

Spett.le
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini, n. 3
000198

Milano, 10 gennaio 2012

Spettabile Commissione,

Documento di Consultazione contenente le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di equilibrio tra i generi nella composizione degli organi sociali delle società quotate

In allegato alla presente si trasmettono brevi osservazioni pratiche ad alcune delle modifiche regolamentari proposte con il documento di consultazione in oggetto. Come richiesto, abbiamo rispettato nelle risposte il formato e l'ordine del Vostro questionario.

* * *

Premessa

Con riferimento al documento di consultazione del 9 dicembre 2011 (il "**Documento di consultazione**"), avente ad oggetto le modifiche proposte al Regolamento Emittenti in materia di equilibrio tra i generi nella composizione degli organi sociali delle società quotate, ai sensi degli artt. 147-ter, 147-quater e 148 TUF, modificati dalla L. 120/2011, paiono anzitutto ampiamente condivisibili gli obiettivi sottesi dalla nuova disciplina, che mira ad equilibrare, anzi forse a normalizzare, una situazione di disparità di genere che tanto permea l'ambito del governo societario.

Tale disparità, come correttamente già precisato da codesta Commissione nel corpo del Documento di Consultazione, non permette che il quel genere meno rappresentato apporti, anche all'interno degli organi di amministrazione e di vigilanza, *genus* particolare di

MILAN-I-309083-v2A

I SOCI DELLO STUDIO: AVV. FILIPPO EMANUELE* AVV. ALBERTA FIGARI PROF. AVV. CRISTOFORO OSTI** AVV. PAOLO RULLI AVV. FRANCO GRILLI CICILIONI AVV. CHARLES ADAMS* AVV. GIUSEPPE DE PALMA AVV. PAOLO SERSALE AVV. FABIO GUASTADISEGNI AVV. TANJA SVETINA AVV. SIMONETTA CANDELA AVV. UMBERTO PENCO SALVI* PROF. AVV. ARISTIDE POLICE AVV. CRISTINA MARTORANA DOTT. CARLO GALLI AVV. LUCIO BONAVITACOLA PROF. AVV. CARLO FELICE GIAMPAOLINO AVV. ANTONIO GOLINO** AVV. CLAUDIO CERABOLINI

*SOLICITOR PRESSO LA CORTE SUPREMA DI INGHILTERRA E GALLESE **ATTORNEY-AT-LAW, NEW YORK

organizzazione sociale ancor prima che societaria, le proprie "*prospettive e punti di vista, competenze e connessioni con l'ambiente esterno*".

Partendo pertanto da una necessità che non è, come si potrebbe *prima facie* pensare, meramente etica, ma, come ampiamente documentato in ricerca, efficientistica, si accoglie con piacere l'introduzione di un sistema elettivo che consenta che entrambi i generi vengano sufficientemente rappresentati all'interno dei consigli di amministrazione e vigilanza, come già analogamente avvenuto in diversi ordinamenti europei.

Si procede pertanto a rispondere sinteticamente ai quesiti di cui all'Allegato 2 del Documento di Consultazione.

Questionario

Q1) Condividete la scelta di mantenere ampia autonomia agli statuti nel disciplinare le modalità con cui il rispetto criterio di riparto previsto dagli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF dovrà essere assicurato?

Con riferimento ai meccanismi applicativi, condividiamo la scelta del legislatore di non porre vincoli all'autonomia statutaria, attraverso la previsione che siano gli statuti stessi ad individuare le modalità di applicazione del criterio di riparto di genere più idonee nel rispetto delle previsioni degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF e nelle emanande norme del Regolamento Emittenti.

A tal proposito, suggeriremmo però una ulteriore considerazione. Le disposizioni contenute negli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF prevedono che gli statuti disciplinino la formazione degli organi amministrativi e di controllo nel rispetto del criterio di equilibrio tra generi; parimenti, il comma 2 della norma del Regolamento Emittenti oggetto di consultazione prevede che gli statuti delineino le modalità di formazione delle liste in applicazione del criterio di riparto tra generi, nonché le modalità di sostituzione in corso di mandato nel rispetto del summenzionato criterio.

