2017/12), Guidelines on internal governance under Directive 2013/36/EU (EBA/GL/2017/11)*).

I medesimi partecipanti alla consultazione suggeriscono inoltre di inserire nel testo del richiamo un esplicito collegamento con l’autovalutazione del *board* uscente, non solo complessiva, ma dei singoli componenti, la quale dovrebbe essere rafforzata per i membri confermati nella lista del CdA. L’autovalutazione dovrebbe essere oggetto di specifica presentazione agli azionisti, con almeno 120 giorni di anticipo rispetto alla data dell’assemblea, al fine di

Si concorda che, con riguardo a società quotate che operano nel settore bancario, finanziario e assicurativo, il processo di selezione delle candidature dovrà tenere conto della normativa di settore in materia di valutazione dei requisiti dei componenti dell’organo amministrativo.

Come rappresentato nel provvedimento in oggetto, la fase di autovalutazione fa parte integrante del processo di selezione delle candidature. Talvolta, alcuni emittenti prevedono che l’autovalutazione sia svolta anche in relazione ai singoli amministratori, ma non si ritiene di fare richiami su

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>consentire la presentazione di liste alternative da parte dei soci, con indicazione di: “(i) un confronto (con informativa dettagliata) tra i risultati raggiunti nel mandato che va a concludersi e gli obiettivi di piano, del periodo corrispondente, per gli amministratori esecutivi; (ii) un’analisi accurata del grado di attivismo/indipendenza di giudizio (valutata in termini sostanziali e di comportamento assunto, e non solo formali ex ante) manifestata nel mandato che va a concludersi per quanto attiene agli amministratori indipendenti; (iii) una valutazione del ruolo del Board nello sviluppo conseguito dalla performance del gruppo/società e nella mitigazione dei rischi ai quali esso è esposto”.</p> <p>Inoltre, il dott. Balestreri e la prof.ssa Venanzi evidenziano come debba essere “attentamente valutato se gli indipendenti del C.d.A. uscente presenti nella lista possano esser ancora considerati tali o se, viceversa, lo stato di indipendenza vada verificato con una procedura rafforzata”. Inoltre, secondo i medesimi osservatori, un amministratore che sia stato nominato da un socio non dovrebbe poter far parte di una lista del CdA, “ma dovrebbe poter proseguire il suo mandato solo se il socio che lo ha nominato per il primo mandato lo ripresenta mediante una sua propria lista. Analogamente, i componenti del C.d.A. nominati dalle minoranze, se presenti nella lista presentata dal C.d.A. uscente, dovrebbero poter permanere in essa solo se confermati dalle liste di minoranza dei soci che li hanno nominati nel primo mandato. Nel caso di presentazione di una lista del C.d.A., inoltre, andrebbe abbassata (dimezzata?) la soglia prevista negli statuti per presentare liste da</p> | <p>specifici aspetti del processo di autovalutazione in quanto quest’ultimo è oggetto di raccomandazioni contenute nel Codice di <i>Corporate Governance</i>.</p> <p>Si concorda che nell’ambito del processo di selezione delle candidature, qualora vengano confermati i nominativi di uno o più amministratori indipendenti in carica, debba essere verificato se vi sono circostanze rilevanti, di cui sia venuta a conoscenza la società o comunicate dai diretti interessati, che possano far modificare tale valutazione, tra le quali ad esempio - per le società che aderiscono al Codice di <i>Corporate Governance</i> - la permanenza nella carica da più di nove anni negli ultimi dodici anni.</p> <p>Con riferimento al suggerimento di prevedere quote di partecipazione più basse per la presentazione di liste dei soci in caso di presentazione di una lista da parte del CdA uscente, si rappresenta che la Consob è delegata a stabilire dette quote</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>parte dei soci di minoranza”.</i></p> | <p>tenendo conto esclusivamente della capitalizzazione, degli assetti proprietari e del flottante degli emittenti, ma gli statuti possono comunque individuare una quota inferiore a quella prevista dalla Consob.</p> |
| <p>c) nella prassi osservata è emersa, tra gli aspetti più rilevanti del processo, la gestione della fase di interlocuzione con i soci, che, in genere, segue la formulazione degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ottimale e precede le più specifiche fasi di definizione dei concreti criteri di selezione degli amministratori e di vaglio delle candidature.</p> <p>Come indicato nel precedente punto, anche per questa fase si richiama l’attenzione sulla necessità di un processo trasparente e documentato, con sintetica verbalizzazione degli incontri con gli azionisti, che tenga anche conto dell’eventuale politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti adottata in adesione al Codice di <i>Corporate Governance</i>¹⁸.</p> <p>Inoltre, tenuto conto che, in alcuni casi, la</p> | <p>NedCommunity condivide il richiamo <i>sub c)</i>.</p> <p>Glass Lewis ritiene che il dialogo tra la società e i suoi azionisti sia fondamentale per favorire l’<i>accountability</i> del <i>board</i> e il rispetto della migliore prassi. In tale ottica, è da incoraggiare la conduzione di un <i>engagement</i> tempestivo avente ad oggetto le competenze e caratteristiche desiderabili per il nuovo <i>board</i>.</p> <p>Per lo Studio Trevisan appare meritevole di apprezzamento il richiamo di attenzione sulla gestione della interlocuzione con i soci con riguardo ai criteri qualitativi e quantitativi da seguire per l’individuazione della composizione ottimale complessiva del <i>board</i> e dei profili più idonei a ricoprire la carica di amministratore, con particolare riferimento alla necessità di seguire “<i>un processo trasparente e documentato, con sintetica</i></p> | <p>Si condivide la necessità di chiarire meglio quali siano le criticità in relazione al contenuto del dialogo con gli azionisti. La presentazione di una lista da parte del consiglio potrebbe, come rappresentato anche da alcuni partecipanti alla consultazione, prestarsi a elusioni della disciplina in materia di azione di concerto e OPA obbligatoria.</p> <p>Si condivide inoltre quanto rappresentato da più partecipanti alla consultazione sulla circostanza che alcune espressioni utilizzate nel richiamo possano ingenerare incertezza: in particolare, cosa si</p> |

¹⁸ Cfr. Art. 1 (“Ruolo dell’organo di amministrazione”), Principio IV (“L’organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società,”) e Raccomandazione n. 3 (“L’organo di amministrazione, su proposta del presidente, formulata d’intesa con il chief executive officer, adotta e descrive nella relazione sul governo societario una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti, anche tenendo conto delle politiche di engagement adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi”).

Il presidente assicura che l’organo di amministrazione sia in ogni caso informato, entro la prima riunione utile, sullo sviluppo e sui contenuti significativi del dialogo intervenuto con tutti gli azionisti.”).

consultazione con gli azionisti, anche alla luce degli specifici assetti proprietari degli emittenti, potrebbe assumere rilievo sotto il profilo della disciplina di trasparenza degli stessi assetti proprietari¹⁹, si richiama l'attenzione sulla necessità che la consultazione con i soci abbia per oggetto in prevalenza i criteri quali-quantitativi da seguire per l'individuazione della composizione ottimale complessiva del CdA e dei profili più idonei a ricoprire la carica di amministratore e non invece l'indicazione di nominativi di tutti i possibili candidati da inserire nella lista;

verbalizzazione degli incontri tenuti con gli azionisti. Ciò, a maggior ragione, allorché detti incontri avvengano con azionisti – che propongano candidature e/o richiedano la sostituzione di amministratori in carica – titolari di partecipazioni suscettibili di influenzare significativamente il voto assembleare”.

Il **COMI** condivide il principio di trasparenza e documentabilità delle eventuali interlocuzioni con i soci, *“come peraltro ricavabile anche dalle politiche e procedure di engagement, ma anche tenendo conto delle regole sulla selective disclosure di cui alle Q&A Consob, atteso che la materia può, in diversi casi, rappresentare proprio una situazione che giustifica un dialogo selettivo. Questa esigenza deve poi bilanciare anche ovvie esigenze di riservatezza, considerando pure la posizione di possibili candidati presi in esame e selezionati o meno”.*

In merito alla circostanza che la consultazione debba riguardare prevalentemente criteri quali-quantitativi di composizione della lista rispetto ai singoli nominativi, il **COMI** reputa questa richiesta *“non necessaria e non del tutto realistica. Ciò sia perché nessuna regola o ragione sistematica impedisce che le discussioni, scambi e valutazioni riguardino specifici nominativi; sia e forse soprattutto perché spesso, nella realtà, proprio quei criteri quali-quantitativi si possono concretamente apprezzare e soppesare solo in relazione a profili individuali”.*

intenda per *“necessità”* che il dialogo abbia ad oggetto *“in prevalenza”* criteri quali-quantitativi e non l'indicazione di *“tutti”* i possibili candidati.

Pertanto, è stato modificato il documento richiamando l'attenzione sull'opportunità (anziché sulla necessità) che nella fase di ingaggio relativa alla presentazione della lista si consultino i soci in merito ai criteri quali-quantitativi di composizione del consiglio.

Tenuto conto delle considerazioni avanzate il richiamo di attenzione è stato modificato al fine di: (i) chiarire meglio i predetti rischi; (ii) eliminare le espressioni che hanno ingenerato incertezza presso il mercato.

¹⁹ Si fa, in particolare, riferimento alla disciplina dei patti parasociali ex art. 122 del TUF e alla disciplina dell'azione di concerto contemplata dall'art. 101-bis del TUF.

