

16/2021

Consultazioni

Risposta alla consultazione Consob sul documento “la presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente per il rinnovo del medesimo consiglio - richiamo di attenzione”

Il “Richiamo di attenzione sulla presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente” viene presentato dalla Consob con un “atto di vigilanza”, e in quanto tale non rientrante tra gli “atti di regolazione generale” per i quali è previsto che siano sottoposti alla consultazione del mercato. Tuttavia, tenuto conto della rilevanza della tematica in esame, la Consob ha ritenuto di avviare una fase di pubblica consultazione.

Nell’apprezzare la scelta della Consob di sottoporre a consultazione il Documento, si rileva il carattere non sempre omogeneo dei “richiami di attenzione” contenuti nel testo. Questi, in alcuni casi, sembrano indicare specifiche raccomandazioni per le società (ad esempio in tutti i casi in cui si “richiama l’attenzione sulla necessità” o “sull’opportunità” di adottare specifici comportamenti), mentre in altri casi si limitano a riportare le prassi già adottate (senza indicare esplicitamente se l’Autorità ha un’aspettativa di adeguamento a tali prassi), in altri ancora riportano formule dubitative (ad esempio “si potrebbe ritenere”, “è opportuno riflettere”), mentre, infine, talvolta sembrano fornire interpretazioni della normativa funzionali all’esercizio dell’attività di vigilanza. Si ritiene pertanto che queste previsioni potrebbero essere riformulate al fine di rendere più chiaro l’intendimento della Consob, riservando i “richiami di attenzione” a fenomeni rilevanti che le società sono chiamate a considerare e rendendo più esplicativi i casi in cui vengono formulate raccomandazioni o fornite interpretazioni normative o indicati i criteri di vigilanza che la Consob intende adottare.

Fatta questa premessa, si rileva come la Consob, con il Documento in esame, offra un contributo importante per favorire lo sviluppo anche in Italia della prassi, prevalente a livello internazionale¹, 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.

¹ La presentazione di una lista da parte del consiglio uscente rappresenta la prassi prevalente in tutti i principali paesi, anche in quelli caratterizzati da assetti proprietari concentrati (quali, in Europa, Francia, Germania, Olanda, Belgio). Tale prassi è adottata, di conseguenza, anche da tutte le società di diritto estero quotate in Italia, tutte caratterizzate dalla presenza di uno o più azionisti che esercitano il controllo. A titolo di esempio, lo statuto della società Ariston Group, controllata di diritto, recentemente quotata in Italia, prevede che *“The Directors will be appointed by the General Meeting pursuant to a binding nomination of the Board. The General Meeting may at all times overrule the binding nature of such a nomination by a resolution adopted by a majority of at least half of the votes cast in the General Meeting provided such majority represents more than half of the issued share capital of the Company”*.

Il Documento Consob chiarisce infatti come questa prassi possa legittimamente realizzarsi anche nello specifico contesto normativo italiano sulla nomina del consiglio di amministrazione e pur in presenza di azionisti significativi, fornendo indicazioni sulle modalità con cui assicurare la sua compatibilità con le caratteristiche più peculiari dell’ordinamento italiano rispetto agli altri principali paesi, quali il voto su “liste di candidati”, e non sui singoli amministratori, e la “riserva” di rappresentanza delle minoranze².

A tal fine, il documento Consob individua nella previsione *ex-ante* di procedure trasparenti per la gestione dell’intero processo di definizione della lista del consiglio uscente e nel ruolo centrale degli amministratori indipendenti in tale processo gli strumenti necessari per prevenire, da un lato, i rischi di autoreferenzialità e autoperpetuazione tipici dell’istituto, soprattutto nelle società a proprietà diffusa; dall’altro, il rischio che, in presenza di azionisti di controllo o comunque di rilievo, si determinino comportamenti collusivi tra questi e il consiglio uscente per eludere il principio della rappresentanza delle minoranze.

Questi principi appaiono pienamente coerenti con quanto previsto nel Codice di Corporate Governance che, nella versione entrata in vigore nel 2021, raccomanda alle società di assicurare la trasparenza del processo di formazione e presentazione dell’eventuale lista del CdA e di assegnare a un comitato composto in maggioranza da amministratori indipendenti (il comitato nomine) il compito di istruire e supportare l’attività del consiglio in tale processo. Il riconoscimento da parte della Consob della validità delle raccomandazioni del Codice nell’assicurare la compatibilità tra le prassi di mercato e i principi normativi rappresenta una ulteriore conferma del ruolo complementare e di reciproco supporto che l’autodisciplina e l’attività di vigilanza possono svolgere nel favorire la positiva evoluzione dei sistemi di *corporate governance*.

