

CDN/EP

Spett. le CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 Roma
consob@consob.it

Osservazioni al documento di consultazione in materia di equilibrio tra i generi

Lo scorso 9 dicembre, la Consob ha posto in consultazione una proposta di modifica del Regolamento Emittenti volta a prevedere un equilibrio tra generi all'interno degli organi di amministrazione e controllo.

Il documento è stato emanato al fine di dare attuazione alla delega contenuta nella legge sulle quote di genere (l. n. 120/2011) che ha attribuito all'Autorità di vigilanza di disciplinare con regolamento in merito alla "violazione, applicazione e rispetto delle disposizioni in materia di quote di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare". L'intervento regolamentare proposto dalla Consob completa, limitatamente alle società con azioni quotate in mercati regolamentati, il nuovo regime normativo che impone di rispettare, all'interno di ciascun organo di amministrazione e controllo, un equilibrio tra generi nel rispetto di una specifica proporzione (almeno 1/5 in sede di primo mandato e almeno 1/3 nei successivi mandati).

Il documento di consultazione contiene anche un'approfondita analisi sull'impatto dell'applicazione della disciplina primaria, che evidenzia l'elevato numero di candidati appartenenti al genere meno rappresentato da indicare nelle liste per garantire il raggiungimento della proporzione imposta a livello legislativo. A completamento dell'attività di analisi, la Consob ha pubblicato un *Quaderno di Finanza* che esamina la presenza del genere femminile nella composizione degli organi di amministrazione delle società quotate e l'idoneità della struttura e degli assetti proprietari a influire sul tale aspetto¹.

Quanto al contenuto della proposta, l'impostazione adottata dall'Autorità è, nelle linee generali, apprezzabile. Si condivide, in particolare, la scelta, esplicitamente manifestata nella parte introduttiva del documento, "di non porre vincoli all'autonomia statutaria", anche perché la delega regolamentare non attribuisce alla Consob "margini di discrezionalità significativi": la soluzione si pone in linea di continuità con quella adottata dal legislatore nelle disposizioni del Testo Unico della finanza in materia di nomina e composizione degli organi di amministrazione e controllo (*risposta alla domanda Q.1*).

Meno coerente appare la proposta di richiedere agli emittenti di inserire negli statuti clausole che impongano alle sole liste "di maggioranza", cioè quelle con un numero di candidati pari o superiore a tre, il rispetto dell'equilibrio tra i generi².

¹ Consob, *Quaderni di finanza*, Women on boards in Italy, 2011.

² In via incidentale, si osserva che la proposta individua una nuova nozione di "lista di minoranza", che si discosta da quella già vigente all'interno del Regolamento e che ricorre tra le fattispecie idonee a qualificare la sussistenza di un'azione di concerto (art. 44-*quater*, co. 2, lett. b) Reg. Emittenti): una soluzione che non giova in termini di coerenza definitoria del Regolamento.

La proposta desta alcune perplessità. Innanzitutto, essa sembra trasformare la finalità della legge – assicurare *ex-post*, successivamente alla nomina, un equilibrio di genere – in una regola *ex-ante* di formazione delle liste. Non sono rinvenibili tra i criteri contenuti nella delega, elementi sufficienti a giustificare un’impostazione così rigorosa: la legge si limita a richiedere il raggiungimento della presenza del genere femminile nella proporzione prima richiamata. Peraltro, la scelta di voler completare il regime normativo affidandosi a un sistema di sanzioni irrogate dalla Consob si spiega proprio per l’ipotesi che non si giunga agli esiti della votazione all’equilibrio di genere; difficilmente si avrebbero sanzioni in presenza di rigide regole che imponessero l’equilibrio di genere in sede di presentazione delle liste; la stessa articolazione delle sanzioni, dirette alla società ma naturalmente conseguenza delle scelte dei soci, ne è ulteriore prova: non si comprenderebbe altrimenti la presenza di una peculiare “diffida” che non ha conseguenze pratiche se non quelle di fornire quattro mesi alla società per raggiungere l’equilibrio di genere (eventualmente convocando un’assemblea).

In secondo luogo, l’impostazione del documento di consultazione sembra propendere per clausole statutarie piuttosto dettagliate, anche in “negativo”, come nel caso di vietare l’equilibrio di genere per le liste con un numero di candidati inferiore a tre. L’obiettivo imposto dalla legge potrebbe, a rigore, essere pienamente perseguito dagli emittenti anche attraverso l’inserimento del solo principio del riparto all’interno degli statuti, dandone poi effettiva esecuzione in sede di elezione degli organi sociali; la garanzia sulla candidatura di rappresentanti appartenenti al genere femminile potrebbe, inoltre, essere facilitata con opportune indicazioni all’interno degli avvisi di convocazione che possono condizionare l’ammissibilità di sole liste idonee a consentire il raggiungimento di tale risultato all’esito della procedura elettiva. Questa impostazione, del resto, è stata posta in essere da alcuni emittenti per garantire la nomina di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza raccomandati dal Codice di autodisciplina.