Secondo **Assosim** non essendo la lista del Consiglio presentata da soci, essa “*non è pertanto ordinariamente riconducibile ad alcun socio; tale assunto, evidente di per sé, lo è ancora di più se la lista sia stata presentata nel rispetto dei già menzionati criteri di trasparenza, correttezza e documentabilità previsti dal Codice (che si sono sopra ricordati) e delle Procedure di cui le società si sono dotate. La partecipazione di soci al processo in questione non li rende presentatori, specialmente se i nominativi devono rispondere a criteri prestabiliti e passano attraverso un vaglio verbalizzato e motivato di soggetti autonomi, con un ruolo significativo di soggetti dotati di requisiti di indipendenza. In un contesto del genere non appare, ad esempio, possibile che si verifichi il caso di un singolo socio (o anche gruppo di soci) che indichi tutti i nominativi senza alcun ruolo effettivo per i consiglieri che diventerebbero un mero “tramite”. A tale caso patologico si ritiene possa eventualmente applicarsi la preoccupazione in ordine alla trasparenza degli assetti proprietari di cui all’ultimo capoverso del richiamo di attenzione rubricato alla lett. c) (pag. 5) del testo in consultazione. Nell’interesse di una maggiore chiarezza del quadro normativo per tutti gli operatori, ci si permette di segnalare che l’effettiva portata di tale passo potrebbe essere chiarita sottolineando, ad esempio, che non può configurare accordo fra soci la loro partecipazione ad una procedura regolamentata dallo statuto o da procedure interne alla società”*”.

Un osservatore che ha chiesto l'anonimato ha rilevato che il dialogo con gli azionisti rappresenta uno degli aspetti più delicati dell'intervento, in relazione al quale non è chiara la posizione della Consob con particolare riguardo al ruolo degli azionisti nell'individuazione delle possibili candidature, potendosi ravvisare un sostanziale sfavore della Commissione rispetto a tale ipotesi senza che sia chiara la casistica delle condotte potenzialmente critiche. In particolare, nel documento in consultazione, si richiama l'attenzione sulla "necessità" che, in sede di ingaggio con i soci sulla formazione della lista di candidati, il dialogo abbia per oggetto "in prevalenza" criteri quali-quantitativi (sul punto viene evidenziato che un'indicazione apparentemente prescrittiva, come suggerisce l'uso del termine "necessità", difficilmente possa conciliarsi con l'incerto perimetro che al contrario viene tracciato dal termine "prevalenza") e non invece l'indicazione di nominativi di "tutti" i possibili candidati da inserire nella lista. Viene dunque chiesto se e quali conseguenze in punto di accertamento di patti parasociali occulti, insorgenza di obblighi di OPA, operazioni con parti correlate la Consob trarrebbe qualora uno o più soci indicassero i candidati da inserire nella lista del consiglio (e il CdA accogliesse tali indicazioni). In proposito viene altresì osservato che la vicenda che sembra presa a riferimento dal documento in consultazione postula un sostanziale asservimento del consiglio di amministrazione alle indicazioni degli azionisti nella formazione dell'intera lista di candidati (così suggerisce il riferimento a "tutti i possibili candidati"), che costituirebbe un'ipotesi estrema e residuale. Più coerente con la realtà sembra

l'ipotesi che nel corso della consultazione con i principali azionisti, ancorché non di controllo, il consiglio di amministrazione raccolga il desiderio di alcuni di essi di essere rappresentati in CdA senza concorrere direttamente con la proposta di proprie liste, ovvero la raccomandazione di possibili candidati (in possesso dei requisiti di indipendenza o meno). A tali istanze il consiglio potrebbe aderire in tutto o in parte, magari accettando una sola segnalazione invece di più nomi, nel rispetto della proporzionalità della rappresentanza, e fermi restando i criteri quali-quantitativi stabiliti dal consiglio stesso all'esito dell'autovalutazione, verificando la rispondenza delle candidature segnalate a tali criteri. Non si vuole ignorare il rischio che in situazioni patologiche il consiglio di amministrazione possa offrirsi quale schermo di uno o più azionisti ai fini della formazione della lista, ma non sembra ragionevole ritenere che qualsiasi caso ove l'ingaggio con i soci coinvolga la segnalazione di una o più candidature determini di per sé un fenomeno patologico e contrario a principi di corretta *governance*. È pertanto auspicabile che il richiamo di attenzione che sarà oggetto di pubblicazione affronti il punto in questione con maggiore chiarezza, anche per quanto riguarda le conseguenze possibili in termini di vigilanza sulle condotte individuate.

Da ultimo il **COMI** osserva che *“almeno per taluni emittenti le interlocuzioni potrebbero utilmente riguardare anche stakeholders diversi dai soci (rappresentanti dei lavoratori, comunità locali, consumatori e clientela, ecc.), in fondo coerentemente*

Si condivide che nell'ambito della propria autonomia, le società possano valutare, tenendo conto delle proprie specificità, se prevedere un'interlocuzione con i principali *stakeholder* diversi dagli azionisti.

| | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>con un più ampio movimento di attenzione a interessi diffusi. Senza ovviamente in alcun modo suggerire che ciò sia opportuno o necessario, è forse utile ricordare che, nel rispetto delle regole applicabili, ciò può essere consentito”.</i></p> | |
| <p>d) un ulteriore profilo di rilievo riguarda il comportamento degli amministratori nel corso delle riunioni in cui si vota sulla composizione della lista del CdA uscente. In proposito, si richiama l’attenzione sul dettato dell’art. 2391 c.c. in virtù del quale sussiste un obbligo di trasparenza degli interessi degli amministratori che abbiano, eventualmente, dichiarato la disponibilità a essere ricandidati, e che impone inoltre una motivazione rafforzata della decisione del CdA²⁰. Come noto, la predetta disciplina non richiede, invece, l’obbligo di astensione dalle delibere in cui l’amministratore sia portatore di un interesse e, pertanto, nelle ipotesi in cui tra i candidati della lista su cui deve votare il CdA fosse presente il nominativo di uno o più degli amministratori in carica, questi ultimi potrebbero prendere parte alla votazione;</p> | <p>Lo Studio Trevisan e Nedcommunity ritengono condivisibile il richiamo <i>sub d)</i>.</p> <p>Il COMI suggerisce che il richiamo di attenzione si limiti a invitare il consiglio e i suoi membri a valutare l’applicazione dell’art. 2391 c.c., senza prendere espressamente posizione (ma nemmeno escludendolo) sul fatto, ad esempio, che l’inclusione del nome di un consigliere nella lista per il futuro organo costituisca necessariamente un interesse rilevante <i>ex art. 2391 c.c.</i> Tale approccio sarebbe preferibile in quanto: <i>“in primo luogo, è dubbio che la mera formulazione di una lista proposta ai soci rappresenti una “operazione” in senso tecnico nel contesto delle norme di riferimento (una “operazione”, nel sistema del codice e della disciplina degli emittenti, è tipicamente un trasferimento di risorse); in secondo luogo, anche volendo superare questo elemento, non sono del tutto chiari i confini della fattispecie: a mero titolo di esempio, muovendosi in questa prospettiva, non si potrebbe arrivare a ritenere che un</i></p> | <p>Si ritiene che il caso dell’amministratore che abbia dato la propria disponibilità a ricandidarsi nella lista del CdA uscente rientri nell’ampia accezione della fattispecie prevista dall’art. 2391 c.c. (<i>“Interessi degli amministratori”</i>) <i>post</i> riforma del diritto societario che, come affermato dalla dottrina, include nel concetto di <i>“operazione”</i> ogni fatto giuridicamente rilevante che si ripercuota nella sfera della società, tra cui anche le operazioni di carattere amministrativo-organizzativo e richiede la trasparenza su <i>“ogni interesse”</i> di cui sia portatore il singolo amministratore, compreso un qualunque interesse</p> |

²⁰ In particolare, l’art. 2391, ai commi primo e secondo, del c.c. prevede che: *“L’amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l’origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l’operazione, investendo della stessa l’organo collegiale, se si tratta di amministratore unico, deve darne notizia anche alla prima assemblea utile.*

Nei casi previsti dal precedente comma la deliberazione del consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell’operazione. [...].”

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>amministratore (attuale) non incluso nella lista dei candidati per il (futuro) organo abbia a sua volta un interesse, negativo, a opporsi a tale lista? In sintesi, considerata la difficoltà di fissare principi apriori validi in tutte le situazioni, e la circostanza che queste valutazioni sono preminentemente di fatto e devono tener conto della totalità delle circostanze, apparrebbe preferibile <u>limitarsi a ricordare all'emittente l'opportunità di tali verifiche ma senza indicare soluzioni generali</u>. In relazione alla motivazione "rafforzata" della delibera in presenza di interessi di alcuni amministratori, richiesta dalla legge, si osserva inoltre – sebbene ciò è probabilmente implicito nel testo presentato da Consob – che essa, più che alla lista nel suo complesso, potrebbe in alcuni casi doversi riferire a singoli nominativi in particolare in caso di riconferma o comunque laddove si ritenga esistere un interesse, che difficilmente si riferisce all'elenco dei candidati nel suo complesso ma, appunto, a specifiche posizioni".</i></p> <p>ABI propone di eliminare il riferimento all'art. 2391 c.c., ritenendo non pertinente il richiamo alla menzionata disciplina dal momento che la lista per l'elezione del CdA non sarebbe qualificabile come un'"operazione" della società (sarebbe invece qualificabile come un atto endosocietario) e che l'obbligo di motivazione delle decisioni di cui alla norma civilistica mal si adatterebbe alla delibera di presentazione delle liste.</p> <p>Nedcommunity sottolinea "tuttavia che, in alcuni casi, potrebbe rendersi preferibile l'astensione degli</p> | <p>privato, purché non del tutto insignificante, anche se ipoteticamente convergente con quello della società.</p> <p>Pertanto, a giudizio della Consob, con riferimento alla presentazione di una lista da parte del CdA uscente, si ritiene sussistente un interesse, rilevante ai fini dell'art. 2391 c.c., in capo a tutti i consiglieri che abbiano dato la propria disponibilità ad essere ricandidati, sia che vengano effettivamente inseriti nella lista, sia che gli stessi non vengano ricandidati dal CdA. Del resto, la circostanza che debba essere fornita una specifica motivazione e documentazione sulla scelta delle candidature rientra già tra le esigenze di trasparenza del processo di selezione, su cui verte anche il richiamo di attenzione, al fine di mitigare i rischi di autoreferenzialità e autoperpetuazione del CdA uscente.</p> <p>Con riferimento alla eventuale facoltativa decisione di astenersi da parte degli amministratori interessati e del relativo impatto</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

interessati, in analogia con le previsioni in materia di operazioni con parti correlate di cui all'art. 2391-bis c.c.. Si fa riferimento, ad esempio, al caso in cui il consigliere che dichiara la disponibilità a candidarsi sia anche, nel contempo, un azionista rilevante dell'emittente”.