² L'affermazione contenuta nel documento Consob secondo cui “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 consiglio medesimo” sembra potersi interpretare come 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. Al fine di non ingenerare dubbi sulla legittimità della lista del consiglio uscente, sarebbe comunque opportuno eliminare tale previsione della comunicazione.

La piena attuazione dei principi su cui convergono il Codice di Corporate Governance e l’orientamento della Consob, rispetto ai quali il documento di consultazione della Consob fornisce utili esempi applicativi, consente di valorizzare la funzione, e le conseguenti responsabilità, del consiglio di amministrazione di rappresentare l’interesse della società, e quindi di tutti i suoi soci, nella gestione del processo di presentazione di una lista. Processo che ha una intrinseca unitarietà in tutte le sue fasi, che prendono l’avvio dall’autovalutazione del consiglio e, attraverso i vari possibili passaggi intermedi in cui si definiscono progressivamente le caratteristiche ottimali sia del consiglio nel suo complesso sia dei suoi singoli membri, culminano nella presentazione di una lista di candidati all’assemblea degli azionisti. A conferma dell’unitarietà del processo, il Codice di Corporate Governance assegna al comitato nomine la funzione di coadiuvarlo in tutte le sue fasi, dall’autovalutazione, alla definizione della composizione ottimale, fino alla eventuale presentazione di una lista.

Un aspetto di rilievo, evidenziato nel Documento Consob a conferma dell’unitarietà del processo di formazione di una lista da parte del CdA uscente, riguarda l’esigenza di coordinamento tra le varie fasi e tra i diversi soggetti coinvolti, in particolare tra il comitato nomine e l’organo di amministrazione. Nel Codice di Corporate Governance questa funzione rientra sia tra i doveri generali del Presidente, che ha il compito di curare il coordinamento dell’attività dei comitati con quella del *plenum* dell’organo di amministrazione, sia tra i suoi compiti specifici, in quanto il Presidente cura, con il supporto del comitato nomine, l’adeguatezza e la trasparenza del processo di autovalutazione, che, come detto, rappresenta la fase iniziale e propedeutica all’eventuale presentazione di una lista. Il Documento Consob sembra introdurre a tale riguardo una indicazione a favore dell’assegnazione della funzione di coordinamento del processo di nomina a un amministratore indipendente: il Presidente eventualmente valutato tale, il Lead Independent Director, ove presente, o uno o più altri amministratori indipendenti.

Pur comprendendo le ragioni che possano aver ispirato tale indicazione, rappresentate dalla necessità di tutelare l’integrità del processo da possibili conflitti di interesse, riteniamo che il Presidente, pur non indipendente, non possa derogare ai suoi compiti generali e specifici di coordinamento derivanti dall’ordinamento. Eventualmente, si potrebbe prevedere 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 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.

Sempre con riferimento alla valorizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti, il Documento Consob sottolinea l’opportunità che, alla luce della specificità degli assetti proprietari e di governance della società, questa valuti se coinvolgere nel processo di presentazione della lista, in luogo del comitato nomine, altri comitati costituiti *ad hoc* ovvero comitati già costituiti, ma a composizione modificata. Come già detto, il Codice di Corporate Governance prevede che il comitato nomine svolga una funzione di supporto al consiglio di amministrazione in tutte le fasi del processo che può portare alla presentazione della lista da parte del consiglio di amministrazione e, inoltre, che il comitato nomine debba essere composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Si ritiene pertanto che, proprio per salvaguardare l’unitarietà e l’integrità del processo, non sia opportuno un trasferimento di competenze a un altro comitato. Eventualmente, il consiglio di amministrazione potrà valutare, qualora decidesse di presentare una lista, di rivedere la composizione del comitato nomine, per tener conto di eventuali situazioni che possano incidere sull’indipendenza di alcuni membri del medesimo comitato o dell’esigenza di includervi ulteriori professionalità, o anche di assegnare determinate funzioni a un sottogruppo dei suoi membri; ed è in tal senso che si intende anche il riferimento al possibile “rinnovo” della valutazione di indipendenza dei componenti del comitato, che dovrebbe trovare applicazione “*al ricorrere di circostanze rilevanti*”³ e non attivarsi automaticamente per il solo fatto della presentazione della lista del consiglio uscente. Qualora la società decidesse comunque di coinvolgere un comitato diverso dal comitato nomine in tutte o alcune delle fasi individuate dal Codice di Corporate Governance per la presentazione di una lista, essa dovrà – coerentemente con il principio del “*comply or explain*” – indicare nella Relazione sul Governo Societario la scelta di discostarsi dalle raccomandazioni del Codice, spiegando i motivi dello scostamento, descrivere come l’eventuale scelta alternativa realizzi l’obiettivo sotteso ai principi del Codice e illustrare come la decisione di discostarsi sia stata presa all’interno della società.