La scelta, condivisibile, di rimettere all'autonomia statutaria la selezione dei meccanismi più idonei per il rispetto dell'equilibrio tra generi comporta la necessità di apportare modifiche statutarie. Le norme richiamate non prevedono un termine entro il quale le modifiche statutarie debbano essere adottate. L'assenza di un termine ci sembra giustificata in quanto, considerata l'onerosità della modifica dello statuto di una società quotata, consente alle società medesime di programmare con efficienza il proprio calendario societario.

E' necessario però evitare che una società possa eludere la disciplina in esame semplicemente tardando l'adozione delle modifiche statutarie. A nostro avviso, il Regolamento Emittenti potrebbe strutturare un meccanismo sanzionatorio (rispetto al quale la delega legislativa

appare ampia) che si applichi esclusivamente alle violazioni sostanziali della disciplina. In altre parole, non dovrebbe incorrere in alcuna sanzione la società che, pur non avendo modificato il proprio statuto, si sia comunque conformata a quanto disciplinato con riferimento al criterio di riparto tra generi nell'elezione dei propri organi amministrativi e di controllo. *A contrario*, la sanzione dovrebbe colpire le società che, a prescindere dall'adozione o meno delle modifiche statutarie, non si sia conformata a tale criterio di riparto.

Il chiaro intento della norma è, infatti, quello di assicurare l'efficientamento derivante da una eterogeneità nella formazione degli organi sociali, e non quello di infliggere alle società quegli oneri derivanti dall'introduzione di modifiche perentorie ai loro statuti. Si potrebbe pertanto prevedere che, con riferimento alle nomine successive all'entrata in vigore delle citate disposizioni normative e regolamentari, per le società che si adeguino spontaneamente al rispetto del criterio di riparto tra generi, sia possibile demandare ad un momento successivo (e per la società stessa forse più opportuno) le modifiche statutarie richieste, e che le stesse non siano, sempre nei limiti in cui rispettino il criterio di riparto tra generi, soggette a sanzioni da parte della Consob ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, e 195 del TUF, e del comma 4 della norma del Regolamento Emittenti oggetto di consultazione.

Q2) Condividete la finalità di non imporre alle liste presentate dalle minoranze il rispetto dell'equilibrio tra generi, qualora presentino un numero limitato di candidati? Ritenete congruo a tal fine il criterio che esclude l'applicabilità delle norme in esame alle liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre? Ritenete possibile individuare altri criteri che meglio perseguano tale esigenza?

Con riferimento alla previsione relativa alla non applicabilità del criterio di riparto fra generi alle liste presentate dalle minoranze, riteniamo che tale scelta non sia totalmente condivisibile. Considerate infatti le modalità attuative dell'elezione tramite voto di lista, l'esenzione (seppur solo per liste che presentino un numero prefissato di candidati, nella proposta norma individuato in tre) di alcune liste dall'onere del rispetto del criterio di genere è potenzialmente foriera di squilibri con riferimento alla elezione (e forse anche composizione) di candidati provenienti da liste, quali quelle di maggioranza, obbligate a rispettare i criteri indicati, dalle quali verranno estratti consiglieri del genere meno rappresentato attraverso il metodo c.d. metodo di "scorrimento" ai fini di perequare la mancanza di equilibrio.

Si pensi, ad esempio, ad un organo amministrativo composto da dodici membri, due dei quali debbano essere eletti mediante estrazione da liste di minoranza. Nel caso in cui tali liste comprendano nominativi in un numero inferiore alla soglia stabilita per l'applicazione del