I proff. **Perrone** e **Sanfilippo** sottolineano come l'assenza di un obbligo di astensione nella disciplina dettata dall'art. 2391 c.c. lasci impregiudicata la possibilità che l'amministratore si astenga per ragioni di opportunità. In tal caso non è chiaro se il consigliere astenuto debba essere computato nel *quorum* deliberativo. Qualora infatti l'astenuto dovesse essere computato nel *quorum* deliberativo, detta astensione varrebbe sostanzialmente come voto contrario, “*così rendendo assai meno agevole l'adozione di delibere da parte del consiglio di amministrazione in presenza di componenti interessati. In questa situazione, per evitare l'eventuale mancata approvazione della delibera, i consiglieri interessati dovrebbero abbandonare la seduta, con l'ulteriore rischio di far venire meno il numero legale*”. I predetti partecipanti alla consultazione, ritengono pertanto ragionevole che la Consob raccomandi alle società quotate, al fine di evitare stalli consiliari o contenziosi, di inserire in statuto una clausola che definisca a quale regola sottoporre l'eventuale astensione, con l'esclusione di quella che imponga ai consiglieri interessati di allontanarsi dalla riunione, con ciò facendo venir meno “*le esigenze di trasparenza e di responsabilizzazione dei comportamenti sottese alla disciplina degli interessi degli amministratori ex art. 2391 c.c.*”.

sui *quorum* costitutivi e deliberativi, si richiama quanto già rappresentato nel documento sugli esiti della consultazione sulle modifiche al Regolamento parti correlate della Consob del 10 dicembre 2020, a seguito dell'attuazione della direttiva sui diritti degli azionisti (Direttiva n. 2017/828/UE).

In linea con la dottrina prevalente pronunciata sull'applicazione dell'art. 2391 c.c. anche *post* riforma del diritto societario del 2003 (nonché con la dottrina relativa alle norme vigenti in materia bancaria che prevedono l'obbligo di astensione per conflitti d'interessi, *cf.* art. 53 del Testo Unico Bancario, d.lgs. 385/1993), si ritiene che gli amministratori astenuti concorrano al raggiungimento del *quorum* costitutivo dell'organo amministrativo ma siano esclusi da quello deliberativo previsto dal secondo comma dell'art. 2388 del c.c.. Più precisamente, gli amministratori presenti che si astengono dalla votazione sono computati ai fini del calcolo della maggioranza prevista dall'art. 2388, primo comma, del c.c.

| | | |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>In merito alla fase di approvazione della lista, il dott. Balestreri e la prof.ssa Venanzi ritengono utile prevedere una maggioranza qualificata per l'approvazione, nel CdA uscente, della lista proposta <i>“dati gli evidenti conflitti di interessi dei membri di esso presenti anche nella nuova lista”</i>, suggerendo che la lista del CdA non dovrebbe poter essere approvata solo con i voti favorevoli degli amministratori uscenti ricandidati nella lista del consiglio e che potrebbe essere anche utile valutare <i>“la fattibilità di una pesatura dei voti differenziata tra non confermati e confermati nella lista”</i> in questione. Anche secondo il prof. Irrera, dovrebbe essere incoraggiata l'adozione di <i>quorum</i> deliberativi qualificati per la formazione della lista degli amministratori, in quanto in presenza di azionisti di riferimento <i>“una lista nel CdA uscente per la nomina del nuovo consiglio pare legittima a condizione che essa rappresenti la volontà, se non del CdA unanime, perlomeno di una sua larga e nutrita maggioranza”</i>. Ciò in linea con quanto già disciplinato da alcuni statuti che ammettono la facoltà del consiglio uscente di proporre una propria lista di candidati amministratori.</p> | <p>mentre non sono computati ai fini del calcolo della maggioranza prevista dal secondo comma del medesimo art. 2388 del c.c.. Tale interpretazione è coerente anche con la giurisprudenza <i>ante</i> riforma del diritto societario e dalla prassi notarile.</p> <p>Si ritiene che spetti alla società di valutare, anche tenendo conto dei propri assetti proprietari e di <i>governance</i>, se prevedere in via statutaria un <i>quorum</i> deliberativo rafforzato per l'approvazione della lista del CdA uscente, nell'intento di assicurare una più ampia condivisione della stessa. Tale scelta è riflessa in alcuni statuti di società quotate.</p> |
| <p>e) inoltre, occorre considerare eventuali rapporti di</p> | <p>CONSIDERAZIONI GENERALI SUL COLLEGAMENTO</p> | <p>In via generale, fermo restando</p> |

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>collegamento rilevanti ai sensi della disciplina del voto di lista tra la lista presentata dal CdA uscente e liste eventualmente presentate da soci che siano presenti direttamente o indirettamente (ad esempio tramite esponenti aziendali di società del proprio gruppo) nel medesimo CdA²¹.</p> <p>La regolamentazione adottata e gli orientamenti assunti dalla Consob in materia di collegamento tra liste non trattano il caso di lista presentato dal consiglio uscente, poiché tale fattispecie non è contemplata nel TUF. Si fa riferimento, in particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - alla disciplina regolamentare sul collegamento tra liste adottata dalla Consob in forza della delega contenuta nell'art. 148 del TUF²² con riguardo all'elezione dell'organo di controllo. Benché i collegamenti tra liste ai fini della nomina del sindaco (così come dell'amministratore) espressione della minoranza siano indicati nel TUF con riguardo alla lista "risultata prima per numero di voti", la predetta disciplina regolamentare della Consob individua <i>ex ante</i> sia ipotesi presuntive | <p>Nedcommunity condivide i contenuti del richiamo di attenzione <i>sub e</i>).</p> <p>Il COMI condivide l'impostazione del richiamo volta a definire criteri di carattere generale di collegamento che si applicano in quanto compatibili anche alla lista del CdA, sottolineando che "<i>proprio in assenza di una disciplina primaria o secondaria puntuale, tuttavia, si rammenta che la verifica del collegamento al di fuori delle ipotesi presuntive attualmente previste in via regolamentare richiede una valutazione fattuale caso per caso. In questa prospettiva, fermo che si tratta certamente di elementi che possono rilevare in questa valutazione, possono sorgere dei dubbi sulla circostanza che la mera partecipazione o concorso di un amministratore che sia anche socio o esponente di un socio alla formulazione della lista del CdA integri senz'altro collegamento (caso sub ii) del punto in esame) con un'eventuale lista presentata da tale socio. Questo anche considerando la difficoltà di individuare con precisione le nozioni rilevanti, ma perché una simile conclusione potrebbe prestarsi a comportamenti strumentali</i>". Nel caso il richiamo in questione fosse mantenuto il COMI suggerisce "di</p> | <p>che il richiamo di attenzione non ha natura regolamentare e non individua presunzioni assolute o relative di collegamento, si rappresenta che con il predetto richiamo si intende evidenziare quelle che, a giudizio della Consob, sono le ipotesi in cui possono verificarsi rischi di collegamento quando il CdA presenti una propria lista. Si ritiene, infatti, che sia utile rendere note al mercato tali valutazioni di carattere generale, che orienteranno l'attività di vigilanza dell'Istituto, fermo restando che la Consob svolgerà tale attività tenendo conto della specificità delle singole fattispecie.</p> <p>Il contenuto del richiamo di attenzione in esame è stato semplificato, e sono state</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

²¹ Come detto, attraverso il voto di lista, il legislatore ha previsto la possibilità per le minoranze di designare almeno un membro degli organi di amministrazione e controllo di propria scelta, attraverso la selezione di almeno un candidato dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti in assemblea e "*non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*" (art. 147-ter, comma 3, del TUF). Con la predetta disposizione si è inteso individuare una nozione di "collegamento" "anche indiretto" di ampio e sostanziale significato, idonea a garantire l'effettiva estraneità dei candidati espressi dalle minoranze dalla compagine di maggioranza (finalità quest'ultima che era espressamente indicata per la nomina del sindaco di minoranza nella relazione di accompagnamento al D.Lgs. n. 303/2006).