In terzo luogo, la proposta della Consob di esentare i presentatori di liste di minoranza dal rispettare il criterio di riparto tra i generi, nell’intento di rafforzare le esigenze di tutela delle minoranze, unifica due discipline (il voto di lista e l’equilibrio di genere) che non sono tra loro necessariamente collegate. L’ordinamento definisce efficaci strumenti di tutela delle minoranze, anche attraverso la designazione di propri candidati: l’impianto normativo, disegnato dalla legge (art. 147-*ter* Tuf) e completato dal Regolamento Emittenti, accorda agli azionisti che rappresentino almeno una quota minima di capitale sociale il potere di presentare liste per la designazione di candidati alla carica di amministratore o di sindaco.

La nuova disciplina sull’equilibrio di genere non sembra destinata a diminuirne l’operatività, ponendosi invece in termini di assoluta (e corretta) neutralità rispetto all’incidenza del rapporto tra maggioranza e minoranza. La soluzione suggerita da Consob rischia, invece, di influenzare significativamente l’operatività del meccanismo del voto di lista che trova differenti modalità applicative in relazione ai diversi assetti proprietari e alle soluzioni di *governance* dei singoli emittenti. Posto che la disciplina normativa non consente di conoscere *a priori* quali e quante siano le liste di minoranza e il numero dei relativi candidati, gli emittenti hanno adottato differenti modalità per garantire la rappresentanza da parte della minoranza: se in alcuni casi gli statuti riservano un solo posto dei seggi ai rappresentanti del socio di minoranza, in altri possono essere previste più larghe rappresentanze delle minoranze fino ad arrivare a ipotesi in cui la distribuzione di seggi risponde a un criterio di ripartizione proporzionale che potrebbe sfociare nella presentazione di sole liste di minoranza. La proposta potrebbe incentivare condotte poco trasparenti volte a favorire accordi tra presentatori di liste, trasferendo su questo piano l’individuazione di tecniche per garantire un’equilibrata distribuzione dei rappresentanti del genere femminile tra i candidati alla carica di amministratore e di sindaco.

Infine, la soluzione proposta dalla Consob disincentiva i presentatori delle liste di minoranza dall'inserire rappresentanti appartenenti al genere meno rappresentato: ciò rischia di perpetuare il quadro attuale – così efficacemente fotografato dalla stessa Consob nel citato *Quaderno di analisi* – nel quale è evidente la correlazione tra presenza di amministratori del genere meno rappresentato e liste di maggioranza.

Alla luce di queste considerazioni, sarebbe auspicabile, quanto meno nella prima fase applicativa della nuova disciplina, evitare l'introduzione di norme regolamentari che pongano limitazioni statutarie in merito alla presentazione di candidati appartenenti al genere meno rappresentato, lasciando alla libera determinazione degli emittenti, anche attraverso meccanismi di “scorrimento” o di nomina assembleare o di sostituzione ex art. 2386 c.c.³, l'individuazione delle modalità più idonee a garantire il perseguimento dell'obiettivo imposto dal legislatore: la scelta potrebbe essere rapidamente riconsiderata, vista l'assoluta flessibilità dello strumento regolamentare, già alla luce degli esiti delle assemblee del 2013 (*risposta alla domanda Q.2*).

Quanto ai casi di sostituzione in corso di mandato, è condivisibile la scelta della Consob di lasciare alle società la sufficiente flessibilità, fermo restando che non tutti i possibili casi potranno essere dettagliati negli statuti. In particolare, poi, in caso di sostituzione di un sindaco, l'obiettivo potrebbe essere raggiunto ricorrendo al supplente presente nella stessa lista qualora l'equilibrio di genere continui a essere rispettato o, altrimenti, a quello presente in altra lista (*risposta alle domande Q.3-7*).

Si condivide la posizione assunta dall'Autorità sul metodo da applicare in caso di determinazione esatta del numero idoneo a integrare il rapporto richiesto dalla norma. In particolare, viene specificato che qualora il numero dei componenti l'organo da eleggere, suddiviso per la frazione riservata, dovesse risultare inferiore all'unità intera, il rispetto della disposizione normativa deve essere garantito mediante un necessario arrotondamento per eccesso. Questa impostazione rappresenta di fatto l'unico criterio idoneo a garantire la piena rispondenza del dettato normativo e come tale non può che essere condivisa (*risposta alla domanda Q.5*).

In merito all'applicazione della disciplina in caso di rinnovo parziale dell'organo amministrativo, la proposta regolamentare nulla dispone. Non sembra però condivisibile l'affermazione fatta nel documento secondo cui il rispetto dell'equilibrio di genere debba essere assicurato “per ciascuno dei rinnovi parziali” del consiglio di amministrazione: la legge infatti richiede di assicurare l'equilibrio di genere nel suo complesso (*risposta alla domanda Q.6*).

Milano, 18 gennaio 2012

³ La proposta sembra poi di ancor più difficile applicazione in materia di collegio sindacale visto che le liste per la nomina di componenti del collegio sindacale contengono, di norma, sia candidati effettivi sia supplenti: non è tuttavia chiaro dalla proposta se anche il candidato supplente concorra al raggiungimento della soglia di tre.