

On.le  
CONSOB  
Divisione Studi e Regolamentazione  
Via G.B. Martini, 3  
00198 ROMA

VIA SIPE

Milano 27 gennaio 2025

Oggetto: Risposta al secondo documento di consultazione sul tema “Disposizioni attuative dell’art. 147-ter.1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di lista del consiglio di amministrazione” del 20 novembre 2024”

1. Premessa

Si ringrazia ancora la Commissione per l’opportunità di offrire le proprie riflessioni su un tema così delicato e sul fatto che sono state tenute in debita considerazione anche le risposte fornite dalla scrivente Associazione Italiana Giuristi di Impresa (AIGI) al primo documento di consultazione.

La prontezza con cui la Commissione ha esaminato le risposte e pubblicato il secondo documento di consultazione è indice dell’attenzione riposta dall’Autorità alle esigenze di chiarezza di cui le società quotate, e le loro funzioni legali interne *in primis*, hanno bisogno.

2. Osservazioni al documento di consultazione

Innanzitutto, si apprezza l’approccio generale del documento, che risponde pressoché totalmente ai riscontri forniti da coloro che hanno partecipato alla prima consultazione, che ha fornito risultati quasi unanimi nel tentare di decrittare una norma (l’art. 147-ter.1 del d.lgs 58/1998, “TUF”) in vero di difficile ricostruzione interpretativa.

Tale norma, nel confermare la legittimità della scelta di alcuni emittenti di prevedere nei propri statuti la possibilità per il Consiglio di amministrazione uscente di presentare una propria lista di candidati all’eleggendo organo gestorio, inserisce tuttavia una serie di paletti che rendono tale scelta significativamente di più difficile attuazione, tanto da aver fatto dubitare della legittimità costituzionale della stessa norma nel corso dell’iter parlamentare, soprattutto con riguardo alla situazione degli emittenti che avevano già inserito tale opzione nello statuto (con il conforto, quindi, di un’approvazione

assembleare con le maggioranze richieste per le riunioni in sede straordinaria) e che ora si vedono costretti a dover intervenire sul contratto sociale per adeguarlo alla norma.

Sono benvenuti, quindi, gli interventi di codesta Autorità nel senso di fornire chiarimenti ai punti più oscuri – e inutilmente penalizzanti di una prassi ampiamente diffusa – della norma: nel contempo, non si può non notare che persistano passaggi che rendono la concreta applicazione non priva di rischi legali.

Si pongono quindi, all'attenzione dell'Autorità le seguenti osservazioni sul secondo documento di consultazione (il "Documento"), in relazione alle modifiche da apportare al cd. Regolamento Emittenti.

Art. 144-quater.1, comma 1

Si prende atto della scelta sul numero da utilizzare come base per il calcolo del terzo in più di candidati da inserire nella lista e si ringrazia la Commissione per aver tenuto conto della richiesta di chiarimento da parte dell'Associazione.

Art. 144-quater.1, comma 2, lett. a)

Si prende atto della scelta riguardante l'arrotondamento all'unità superiore per il calcolo del riparto dei posti in CdA nel caso previsto dall'art. 147-ter.1, comma 3, lett. b).

Art. 144-quater.1, comma 2, lett. b)

Si evidenzia, innanzitutto, che le risultanze della consultazione (pag. 7 del Documento) «concordano tutte nel ritenere che nello scenario in cui la somma dei voti delle prime due liste di minoranza superi il 20% dei voti assembleari ... meccanismi proporzionali "puri" possano trovare applicazione solo laddove siano espressamente adottati dall'autonomia statutaria».

Ciò posto, riteniamo che il *wording* possa essere ulteriormente evoluto al fine di andare incontro non solo a tali unanimi considerazioni (che riflettono anche l'importanza di «valorizzare l'autonomia statutaria degli emittenti laddove funzionale alla migliore attuazione della legge», come si legge a pag. 4 del Documento) ma anche, e soprattutto, ad un più accurato rispetto della lettera della norma primaria.

Quest'ultima, infatti, risulta essere tutta concentrata intorno alla sorte delle liste diverse da quella che ha ottenuto la maggioranza di voti (*scil.*, la lista del CdA) come si può facilmente intuire:

- dal riferimento al totale dei voti raccolti dalle altre liste ad inizio paragrafo;
- dal riferimento all'assegnazione proporzionale dei posti in consiglio ai componenti «di competenza delle minoranze»;

- o dal riferimento, contenuto nella seconda parte del numero 2), al riparto dei consiglieri «spettanti ai sensi del primo periodo» e quindi indubitabilmente a quelli delle altre liste, che non possono essere che le liste di minoranza.

Si osserva inoltre quanto segue:

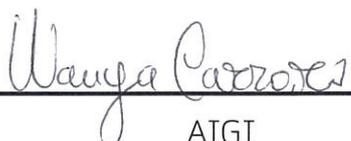
- o l'utilizzo della congiunzione "ovvero" non rende facilmente comprensibile le soluzioni a disposizione degli emittenti, e ciò è tanto più rilevante in quanto la preoccupazione della Commissione è quella di permettere agli emittenti di adeguare gli Statuti in tempo per la stagione assembleare 2025, possibilmente attraverso l'utilizzo della competenza attribuita agli organi di gestione dall'art. 2365 c.c. (v. pag. 14 del Documento);
- o non è chiaro perché l'assegnazione proporzionale dei posti alle sole liste di minoranza debba portare ad una misura «comunque superiore alla percentuale prevista dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1», cosa che non è prevista nemmeno nella norma primaria.

Alla luce di quanto sopra, si propone alla Commissione di rivedere la lettera della norma in questione con minimi interventi sul testo dell'art. 144-*quater*.1, 2° comma: «b) nel caso previsto dall'articolo 147-*ter*.1, comma 3, lettera b), n. 2, con riferimento ai componenti del nuovo consiglio di amministrazione di competenza delle minoranze, la ripartizione dei posti ~~in consiglio fra tutte le liste~~ avviene in misura proporzionale ai voti conseguiti da ciascuna lista che abbia conseguito una percentuale di voti non inferiore al tre per cento, fermo restando che la maggioranza degli amministratori da eleggere è tratta dalla lista del consiglio di amministrazione. Gli statuti possono ~~derogare a quanto previsto nel periodo precedente ovvero~~ stabilire criteri di assegnazione proporzionale dei posti in consiglio di competenza delle minoranze in misura comunque non inferiore superiore alla percentuale prevista dall'articolo 147-*ter*.1, comma 3, lettera b), n. 1».

#### Art. 144-*quater*.1, comma 3

Si apprezza la scelta alla base del testo contenuto in questa norma, in linea con gli esiti unanimi della consultazione. A tale proposito, si ritiene che sia superfluo l'utilizzo dell'avverbio «almeno» nella parte finale della norma, in quanto i soli legittimati alla seconda votazione sui candidati della Lista del CdA dovrebbero esclusivamente essere coloro che hanno espresso la preferenza per detta lista.

Con osservanza

  
AIGI  
Associazione Italiana Giuristi d'Impresa  
Avv. Wanya Carraro  
Vicepresidente Vicario