²² L'art. 148, comma 2, del TUF prevede che: "*La CONSOB stabilisce con regolamento modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti [...]*".

| | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>ed esemplificative di collegamento tra liste di minoranza e liste “presumibilmente” di maggioranza (art. 144-<i>quinquies</i> del RE²³), sia specifici obblighi di trasparenza <i>ex ante</i> (rispetto allo svolgimento dell’assemblea) in capo agli azionisti che presentano “liste di minoranza” in merito all’assenza di rapporti di collegamento con la “lista di maggioranza”, quest’ultima intesa come quella presentata dai soci “<i>che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa</i>” (art. 144-<i>sexies</i>, comma 4, lett. b), del RE)²⁴;</p> <ul style="list-style-type: none"> - agli orientamenti contenuti nella Comunicazione n. DEM-9017893 del 26 febbraio 2009 che, tra l’altro, estendono la rilevanza della citata disciplina di trasparenza | <p><i>valutare che la posizione dell’amministratore socio/esponente di un socio assuma rilievo per il collegamento solo laddove il suo voto sia stato determinante per l’approvazione della lista del CdA, una soluzione che pare peraltro coerente con l’approccio utilizzato dal TUF per escludere le seconde liste dalla selezione degli amministratori di minoranza.”.</i></p> | <p>modificate alcune espressioni di cui è stata segnalata incertezza.</p> <p>Rispetto ai dubbi espressi sull’opportunità di offrire spunti interpretativi in una materia in cui la Consob non sarebbe dotata di poteri regolamentari e di vigilanza, il cui <i>enforcement</i> è rimesso al giudice ordinario, si osserva quanto segue.</p> <p>In materia di voto di lista, sia per l’elezione dell’organo di controllo che dell’organo amministrativo, la Consob dispone di poteri regolamentari²⁹ e di vigilanza informativa nonché</p> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

²³ L’Art. 144-*quinquies* del RE (“Rapporti di collegamento tra soci di riferimento e soci di minoranza”) prevede: “1. Sussistono rapporti di collegamento rilevanti ai sensi dell’articolo 148, comma 2, del Testo unico, fra uno o più soci di riferimento e uno o più soci di minoranza, almeno nei seguenti casi:

a) rapporti di parentela;

b) appartenenza al medesimo gruppo;

c) rapporti di controllo tra una società e coloro che la controllano congiuntamente;

d) rapporti di collegamento ai sensi dell’articolo 2359, comma 3 del codice civile, anche con soggetti appartenenti al medesimo gruppo;

e) svolgimento, da parte di un socio, di funzioni gestorie o direttive, con assunzione di responsabilità strategiche, nell’ambito di un gruppo di appartenenza di un altro socio;

f) adesione ad un medesimo patto parasociale previsto dall’articolo 122 del Testo unico avente ad oggetto azioni dell’emittente, di un controllante di quest’ultimo o di una sua controllata.

2. Qualora un soggetto collegato ad un socio di riferimento abbia votato per una lista di minoranza l’esistenza di tale rapporto di collegamento assume rilievo soltanto se il voto sia stato determinante per l’elezione del sindaco.”.

²⁴ Ai sensi dell’art. 144-*sexies*, comma 4, lett. b), del RE, le liste depositate dai soci per la nomina dell’organo di controllo) devono essere corredate “di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l’assenza di rapporti di collegamento previsti dall’articolo 144-*quinquies* con questi ultimi”.

²⁹ Con riferimento all’elezione dell’organo di controllo, la Consob dispone di un’ampia delega a regolamentare le modalità per l’elezione di detto organo (cfr. art. 148, co. 2, del TUF); con riferimento all’elezione dell’organo amministrativo la Consob è delegata a stabilire le quote minime di partecipazione per la presentazione delle liste (cfr. art. 147-*ter*, co. 1, del TUF).

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>anche alla nomina dell'organo di amministrazione. In particolare, con la predetta Comunicazione, la Consob ha raccomandato ai soci che presentino una "lista di minoranza" per la nomina dell'organo di amministrazione <i>"di depositare insieme alla lista una dichiarazione che attesti l'assenza dei rapporti di collegamento, anche indiretti, di cui all'art. 147-ter, comma 3, del TUF e all'art.144-quinquies del Regolamento Emittenti, con gli azionisti che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, ove individuabili sulla base delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti di cui all'art. 120 del TUF o della pubblicazione dei patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del medesimo Decreto"</i>. Inoltre, si è raccomandato che in tale dichiarazione vengano <i>"specificate le relazioni eventualmente esistenti, qualora significative, con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, ove individuabili, nonché le motivazioni per le quali tali relazioni non sono state considerate determinanti per l'esistenza dei citati rapporti di collegamento, ovvero dovrà essere indicata l'assenza delle richiamate relazioni"</i>, fornendo un'esemplificazione di tali relazioni²⁵.</p> | <p>Assonime osserva invece che il documento posto in consultazione opera una distinzione netta nelle diverse fasi del processo di formazione della lista del CdA ai fini della sussistenza di collegamenti tra tale lista e quella eventualmente presentata da soci presenti in CdA: <i>"[q]uesta distinzione può condurre a sottovalutare la sostanziale unitarietà che dovrebbe caratterizzare il processo di formazione della lista del CdA a partire dall'autovalutazione fino all'individuazione degli specifici candidati"</i>, fasi in cui già dovrebbero emergere elementi tali da condizionare significativamente le fasi successive. <i>"Da ciò deriva un duplice rischio: da un lato, che la partecipazione di un amministratore esclusivamente alle prime due fasi [autovalutazione del board e formulazione degli orientamenti ai soci] possa ingiustificatamente far presumere il non collegamento, anche nelle situazioni di sostanziale collusione; dall'altro, che la mera</i></p> | <p>svolge un'indiretta vigilanza sul rispetto della disciplina del TUF e del Regolamento Emittenti attraverso la supervisione sul comportamento dell'organo di controllo, che a sua volta vigila sul rispetto della legge e dello statuto. Tali aspetti sono stati precisati nel nuovo par. 2.1.</p> <p>Con riferimento all'osservazione che il documento posto in consultazione opera una distinzione delle diverse fasi del processo di formazione della lista del CdA uscente, sottovalutando la sostanziale unitarietà che dovrebbe caratterizzare tale processo - con il duplice rischio, da un lato, che la mera partecipazione di un amministratore solo alle prime due fasi del processo (autovalutazione del board e formulazione degli orientamenti ai soci) possa ingiustificatamente far presumere il non collegamento anche nelle situazioni di sostanziale</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

²⁵ *"In particolare, si raccomanda di indicare tra le predette relazioni, qualora significative, almeno:*
- i rapporti di parentela;

| | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Tali previsioni e orientamenti attengono a una completa e corretta informativa preassembleare rispetto a liste presentate come “di minoranza” (e definite come tali in alcuni statuti di società quotate²⁶), sulle quali i soci sono chiamati a esprimere il voto, direttamente o attraverso il rilascio di deleghe, e valgono altresì a prevenire eventuali contestazioni in sede giurisdizionale delle deliberazioni assunte nonché a garantire una corretta competizione tra liste.</p> <p>Sebbene si prevedano, in via esemplificativa, solo ipotesi di rapporti indicativi di collegamenti tra liste presentate da soci (in quanto il TUF non contempla l'ipotesi di una lista presentata dall'organo amministrativo), le previsioni regolamentari e gli orientamenti della Consob possono essere presi in considerazione, con gli</p> | <p><i>partecipazione di un amministratore alle fasi successive [dalla definizione dei criteri specifici di selezione dei candidati all'individuazione dei nominativi inclusi nella lista del CdA] possa far desumere il collegamento, anche nelle situazioni di un suo dissenso sulle scelte della società. Nel primo caso si favorirebbe una sostanziale elusione del principio di collegamento; nella seconda si determinerebbe una sua ingiustificata estensione”. L'associazione conclude osservando che “[i]n generale, la lista presentata dal consiglio uscente dovrebbe riflettere una visione unitaria, o almeno altamente coesa, da parte degli amministratori degli interessi generali della società. Qualora si verificasse la peculiare situazione in cui, accanto alla lista del CdA, si determini la presentazione di una lista da parte di un amministratore, la rilevazione del suo possibile collegamento con la lista del consiglio difficilmente si presta a una codificazione ex-ante, basata su elementi</i></p> | <p>collusione e, dall'altro, che la mera partecipazione alle fasi successive (definizione dei criteri specifici per la selezione dei candidati e individuazione dei nominativi da inserire nella lista del CdA) possa far desumere il collegamento anche in situazioni di un suo dissenso sulle scelte della società - si rappresenta quanto segue.</p> <p>Pur riconoscendo l'unitarietà del processo di formazione della lista, che ha avvio sin dalla fase dell'autovalutazione del consiglio, si osserva come le prime due fasi del processo abbiano rilevanza per la generalità delle società quotate</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

- l'adesione nel recente passato, anche da parte di società dei rispettivi gruppi, ad un patto parasociale previsto dall'art. 122 del TUF avente ad oggetto azioni dell'emittente o di società del gruppo dell'emittente;
- l'adesione, anche da parte di società dei rispettivi gruppi, ad un medesimo patto parasociale avente ad oggetto azioni di società terze;
- l'esistenza di partecipazioni azionarie, dirette o indirette, e l'eventuale presenza di partecipazioni reciproche, dirette o indirette, anche tra le società dei rispettivi gruppi;
- l'aver assunto cariche, anche nel recente passato, negli organi di amministrazione e controllo di società del gruppo del socio (o dei soci) di controllo o di maggioranza relativa, nonché il prestare o l'aver prestato nel recente passato lavoro dipendente presso tali società;
- l'aver fatto parte, direttamente o tramite propri rappresentanti, della lista presentata dai soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nella precedente elezione degli organi di amministrazione o controllo;
- l'aver partecipato, nella precedente elezione degli organi di amministrazione o di controllo, alla presentazione di una lista con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ovvero avere votato una lista presentata da questi ultimi;
- l'intrattenere o l'aver intrattenuto nel recente passato relazioni commerciali, finanziarie (ove non rientrino nell'attività tipica del finanziatore) o professionali;
- la presenza nella c.d. lista di minoranza di candidati che sono o sono stati nel recente passato amministratori esecutivi ovvero dirigenti con responsabilità strategiche dell'azionista (o degli azionisti) di controllo o di maggioranza relativa o di società facenti parte dei rispettivi gruppi.”.

