

## CONSULTAZIONE PUBBLICA CONSOB IN TEMA DI LISTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ANIA intende innanzitutto ringraziare la Consob per aver avviato una consultazione preliminare con il mercato finanziario sul contenuto delle disposizioni attuative che la stessa Commissione è chiamata ad adottare in materia di lista dei Consigli di Amministrazione – CdA uscenti, ai sensi della delega introdotta dalla c.d. Legge Capitali.

Ciò premesso, con il presente documento si fornisce il contributo dell'Associazione ai quesiti della Consob volti ad acquisire elementi utili a definire il futuro intervento regolatorio.

### DOMANDA 1

*“Alla luce di quanto sopra evidenziato, si ritiene utile la definizione di specifiche disposizioni regolamentari di coordinamento tra le norme in materia di collegamento tra liste di candidati e la votazione sui singoli candidati della lista del CdA, nonché con gli altri principi generali in materia di nomina del Consiglio di amministrazione?”*

### RISPOSTA 1

Innanzitutto occorre premettere, in merito all'ambito della seconda votazione, che la questione rilevante sul piano giuridico non è tanto (e non è solo) quella dell'estraneità dei candidati tratti dalla lista di minoranza rispetto ai soci che hanno votato la lista del CdA<sup>1</sup>, quanto quella di evitare che chi ha votato le liste di minoranza possa condizionare anche la nomina dei consiglieri “di maggioranza”<sup>2</sup>.

Nella valutazione del rapporto di collegamento al momento della votazione, infatti, rileva sempre e solo il rapporto tra azionisti (si veda al riguardo l'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti, di cui la Consob ha sottolineato la rilevanza, in via interpretativa, anche ai fini della nomina dell'organo di amministrazione), e non quello tra candidati e soci. Del resto, il rapporto di collegamento tra soci viene considerato dal TUF sia nell'ambito dell'elezione e composizione del CdA (art. 147-ter, comma 3), sia in relazione alla composizione del collegio sindacale (art. 148, comma 2).

Solo ai fini dell'ammissibilità di una lista di candidati, eventualmente, la valutazione sulla sussistenza del rapporto di collegamento tra soci e candidati, fattispecie individuata nel documento in pubblica consultazione, potrebbe assumere chiara rilevanza.

Ciò posto, si ritiene che sia non solo opportuno che il regolamento della Consob regoli puntualmente la materia, ma anche che, laddove ne ravvisi la necessità, la Commissione provveda a fornire un contributo chiarificatore della norma. Infatti, dal punto di vista sostanziale, si rileva che la stessa Commissione, nel

---

<sup>1</sup> V. parte finale della sez. 2.1.1: *“occorre verificare se in conseguenza di tale seconda votazione, che consentirebbe di fatto agli stessi soci di eleggere sia gli amministratori di maggioranza sia quelli di minoranza, possa ritenersi non garantita l'effettiva estraneità dei candidati tratti dalle liste di minoranza rispetto alla compagine dei soci che hanno votato la lista del CdA. Ciò anche al fine di verificare la necessità di rispettare il divieto di votare più di una lista, mantenendo chiara la distinzione tra candidati eletti dalla minoranza e dalla maggioranza”*.

<sup>2</sup> Come evidenziato nello stesso documento posto in pubblica consultazione, in cui si afferma che *“ammettere al voto per la seconda votazione individuale anche i soci che non hanno votato a favore della lista del CdA potrebbe rilevare ai fini dell'applicazione delle disposizioni in tema di collegamento tra liste oltre ad incrementare i rischi di comportamenti ostruzionistici (ad esempio nel caso in cui le minoranze convergano per impedire l'elezione del candidato della lista del CdA designato come amministratore delegato) e rendere più complessa l'individuazione del socio controllante nel caso in cui le minoranze arrivino ad esprimere la maggioranza dei componenti del CdA”*.

fare presente che la seconda votazione *“non ha ad oggetto una preferenza sulle liste, ma un voto referendario sui singoli candidati”*, evidenzia chiaramente che ammettere alla seconda votazione aventi diritto al voto che abbiano espresso preferenze per liste diverse da quella *“di maggioranza”* consentirebbe a questi ultimi *“di eleggere sia gli amministratori di maggioranza sia quelli di minoranza”*, incrementando il rischio di abusi e di ingovernabilità delle società quotate.

Si auspica, quindi, che l’Autorità chiarisca che alla seconda votazione *“referendaria”* non siano ammessi né coloro che hanno votato per le liste diverse dalla lista di maggioranza né aventi diritto al voto in rapporto di collegamento con azionisti che hanno votato per le liste diverse dalla lista di maggioranza.

## **DOMANDA 2**

*“Nell’ipotesi prevista dall’art. 147-ter.1, comma 3, lett. b), n. 2), in cui le prime due liste di minoranza abbiano raccolto voti in misura superiore al 20%, si ritiene utile un intervento regolamentare per precisare che un sistema proporzionale “puro” può essere adottato in via statutaria?”*

## **RISPOSTA 2**

Si ritiene l’intervento proposto non solo utile, ma anche necessario, al fine di precisare che – restando il sistema *“di default”* quello maggioritario previsto dall’art. 147-ter TUF, e di conseguenza quello proporzionale *“relativo”* o *“limitato”* disciplinato dall’art. 147-ter.1 – il sistema proporzionale *“puro”* possa applicarsi soltanto se previsto da una apposita clausola statutaria.