criterio di riparto tra generi, entrambi i membri eletti potrebbero appartenere al genere più rappresentato, gravando iniquamente sulla selezione di membri del genere meno rappresentato esclusivamente attraverso l'estrazione degli stessi dalla lista di maggioranza, dalla quale verrebbero nominati quattro membri del genere meno rappresentato sui dieci membri di spettanza. Il meccanismo sembra ancor meno paritario se si pensa che, in presenza di più liste di minoranza e tenuto in considerazione che la presentazione delle liste avviene simultaneamente, quelle liste che già si conformano al criterio di riparto tra generi potrebbero potenzialmente essere onerate, onde non far incorrere la società in sanzioni, ad includere più nominativi del genere meno rappresentato per bilanciare, attraverso il meccanismo c.d. di "scorrimento", eventuali inadempienze ingenerate dalla non applicabilità del criterio a liste esenti. Si propone, pertanto, di non prevedere esenzioni dal rispetto dell'equilibrio tra generi se non per le liste che presentino un unico candidato, imponendo altresì a tutte le liste che presentino due o più candidati la presenza di entrambi i generi.

Q3. Condividete quanto previsto in merito alle modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato?

Condividiamo la scelta di estendere l'applicazione del criterio di riparto tra i generi anche alle disposizioni che disciplinano le modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato; tale scelta è dettata dalla necessità di evitare una facile elusione delle disposizioni citate successivamente a nomine di organi che rispettino il criterio di genere.

Q4. Condividete la previsione di cui al comma 2, lett. c), anche in relazione alle disposizioni di cui all'art. 2449, comma 4, c.c.?

Esprimiamo ampia condivisione con riferimento all'applicazione del criterio di equilibrio tra i generi nella composizione degli organi amministrativi e di controllo anche in relazione alle disposizioni di cui all'art. 2449, comma 4, c.c..

Q5. Condividete la previsione relativa all'arrotondamento all'unità superiore del numero di componenti appartenenti al genere meno rappresentato?

Con riferimento all'arrotondamento all'unità superiore, è, a nostro parere, necessario formulare alcune distinzioni. Come ampiamente esplicitato nel Documento di Consultazione, il rispetto del criterio tra generi richiede alle società quotate ingenti sforzi per conformarsi alle disposizioni regolamentari. Tale percorso è inoltre ben noto al legislatore, che ha provveduto ad includere un sistema di gradualità nella composizione, che prevede prima il rispetto della proporzione del quinto e poi del terzo con riferimento al genere meno rappresentato. Sicuramente però l'analisi empirica evidenzia che l'arrotondamento c.d. "per eccesso" sia estremamente oneroso nelle fattispecie di alcuni organi di amministrazione alla seconda

nomina (e pertanto obbligati al rispetto della proporzione del terzo), quali ad esempio quelli composti da sette membri (con un onere destinare al genere meno rappresentato tre membri) o dieci (con un onere destinare al genere meno rappresentato quattro membri). Si propone pertanto di mantenere il sistema di arrotondamento all'unità superiore esclusivamente con riferimento alla prima nomina (e nel rispetto del criterio del quinto), ovvero forse di prevederlo con riferimento alle nomine successive alla seconda (nel rispetto del criterio del terzo).

Q6. Condividete quanto espresso in merito all'applicazione delle previsioni artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis alle società i cui statuti prevedono il rinnovo parziale dell'organo amministrativo?

Condividiamo quanto espresso con riferimento agli statuti che prevedono il rinnovo parziale dell'organo amministrativo con riferimento alla necessità di assicurare il rispetto del criterio di equilibrio tra generi per ciascuno dei rinnovi parziali.

Q7. Ritenete che ci possano essere degli elementi di criticità nell'applicazione della disciplina agli organi di controllo, e in particolare al caso di dimissioni prima della scadenza del mandato?

Non riteniamo che possano esservi criticità derivanti da tali disposizioni.

Con l'occasione, si intende ancora una volta esprimere vivo apprezzamento per l'analiticità e profondità adottata da codesta Commissione nel proporre a consultazione modifiche di grande importanza e delicatezza come quelle in oggetto e si ringrazia sin d'ora per la disponibilità e l'attenzione dimostrata nella consultazione con gli operatori di mercato.

A disposizione per ogni opportuno chiarimento, si inviano i più cordiali saluti.

Clifford Chance Studio Legale



(Umberto Penco Salvi)



(Maria Sole Betti Guaraldi)