²⁶ Sul punto si evidenzia che anche gli statuti che prevedono la possibilità che siano nominati amministratori tratti da più liste di minoranza, definiscono tali liste in termini di assenza di rapporti di collegamento con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

opportuni adattamenti, nelle ipotesi in cui siano presentate contemporaneamente liste di candidati amministratori da parte di uno o più soci e una lista da parte dell'organo amministrativo uscente.

In via generale, tenendo conto dell'importanza della qualificazione preventiva dei rapporti di collegamento anche nell'ipotesi di lista presentata dal CdA uscente²⁷, con specifico riguardo al ruolo che potrebbero in concreto svolgere nel processo di formazione della lista del CdA gli amministratori che siano, ad esempio, soci dell'emittente²⁸ e alle conseguenze in termini di configurabilità di un collegamento tra un'eventuale lista dei predetti soci e quella del CdA, si richiama l'attenzione in particolare sui seguenti specifici profili, non esaustivi delle valutazioni che potranno essere effettuate dall'Autorità nei casi concreti:

- i) da un lato, non appare critica la partecipazione di tali amministratori alle fasi propedeutiche dell'autovalutazione del *board* e della formulazione degli orientamenti ai soci sulla composizione quali-quantitativa ottimale: si tratta infatti di attività, il cui svolgimento è raccomandato dal Codice di *Corporate Governance*, tese alla valutazione dell'efficacia dei lavori del *board* e all'identificazione dei

che rischiano di essere meramente formali, determinati dalla mera partecipazione a determinate fasi del processo. Al contrario, gli elementi validi per rilevare un problema di collegamento potranno essere più efficacemente determinati e vagliati ex-post, sulla base dei comportamenti concretamente adottati dai vari soggetti coinvolti, in base ai quali si potrà rilevare se la presentazione delle due liste risponda o meno a un sostanziale disegno unitario.”

Anche per **ABI** il richiamo di attenzione sul collegamento meriterebbe un ripensamento in quanto stabilire l'esistenza di un rapporto di collegamento *“ha conseguenze particolarmente delicate, in quanto imporrebbe di ignorare la lista seconda classificata (del consiglio o del socio, il collegamento va evidentemente verificato con un approccio “bi-direzionale”) collegata alla prima, a favore dei candidati della lista terza classificata. Tuttavia, la lista del consiglio non è la lista di uno o più amministratori, e la circostanza che un socio o un esponente aziendale del suo gruppo sia presente nella lista del CdA non può necessariamente ritenersi corrispondente ad una effettiva contiguità tra questa lista e quella del socio”*. Per ABI il proposto Richiamo di attenzione già contiene degli strumenti procedurali che possono sterilizzare i rischi di una lista del CdA *“ispirata dal socio forte, “travestita” da lista del consiglio”* quale, in particolare, il coinvolgimento

che aderiscono alle raccomandazioni dell'autodisciplina (a prescindere dalla presentazione di una lista del CdA) e non comportano un diretto coinvolgimento nella scelta in concreto dei nominativi da candidare, mentre le fasi successive siano attività specifiche del solo processo di presentazione di una lista da parte del CdA, volte a delineare i criteri selettivi che possono condizionare più concretamente la scelta delle candidature per il nuovo *board* e a selezionare i nominativi dei candidati. Pertanto, si ritiene di confermare l'impostazione del richiamo di attenzione che differenzia i possibili rischi di collegamento a seconda della fase in cui avviene la partecipazione degli amministratori. Ferma la gradualità nell'approccio utilizzato nel richiamo, l'attività di vigilanza della Consob si svolgerà comunque tenendo conto delle specificità delle

²⁷ Anche al fine di una corretta informativa preassembleare a favore dei soci chiamati a scegliere tra una pluralità di liste.

²⁸ Ovvero esponenti aziendali di società facenti capo ai predetti soci.

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>profili professionali astratti la cui presenza è ritenuta necessaria e che non implicano l'individuazione specifica dei singoli candidati ma una più generica definizione delle competenze richieste per assicurare la miglior composizione dell'organo amministrativo;</p> <p>ii) dall'altro lato, è opportuno riflettere, nella prospettiva del collegamento tra liste, sulla partecipazione dei medesimi amministratori soci o esponenti di gruppi facenti capo ai soci alle fasi di specifica individuazione dei candidati da includere nella lista del CdA. Si fa in particolare riferimento a quelle attività che portano all'individuazione dei singoli candidati da includere in una rosa ampia o ristretta, ed eventualmente alle attività immediatamente precedenti di individuazione dei criteri di selezione specifici dei candidati, criteri questi ultimi che, a differenza degli orientamenti ai soci, non qualificano solo caratteristiche "astratte" delle professionalità richieste ma ne delineano i concreti criteri di selezione, potendo di fatto condizionare la scelta dei singoli candidati;</p> <p>iii) si potrebbe infine ritenere sussistente un collegamento dell'eventuale lista del socio con la lista del consiglio alla luce dei candidati inclusi in quest'ultima lista laddove, ad esempio, il socio stesso o un esponente aziendale del suo gruppo sia presente nella lista approvata dal consiglio uscente. In tale fattispecie appare irrilevante la partecipazione o meno di detto socio (o del suo esponente</p> | <p>degli amministratori indipendenti e del comitato nomine nel processo.</p> <p>ABI ritiene quindi che sia <i>“assai difficile individuare ex ante e applicare (anche se in via presuntiva) un criterio rigido e univoco. Va piuttosto adottato un approccio pragmatico che richiede un'analisi fattuale, caso per caso”</i> e ritiene vadano considerate <i>“tutte le circostanze rilevanti per valutare se le liste del consiglio e del socio appaiono come imputabili, anche solo presuntivamente, a un'unica volontà, frutto di un verosimile agire coordinato e sostanzialmente equiparabile ai casi di collegamento elencati nella disciplina regolamentare della Consob. Tale approccio lascerebbe evidentemente impregiudicata la possibilità per la Consob, nell'ambito della sua attività di vigilanza, di valutare nei singoli casi la corretta applicazione della normativa di riferimento”</i> e propone di eliminare la lett. e) terzo romanino <i>“se del caso rafforzando il richiamo a pag. 9 [par. 2.3] ai poteri della Consob di valutare situazioni di collegamento tra liste”</i>.</p> <p>Assosim rileva che nell'ordinamento vigente appaiono già presenti strumenti di tutela per il collegamento <i>“senza che sia necessario trattare la lista presentata dal Consiglio alla stregua di una lista presentata da soci”</i>. Pertanto, <i>“fermo restando che la lista del Consiglio di Amministrazione non è riconducibile né collegata ai soci, non pare che rimanga spazio per presunzioni di “collegamento” fondate sul “ruolo che potrebbero in concreto svolgere nel processo di formazione della lista del CdA gli amministratori che siano, ad esempio, soci dell'emittente” o “esponenti</i></p> | <p>fattispecie concrete e, pertanto, anche ove vi fosse una partecipazione dell'amministratore socio o esponente aziendale di società del suo gruppo alle sole due prime fasi del processo, ciò non esclude la possibilità che possa essere riscontrato un collegamento tra la lista del CdA e l'eventuale lista presentata dal predetto socio, nell'ipotesi in cui emergessero ulteriori elementi idonei a configurare una situazione di collusione e quindi di collegamento tra liste.</p> <p>Rispetto al possibile collegamento in caso di partecipazione alle ultime fasi del processo indicate nel punto (ii) della lett. e) del richiamo anche in situazioni di dissenso dell'amministratore sulle scelte del CdA sulle candidature, si evidenziano le seguenti considerazioni.</p> <p>Per chiarire il dubbio sollevato da alcuni partecipanti alla consultazione, si precisa che le criticità indicate nel citato punto (ii) non si ritengono in linea di principio sussistenti nel caso di dissenso dell'amministratore -</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>aziendale) al processo di formazione e approvazione della lista del CdA;</p> | <p><i>aziendali di società facenti capo ai predetti soci” (così il richiamo in consultazione a pag. 8). Per individuare quali siano i rapporti di collegamento rilevanti, d'altra parte, non sarebbe direttamente applicabile l'art.144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob, che riguarda soltanto l'organo di controllo, ma bisognerà valutare le specificità di ogni caso concreto. Il collegamento a cui assegna rilievo l'art. 147-ter TUF è infatti un collegamento “sostanziale”, riconducibile alla presenza effettiva di un comune centro decisionale, e non meramente formale”. Pertanto, l'associazione invita la Consob a rivalutare i punti ii) e iii) del richiamo di attenzione sub e), evidenziando che “la sola partecipazione ad una fase non riguardante criteri astratti per la predisposizione della lista - o anche la sola inclusione di un determinato soggetto all'interno della lista predisposta dal Consiglio uscente - non possano configurare, di per sé, un'ipotesi di collegamento tra liste”, circostanza per la quale sarebbe necessario che le liste rispondano a un medesimo centro di interessi.</i></p> <p>Anche un osservatore che ha chiesto l'anonimato solleva dubbi sull'opportunità di offrire spunti interpretativi in un ambito di disciplina rispetto alla quale, a differenza di quanto il TUF stabilisce per la nomina dell'organo di controllo, non è attribuito alla Consob un potere regolamentare o di vigilanza, e il cui <i>enforcement</i> è rimesso al giudice ordinario. Nel merito, inoltre, si notano alcuni elementi di incertezza nell'individuazione delle situazioni in cui la partecipazione di un determinato amministratore alle fasi di selezione delle candidature potrebbe costituire</p> | <p>inteso come votazione contraria o astensione motivata - purché non risulti che tale amministratore abbia indicato nominativi effettivamente inseriti nella lista del CdA. Ciò salvo che nel caso concreto non vengano riscontrate evidenze di accordi collusivi sottostanti. Pertanto è stato chiarito che potrebbe non considerarsi, in via generale, “partecipante” al processo l'amministratore che abbia manifestato il proprio dissenso, esprimendo voto contrario nelle delibere del CdA (o dei comitati coinvolti) ovvero esprimendo un'astensione motivata, purché non risulti che tale amministratore abbia indicato nominativi effettivamente inseriti nella lista del CdA.</p> <p>Rispetto alla richiesta di taluni partecipanti alla consultazione di precisare che un rischio di collegamento possa riscontrarsi esclusivamente quando il voto del predetto amministratore sia stato determinante, si rappresenta che tale rischio non si presenta soltanto nel caso di voto</p> |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>un'ipotesi di collegamento tra la lista del consiglio e la lista eventualmente presentata da un socio. In particolare con riferimento al punto ii) non risultano anzitutto chiari i presupposti della riconducibilità dell'amministratore al socio che presenti una lista alternativa a quella del consiglio: mentre è di facile lettura il caso degli "esponenti", non risulta chiaro quando, ad avviso della Consob, la relazione di "socio" tra l'amministratore e l'azionista che presenti una sua lista potrebbe assumere rilevanza, ad esempio se debba trattarsi di socio di controllo o sia sufficiente una partecipazione rilevante ovvero di qualunque entità.</p> <p>Secondo il medesimo osservatore non risulterebbero neppure chiare le circostanze in presenza delle quali la partecipazione dell'amministratore alle fasi di selezione dei candidati della lista del consiglio potrebbe determinare un collegamento tra le liste: in particolare non è chiaro se basti la mera partecipazione dell'amministratore in questione alle discussioni del comitato o del CdA che adotta determinazioni sulla materia, ovvero se rilevi la sua partecipazione alla fase deliberativa, ovvero ancora se rilevi solo la sua espressione del voto qualora esso sia determinante per l'adozione della delibera (superando cioè la prova di resistenza). Trattandosi di questioni di notevole rilievo, che qualora mal poste potrebbero determinare gravi conseguenze sulla legittimità della lista presentata dal consiglio, sarebbe auspicabile una più meditata riflessione ed eventualmente una maggiore chiarezza di indirizzo.</p> <p>Alla luce dei contenuti del richiamo <i>sub e)</i>,</p> | <p>determinante del componente del <i>board</i> ma, in generale, quando lo stesso abbia "<i>partecipato</i>" alla deliberazione consiliare nei termini sopra specificati, in quanto lo stesso ha comunque concorso alla formazione e presentazione della lista al pari di ogni altro amministratore. Inoltre, tale rischio di collegamento si presenta non solo quando il socio dell'emittente sia titolare di una partecipazione di controllo o qualificata ma interessa qualsiasi socio dello stesso emittente che, direttamente o indirettamente, ad esempio tramite esponenti aziendali di società del suo gruppo, sia presente nel consiglio di amministrazione che presenta la lista.</p> <p>Con riferimento alla richiesta di Assogestioni di confermare che la partecipazione alla procedura di formazione della lista del CdA</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>Assogestioni chiede conferma della circostanza che l'eventuale partecipazione ai lavori di formazione della lista del <i>board</i> da parte di un amministratore candidato ed eletto da investitori istituzionali attraverso il Comitato dei Gestori – amministratore che in base alle regole adottate da tale comitato deve essere indipendente sia dall'emittente in cui ricopre l'incarico sia dagli investitori istituzionali che ne avevano precedentemente presentato la candidatura – non configuri di per sé un rapporto di collegamento rilevante con la lista del <i>board</i> uscente qualora il medesimo amministratore fosse ripresentato nella lista degli investitori istituzionali tramite il Comitato dei gestori.</p> | <p>di un amministratore nominato da investitori istituzionali tramite il Comitato dei Gestori non delinea di per sé un rapporto di collegamento tra la lista del CdA e quella degli investitori istituzionali, anche nel caso in cui il medesimo amministratore fosse ricandidato nell'eventuale lista presentata dagli investitori istituzionali, si rappresenta quanto segue.</p> <p>Nel caso di specie, le regole e i criteri di selezione adottati dal Comitato dei Gestori richiedono l'assenza di relazioni tra i candidati designati e i gestori coinvolti nell'approvazione della loro candidatura (oltre che con la società in cui sono candidati e il suo gruppo)³⁰. Inoltre, il medesimo Protocollo prevede l'impegno dei candidati, <i>“se eletti, a non accettare, per almeno un anno, incarichi direttivi o cariche sociali nella stessa società o in società del gruppo successivamente alla cessazione del mandato, a meno</i></p> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