Un altro aspetto che merita qualche considerazione riguarda il tema dei rapporti di collegamento tra la lista del CdA e l’eventuale altra lista presentata da un amministratore che sia anche socio, o da un socio i cui esponenti aziendali siano amministratori della società. La Consob, nell’individuare le situazioni in cui il ruolo assunto nel processo di formazione della lista del CdA da parte di tali amministratori

³ Codice di Corporate Governance, *raccomandazione 6*.

configurare un collegamento tra queste due liste, opera una distinzione netta nelle diverse fasi del processo di formazione della lista del CdA. In particolare, si prevede che mentre la partecipazione di tali amministratori alle fasi che – a partire dall’autovalutazione – si esauriscono nella formulazione degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ottimale non configuri il collegamento; questo sarebbe invece presumibile per la partecipazione alle fasi successive, cioè quelle che vanno dall’individuazione dei criteri di selezione specifici dei candidati alla selezione dei nominativi che compongono la lista del CdA.

Questa 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, la cui divisione in fasi risponde esclusivamente ad esigenze funzionali-organizzative. In realtà, già nella fase di autovalutazione e certamente in quella della definizione degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ottimale dovrebbero emergere elementi tali da condizionare significativamente le fasi successive, in cui sono definiti i criteri specifici e sono infine individuati i candidati. Da ciò deriva un duplice rischio: da un lato, che la partecipazione di un amministratore esclusivamente alle prime due fasi possa ingiustificatamente far presumere il non collegamento, anche nelle situazioni di sostanziale collusione; dall’altro, che la mera partecipazione di un amministratore alle fasi successive 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.

In 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 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.

Con riferimento all'esigenza indicata nel Documento Consob di assicurare la corretta e completa informazione sulla lista presentata dal CdA e sulle modalità di formazione di tale lista, si ritiene che questa sia pienamente condivisibile e in linea con il principio generale del Codice di Corporate Governance che richiede alle società di illustrare come hanno concretamente applicato i principi del Codice. Funzionale a tale scopo è l'indicazione del documento Consob sulla necessità di assicurare la documentabilità del processo di selezione dei candidati anche tramite una adeguata verbalizzazione delle riunioni del CdA e dei comitati eventualmente coinvolti. Tali verbali, pur restando documenti interni alla società, rappresentano infatti la base per illustrare in modo chiaro e motivato l'iter che ha condotto alla scelta delle specifiche candidature, anche rispetto ai criteri di selezione preventivamente individuati.

Si rileva peraltro come la richiesta di rappresentare in modo esaustivo *“il contributo dei soggetti che vi hanno partecipato”* potrebbe essere meglio precisata, riferendola non già ai singoli amministratori coinvolti, ma ai diversi ruoli individuati nelle procedure. Pertanto, l'informazione potrebbe essere riferita al *“contributo del comitato nomine, o di altro comitato eventualmente incaricato, e degli altri organi o funzioni individuate nelle procedure”*.

Si prende atto, infine, della richiesta di rendere note le maggioranze con le quali sono state adottate le delibere del CdA, indicando il numero degli amministratori dissidenti o astenuti, che intende dare rilievo all'informazione sulla eventuale dialettica all'interno del consiglio. Si tratta di un tema delicato, che si spinge al di là del quadro normativo riguardante le delibere consiliari, e di cui vanno valutati con attenzione vantaggi e svantaggi, tenuto conto 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.