³⁰ Cfr. punto 1.5 dei Principi per la selezione dei candidati alle cariche sociali in società quotate (Protocollo dei compiti e delle funzioni del Comitato dei Gestori).

| | | |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>Per quanto concerne gli effetti di un eventuale collegamento tra liste, Ania ritiene opportuno chiarire nel richiamo che <i>“la sussistenza di liste tra loro</i></p> | <p><i>di una ricandidatura da parte del Comitato dei gestori”</i>³¹. In aggiunta, il medesimo Protocollo prevede che non possano partecipare alle discussioni e alle deliberazioni del Comitato dei Gestori coloro che si trovino in una situazione di conflitto di interessi, per conto proprio o di terzi, circa argomenti trattati³². Sulla base di tali presupposti, nonché tenendo conto che gli amministratori predetti sono nominati non da un socio stabile bensì da una pluralità di investitori istituzionali il cui insieme è variabile nel tempo, la partecipazione di un amministratore tratto dalla lista di Assogestioni al processo di formazione della lista del CdA non appare configurare di per sé un collegamento.</p> <p>Con riferimento alla richiesta di specificare se la Comunicazione n. DEM-9017893 del 26 febbraio 2009 (“Comunicazione 2009”) si intenda superata ovvero di</p> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

³¹ Cfr. punto 3.1 (viii) dei Principi per la selezione dei candidati alle cariche sociali in società quotate (Protocollo dei compiti e delle funzioni del Comitato dei Gestori).

³² Cfr. punto 2.5 del Protocollo dei compiti e delle funzioni del Comitato dei Gestori.

collegate non ha in sé riflessi sulla loro legittimità” precisando che le liste collegate possono essere comunque messe in votazione in assemblea, “salvi gli effetti del collegamento sul calcolo dei voti relativi alle sole liste di minoranza in termini di “sottrazione” dei voti ricevuti da azionisti collegati con quelli che hanno votato la lista di maggioranza”.

Avuto riguardo all’accertamento della sussistenza di un rapporto di collegamento nelle società in cui non sia presente un socio di controllo, **Ania** evidenzia come a tal fine sia necessario verificare come si sia svolta la votazione in assemblea per valutare quale lista sia risultata prima per numero di voti, esigenza che sarebbe *“particolarmente evidente in caso di presentazione di c.d. “liste lunghe” (liste cioè che aspirano ad assumere il controllo del CdA) tra loro concorrenti”*. In tale ipotesi, tenuto conto del riferimento contenuto nel richiamo di attenzione al dovere dei soci che presentano una lista di minoranza di tener conto delle ipotesi di collegamento di cui alla lett. e) del medesimo richiamo, **Ania** chiede: (i) come vadano interpretati i riferimenti contenuti nel richiamo di attenzione alla lista di minoranza e se sia corretto ritenere che la lista del CdA sia sempre da considerarsi in via preventiva una lista di maggioranza; (ii) come deve applicarsi quanto indicato nella Comunicazione Consob del 26 febbraio 2009 riguardo alla dichiarazione che deve sottoscrivere chi presenta una lista di minoranza e se tale qualifica debba essere attribuita alle sole liste c.d. “corte”.

Inoltre, **Ania** ritiene utile che sia chiarito in cosa si sostanzia la “partecipazione”, suggerendo che si evidenzi esplicitamente *“che possono essere*

chiarire come la stessa possa essere applicata all’ipotesi di presentazione di una lista da parte del CdA uscente, si evidenziano le seguenti considerazioni.

La Comunicazione 2009 rimane tutt’ora vigente e si applica con i dovuti adeguamenti anche al caso della lista del CdA. Con riferimento alle previsioni di detta Comunicazione in tema di trasparenza sull’esistenza o meno di eventuali rapporti che in astratto potrebbero rilevare ai fini del collegamento anche in questo caso è importante assicurare un’informativa *ex ante* su tali eventuali rapporti, al fine di assicurare una completa informazione preassembleare e la corretta competizione tra le liste, tenendo conto di quanto previsto sia nel Regolamento Emittenti (con riferimento alla nomina dell’organo di controllo) che nella Comunicazione 2009.

Pertanto, si ritiene importante che i soci che presentano una lista dichiarino l’assenza di rapporti di collegamento con la lista presentata dal CdA, nonché specificino le relazioni significative eventualmente

considerate collegate alla lista del cda, prima dello svolgimento dell'assemblea, "essenzialmente" quelle presentate dagli eventuali azionisti-amministratori o da azionisti che abbiano rappresentanti nel CdA uscente che a) abbiano attivamente partecipato alla decisione della lista a partire dal momento della definizione dei criteri di selezione dei candidati e/o b) abbiano propri candidati nella lista del CdA uscente".

Ania suggerisce infine di chiarire quali eventuali altre ipotesi di collegamento potrebbero essere riscontrate sia prima della votazione che dopo *"anche al fine di evitare comportamenti opportunistici degli azionisti. Quali, ad esempio, il voto disgiunto su due liste diverse, che potrebbe aprire la strada ad un'ipotesi di collegamento"*.

Per i proff. **Perrone** e **Sanfilippo**, il problema del collegamento tra lista del consiglio e altre liste appare *"particolarmente delicato"*, attesa l'insufficienza dei criteri dettati dell'art. 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti riferiti alla diversa fattispecie di collegamento tra soci: tali criteri, infatti, anche qualora *"vengano considerati come espressione di un generale principio di correttezza, sono strutturalmente destinati a essere applicati ex post, alla stregua di un giudizio analogico condotto secondo le circostanze del caso concreto"*. Ciò comporterebbe *"l'impossibilità di identificare ex ante in modo univoco la sussistenza del collegamento e, per conseguenza, l'insufficienza delle pur ragionevoli indicazioni"* in merito contenute nel richiamo. A questi fini, suggeriscono gli osservatori, si potrebbe prevedere *"una dichiarazione del comitato*

esistenti e le motivazioni per le quali tali relazioni non sono state considerate rilevanti per l'esistenza di un collegamento, ovvero l'assenza delle richiamate relazioni. Tale ultima considerazione è stata inserita nel nuovo richiamo di attenzione *sub g)*.

Con riguardo alla richiesta di chiarire che le liste "collegate" possono comunque essere messe in votazione, fatti salvi gli effetti sul calcolo dei voti delle sole liste di minoranza, il Regolamento Emittenti (per le liste per l'organo di controllo) e le raccomandazioni contenute nella Comunicazione 2009 (per le liste per l'organo amministrativo) prevedono che sia data *disclosure* preventiva dell'assenza di rapporti di collegamento. In proposito, diversi statuti di società quotate: (i) prevedono espressamente che tale dichiarazione dell'assenza di rapporti di collegamento costituisca un requisito di ammissibilità delle stesse liste di minoranza; (ii) estendono alla nomina dell'organo

| | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p><i>nomine, composto esclusivamente da amministratori indipendenti, che attesti l'assenza di un rapporto di collegamento tra la lista del consiglio e le altre liste presentate dai soci". Tale soluzione valorizzerebbe "le dinamiche reputazionali proprie del mercato dei capitali, senza impedire, nel contempo, una eventuale verifica ex post in sede contenziosa".</i></p> <p>Lo Studio Trevisan reputa, in generale, condivisibile l'impostazione seguita in argomento nel richiamo di attenzione. In particolare, avuto riguardo al punto iii) del richiamo in questione, si ritiene che <i>"gli amministratori che fossero soci o rappresentanti di soci dovrebbero ... preventivamente chiarire se intendano presentare autonomamente una propria lista e/o riservarsi la possibilità di farlo e, per l'effetto, stante la sussistenza di tale potenziale conflitto di interessi, astenersi dal partecipare ai lavori consiliari"</i> e che <i>"l'eventuale lista del socio presentata in parallelo a quella del Consiglio di Amministrazione non dovrebbe essere ammessa laddove (i) il socio stesso o un suo rappresentante diretto sia presente nella lista approvata dal Board uscente e (ii) il medesimo socio o suo rappresentante abbia concorso al processo di formazione e approvazione della lista del Consiglio di Amministrazione, anziché astenersi"</i>.</p> | <p>amministrativo le preclusioni alla presentazione di più liste da parte di soggetti collegati individuati dall'art. 144-<i>sexies</i>, comma 6, del Regolamento Emittenti per la nomina del collegio sindacale (società appartenenti a uno stesso gruppo o soci aderenti a un parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente) ovvero legati dai rapporti presuntivi di collegamento previsti dall'art. 144-<i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti sempre per la nomina dell'organo di controllo.</p> |
| <p>f) la corretta e completa informazione sulla lista presentata dal CdA e sulle modalità di formazione di tale lista è un requisito essenziale per permettere un adeguato apprezzamento della stessa da parte del mercato (investitori, <i>proxy advisor</i>) e, in ultima analisi, favorire l'assunzione</p> | <p>TRASPARENZA SUGLI ESITI DEL PROCESSO DI FORMAZIONE DELLA LISTA DEL CDA</p> <p>Ned Community condivide il richiamo di attenzione <i>sub f)</i> ritenendo che la trasparenza del processo e la tempestiva ed esaustiva rappresentazione delle fasi di elaborazione della lista del CdA e dei candidati</p> | <p>Tenendo conto delle osservazioni pervenute, con riguardo al richiamo di attenzione indicato alla lett. <i>f)</i>, <i>sub (i)</i>, volto a favorire l'adeguata conoscenza del mercato sul processo seguito</p> |

da parte dei soci delle proprie decisioni di voto (e se del caso di presentazione in proprio di una lista alternativa).

Per tali ragioni, si richiama l'attenzione delle società sull'importanza che nell'ambito dell'informativa che viene resa sulla lista del consiglio uscente in vista dell'Assemblea di nomina dell'organo di amministrazione:

- i) sia rappresentato in modo esaustivo il processo concretamente seguito per la formazione della lista, illustrandone la successione temporale e il contributo dei soggetti che vi hanno partecipato, anche in connessione con l'iter procedurale eventualmente definito *ex ante*;
- ii) siano rese note le maggioranze con le quali sono state adottate le delibere del CdA nelle diverse fasi del processo, a partire dall'adozione dell'eventuale procedura, con indicazione del numero degli amministratori che hanno espresso voto contrario o si sono astenuti.

Inoltre, sempre al fine di favorire l'informazione dei soci e consentire a questi ultimi di poter valutare le candidature proposte e assumere, se del caso, decisioni sull'eventuale presentazione in proprio di una lista, si richiama l'attenzione sull'opportunità di una **tempestiva pubblicazione della lista** del consiglio contestualmente o dopo la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, con congruo anticipo rispetto al termine per il deposito delle liste dei soci (25

selezionati *“consenta agli azionisti di esercitare consapevolmente e compiutamente i propri diritti”*. Lo **Studio Trevisan** condivide detta previsione, reputando che una corretta e completa informazione in relazione alla lista presentata dal *board* e sulle modalità di formazione di tale lista *“possa favorire una adeguata conoscenza e valutazione da parte del mercato (investitori, proxy advisor) dell'intero processo seguito, per l'effetto consentendo ai soci di assumere decisioni di voto più informate”*. Anche **Assosim** è favorevole ai richiami sulla trasparenza prima della presentazione delle liste. **Assonime**, condividendo la previsione, suggerisce di precisare la richiesta di rappresentare in modo esaustivo il contributo dei soggetti che vi hanno partecipato, *“riferendola non già ai singoli amministratori coinvolti, ma ai diversi ruoli individuati nelle procedure”*.

Il **COMI**, pur condividendo l'esigenza di trasparenza sottesa al richiamo in esame, esprime tuttavia *“una certa cautela nel richiedere in via generale e astratta non solo di dichiarare se la lista sia stata approvata unanimemente o a maggioranza, ma anche a individuare specificamente il voto dei singoli amministratori sulla lista nominativa proposta, soluzione non prevista per altre pur delicate decisioni (come le OPC)”*, preferendo al riguardo rimettere questa scelta all'autonomia del singolo emittente.

Assonime osserva che la richiesta di indicare le maggioranze con cui sono state adottate le delibere consiliari presenta vantaggi e svantaggi, *“tenuto conto*

dal CdA nella formazione della lista, è stato chiarito in via esemplificativa quali siano i soggetti che contribuiscono a tale processo ai quali si fa riferimento (amministratori/ comitati/ consulenti a cui sono attribuiti specifici ruoli nel processo).

Avuto riguardo alle osservazioni formulate da taluni partecipanti alla consultazione circa il richiamo relativo alla trasparenza in ordine alle maggioranze con le quali risulti approvata la lista del CdA, si rileva quanto segue.

Le discipline OPC e OPA prevedono una completa trasparenza non solo sulle maggioranze con cui sono stati approvati, rispettivamente, le OPC di maggiore rilevanza e il comunicato dell'emittente, ma anche l'indicazione nominativa degli amministratori che hanno espresso voto contrario o si sono astenuti e l'illustrazione delle relative motivazioni. Tenuto conto della delicatezza del processo di formazione e presentazione della lista del CdA nonché delle criticità che sono evidenziate nel richiamo di

giorni prima della data dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1-bis, del TUF) e con l'eventuale indicazione dei candidati alle cariche di Presidente e Amministratore Delegato. Tale approccio è in linea con la prassi osservata e con le clausole statutarie che stabiliscono un termine anticipato per il deposito e la pubblicazione della lista del CdA rispetto a quello dei soci (30 giorni prima della data dell'Assemblea);

della funzione sostanzialmente unitaria del consiglio di amministrazione di agire nell'interesse della società, soprattutto nel caso di decisioni fondamentali per la società quali la scelta dei suoi amministratori”.

ABI chiede di eliminare il riferimento alla necessità di rendere note le maggioranze con le quali sono state adottate le diverse delibere prodromiche alla formazione della lista e quella che la approva, in quanto tale richiesta introdurrebbe elementi in contraddizione con il principio di collegialità del CdA. La delibera di presentazione della lista del CdA *“sulla base degli altri elementi segnalati dalla Consob (tra cui il significativo coinvolgimento degli amministratori indipendenti) rappresenta la volontà del Consiglio”* e rendere note le maggioranze con cui sono state adottate le delibere potrebbe “delegittimare” il processo di formazione della lista e la lista stessa, che è presentata dal CdA nella sua interezza.

In senso analogo, un osservatore che ha chiesto l'anonimato ha espresso perplessità sull'indicazione delle maggioranze con le quali sono state adottate le delibere consiliari nelle diverse fasi del processo, in quanto il CdA opera secondo il principio di collegialità ad eccezione di limitate circostanze, i.e. parere degli amministratori indipendenti sulla congruità del prezzo di un'OPA lanciata da parte correlata e dell'approvazione di OPC. La deroga applicata a tali casi eccezionali si basa sulla considerazione che, in tali particolari circostanze, la differenziazione del voto di amministratori espressione della maggioranza e della minoranza potrebbe disvelare l'esistenza di

attenzione, si conferma l'importanza della trasparenza sull'approvazione della lista, ivi inclusa l'indicazione delle maggioranze con cui la delibera sia stata adottata, che è stata pertanto mantenuta.

tensioni rispondenti a rilevanti conflitti di interesse connessi a operazioni con parti correlate, mentre una simile esigenza non sembra sussistere nella formazione della lista del CdA, dove non sempre la maggioranza degli amministratori è espressione di uno o più soci di controllo (anzi, nel caso di società a capitale diffuso, dove la nomina degli amministratori sulla base di una lista presentata dallo stesso consiglio costituisce la prassi, è vero piuttosto il contrario) o comunque presuntivamente condizionata da interessi di terzi. Si corre così il rischio di dare evidenza a posizioni di dissenso che potrebbero essere ispirate da motivi individuali e non segnaletiche di situazioni di deviazioni da principi di corretta *governance* (es. amministratori indipendenti a rischio di sostituzione), con la conseguenza di esporre la società a letture fuorvianti delle reali ragioni sottese al dissenso nel consiglio.

Il prof. **Belcredi** ha fornito informazioni sulla prassi internazionale, sottolineando che, essendo all'estero prevista la votazione su singoli candidati anziché su una lista (ciò anche in assenza di specifici obblighi normativi in tal senso), l'indicazione dei nominativi avviene sin dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione (poiché a ciascun nominativo è associato un punto all'odg dell'assemblea); la presentazione di candidature alternative non è frequente. Nella documentazione preassembleare si trovano informazioni sui *curricula* dei candidati e, occasionalmente, anche sul processo di nomina seguito dal *board*; “[p]eraltro, la proposta del Board non è accompagnata da un’informativa

In merito alla tempestiva pubblicazione della lista del CdA su cui è richiamata l'attenzione, si condivide che sia preferibile la pubblicazione della lista del CdA contestualmente alla convocazione dell'assemblea. Pertanto, la formulazione del richiamo è stata modificata come segue: “... si richiama l'attenzione sull'opportunità di una tempestiva pubblicazione

particolarmente approfondita, nemmeno quando – come spesso accade – essa contenga nominativi chiaramente riferibili ad azionisti di rilievo”. Quanto al timing per il deposito delle liste, il prof. Belcredi ha inoltre fornito un quadro sulla prassi italiana corrente “con riferimento: a) alle disposizioni statutarie adottate dalle società italiane che hanno attribuito al CdA la facoltà di presentare una propria lista e b) al processo seguito nei più rari casi in cui tale lista è stata effettivamente presentata. Belcredi-Bozzi (2021) mostrano numeri molto simili a quelli riportati dal Documento di Consultazione: a) presentazione della “lista del CdA” consentita in 51 statuti; b) lista effettivamente presentata in 9 casi¹³. Un approfondimento ad hoc condotto dopo la pubblicazione del Documento di Consultazione ha permesso di osservare che la clausola statutaria di gran lunga prevalente prevede date di deposito allineate per lista del CdA e liste presentate dagli azionisti (25 gg ante assemblea): essa è riscontrabile in 33 casi (pari al 65% del totale), mentre la fissazione di una deadline anticipata per la lista del CdA è minoritaria (17 casi, pari al 33% del totale)”. Condividendo l’approccio della proposta in consultazione dedicata quasi esclusivamente al tema della trasparenza, si suggerisce di calibrare i richiami di attenzione in funzione delle informazioni necessarie agli azionisti per valutare processo e qualità delle candidature e tenendo conto che, quanto al tema del congruo anticipo delle candidature, “la prassi internazionale è ancorata alla data dell’avviso di convocazione dell’assemblea”. Infine, il prof. Belcredi rileva che esigenze di trasparenza si pongono

della lista del consiglio contestualmente ~~o~~ dopo alla pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’Assemblea, ovvero, qualora non possibile, con congruo anticipo rispetto al termine per il deposito delle liste dei soci”.

relativamente a tutte le liste che ambiscono a risultare “di maggioranza”, osservando che: (i) “*non pare plausibile che i soci organizzino un adeguato processo di selezione di candidati alternativi a quelli nella lista del CdA nei 5 giorni di differenza tra le date di deposito talvolta riscontrabili negli statuti societari*”; (ii) quando si profila una *proxy fight* “*tutti i contendenti potrebbero valutare l’opportunità di dare tempestivamente trasparenza alle proprie candidature, eventualmente fornendo informazioni riguardo ai propri progetti sul futuro della società*”.

Nello stesso senso, **Assogestioni** suggerisce: (i) di prevedere che la lista del CdA sia pubblicata contestualmente all’avviso di convocazione, i.e. entro il 40esimo giorno precedente l’assemblea, al fine di permettere una più approfondita valutazione delle candidature da parte degli investitori e dei *proxy advisor*, e (ii) di invitare gli azionisti che vogliono presentare una lista per la nomina della maggioranza di membri del *board* a depositare la propria lista con anticipo rispetto alla scadenza prevista dalla normativa (25esimo giorno precedente la data dell’assemblea in prima o unica convocazione), suggerendosi il termine ritenuto congruo del 30esimo giorno prima dell’assemblea.

Pur senza individuare un preciso termine, anche **Glass Lewis** sottolinea l’importanza per gli azionisti di conoscere con sufficiente anticipo le candidature proposte nella lista del CdA, soprattutto al fine di poter individuare eventuali candidature ulteriori da presentare. Anche **Ania** condivide l’esigenza di

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>g) infine, la circostanza che gli amministratori siano eletti sulla base di una lista di candidati presentata dal CdA non preclude la qualificazione di un azionista come parte correlata. Infatti, “<i>la rappresentanza nel consiglio di amministrazione</i>” della partecipata rientra tra le circostanze da prendere in considerazione, ai sensi dei principi contabili internazionali³³, al fine di valutare se un azionista possa o meno esercitare un’influenza notevole sulla società partecipata; qualora nel CdA fossero presenti, ad esempio, azionisti ovvero esponenti aziendali del gruppo facente capo a questi ultimi, tale circostanza dovrebbe essere presa in considerazione anche se i predetti amministratori fossero stati tratti dalla lista presentata dal CdA uscente e non dalla lista presentata dai medesimi azionisti.</p> | <p>tempestiva pubblicazione della lista del consiglio.</p> <p>Ned Community e Studio Trevisan condividono il richiamo di attenzione <i>sub g)</i>.</p> <p>Il COMI si limita a prendere atto del potenziale rilievo degli elementi indicati, “<i>ricordando ovviamente la necessità di attenersi alla definizione di parte correlata prevista dagli IAS e, dunque, che la mera presenza nel consiglio di alcuni soggetti in consiglio non comporta automaticamente e di per sé una influenza notevole</i>”.</p> <p>Come anticipato, un osservatore che ha chiesto l’anonimato ha rilevato - nell’ambito del par. 2.1 che richiama le premesse motivazionali del provvedimento - che non è chiaro in che modo la disciplina delle operazioni con parti correlate possa assumere rilevanza nelle vicende di cui si tratta. Poiché nella formazione della lista dei candidati non sembrano potersi rintracciare operazioni con parti correlate, il medesimo osservatore ha suggerito di riconsiderare o chiarire il riferimento alla disciplina OPC nel contesto in esame.</p> | <p>Tenuto conto delle richieste di chiarimento riguardanti la rilevanza della disciplina OPC ai fini del richiamo sulla presentazione della lista del CdA, sono stati precisati gli aspetti critici, alla base del provvedimento, con riferimento alla corretta individuazione delle parti correlate (nuova lett. h) del par. 2.3).</p> <p>Si precisa a tale ultimo riguardo che l’intento del provvedimento della Consob non è quello di qualificare la presentazione della lista del CdA come un’operazione con parti correlate, ma di fornire delle indicazioni agli emittenti ai fini della corretta definizione del perimetro delle parti correlate nell’ipotesi in cui la lista del CdA contenga nominativi di candidati che siano espressione dei soci titolari di partecipazioni significative idonee a consentire, ad esempio, l’esercizio di un’influenza notevole tenendo conto delle</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

³³ Cfr. IAS 28.

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | definizioni contenute nei principi contabili internazionali rilevanti in materia di OPC. |
| <p>2.3 I richiami di attenzione formulati non esauriscono le valutazioni che gli emittenti quotati sono chiamati a effettuare sull'eventuale presentazione di una lista di amministratori da parte del CdA uscente, da compiersi necessariamente caso per caso e alla luce del complesso delle caratteristiche degli assetti proprietari e di governo societario delle medesime società. I medesimi richiami di attenzione non esauriscono neppure le valutazioni che la Consob potrà compiere nell'ambito della sua attività di vigilanza a seguito dell'esame delle concrete condotte e della loro rilevanza nella prospettiva della corretta applicazione della normativa di riferimento (trasparenza dei patti parasociali, azione di concerto e OPA obbligatoria, collegamento tra liste, informativa societaria e preassembleare, operazioni con parti correlate) nonché dell'osservazione dell'evoluzione della prassi di mercato e di eventuali aspetti non trattati nel presente richiamo.</p> | <p>Un osservatore che ha chiesto l'anonimato ha rilevato criticità nell'enunciazione delle potenziali conseguenze derivanti dalle attività di vigilanza in tema di trasparenza dei patti parasociali, azione di concerto e OPA obbligatoria, collegamento tra liste, informativa societaria e preassembleare e operazioni con parti correlate, senza alcuna motivata illustrazione di come le condotte prese in esame possano avere rilevanza ai fini di cui si tratta (<i>cf. supra</i> commenti di carattere generale).</p> | <p><i>Cfr. supra.</i></p> |