Inoltre, si sottolinea l’importanza del passaggio del documento della Consob sull’art. 147-ter.1, comma 3, lett. b), del TUF, relativo al tema dei criteri di riparto dei seggi da riservare alle minoranze, secondo cui: *“a prescindere dall’indirizzo interpretativo adottato, gli statuti dovranno specificare i meccanismi di approssimazione ed eventuale scorrimento”*.

## **DOMANDA 3**

*“Si ritiene opportuno che vengano forniti in via regolamentare chiarimenti sui criteri di riparto dei posti in CdA (anche prevedendo, a titolo esemplificativo, l’adozione del metodo dei quozienti), oppure si ritiene che la tematica debba restare demandata all’autonomia statutaria?”*

## **RISPOSTA 3**

Si ritiene opportuno che la Consob chiarisca che spetta all’autonomia statutaria declinare i criteri di riparto, e che tra i metodi che possono essere utilizzati ci sia anche quello basato sui quozienti.

## **DOMANDA 4**

*“Si condivide l’opportunità di modificare le norme regolamentari nell’ottica di riequilibrare tra le varie liste gli obblighi di formulazione di candidature appartenenti a entrambi i generi?”*

## **RISPOSTA 4**

Si ritiene opportuno che la Consob chiarisca che spetta all’autonomia statutaria declinare in concreto le clausole che assicureranno l’equilibrio di genere.

## **DOMANDA 5**

*“Qualora l’assemblea per la nomina dell’organo amministrativo ai sensi dell’art. 147-ter.1 sia svolta con il ricorso esclusivo al conferimento deleghe al Rappresentante designato, si ritiene che debbano essere dettate specifiche norme regolamentari di coordinamento? In tal caso quali?”*

## **RISPOSTA 5**

Si ritiene che un intervento chiarificatore della Consob possa essere senz'altro opportuno e probabilmente anche un suo intervento regolamentare.

Si premette infatti che, per gli azionisti delle emittenti che si avvalgono del rappresentante designato, l'espressione del voto nella votazione individuale (prevista dall'art. 147-ter.1, comma 3, lett. a), n. 1 del TUF) sui candidati della lista del CdA potrebbe essere problematico. Infatti, l'esigenza di rilasciare una delega con istruzioni di voto per quella votazione è subordinata a un fatto futuro, incerto e quindi ignoto all'azionista delegante nel momento in cui è chiamato a rilasciare la delega al rappresentante designato: tale fatto consiste nella circostanza che la lista del CdA abbia totalizzato, nella votazione su più liste concorrenti, la maggioranza (almeno relativa) di voti. Tale situazione riguarda sia le emittenti abbiano introdotto nei loro statuti il cd. rappresentante designato esclusivo (ai sensi del nuovo art. 135-undecies.1 del TUF) sia quelle che fanno un utilizzo "ordinario" dell'istituto del rappresentante designato (art. 135-undecies del TUF).

Ciò premesso, onde garantire il diritto degli azionisti che intendessero rilasciare delega al rappresentante anche per la votazione individuale sui candidati della lista del CdA, Consob potrebbe modificare quanto previsto dal Regolamento Emittenti per dare modo agli azionisti di esercitare la facoltà di delega esprimendo la loro preferenza sui singoli candidati della lista del CdA attraverso il modulo di delega previsto dall'Allegato 5 del Regolamento Emittenti. Ciò comporterebbe una revisione dell'Allegato 5A, nel cui contesto andrebbe chiarito che il modulo previsto da quell'Allegato va utilizzato sia nella fattispecie di cui all'art. 135-undecies sia in quella dell'art. 135-undecies.1, salvo quanto non applicabile per le specifiche caratteristiche dell'assemblea con rappresentante designato esclusivo.

Questa opzione regolamentare, fra l'altro, sembrerebbe la più coerente con l'interpretazione della norma del comma 3 dell'art. 147-ter.1 secondo cui soltanto l'azionista che avesse espresso il proprio voto a favore della lista del CdA risultata maggioritaria è legittimato a esprimere un voto sui singoli candidati della lista stessa. A sostegno dell'infondatezza della diversa interpretazione valgono le considerazioni della dottrina citata dalla Consob.

Pertanto, il nuovo modulo di delega previsto dall'Allegato 5A, che consentisse istruzioni di voto con preferenze sui singoli candidati della lista del CdA risultata maggioritaria, dovrebbe contenere anche un'espressa indicazione che la compilazione di quella parte del modulo di delega è consentita soltanto agli azionisti che conferiscano al rappresentante designato istruzioni di voto a favore della lista del CdA e che è inefficace, invece, la sua fruizione da parte degli azionisti che avessero fornito indicazioni di voto a favore di altre liste, ferma la validità delle loro istruzioni di voto a favore di queste ultime.

#### **DOMANDA 6**

*"Si ritengono utili ed opportuni ulteriori adattamenti della disciplina regolamentare?"*

#### **RISPOSTA 6**

La Consob potrebbe chiarire, nella futura regolamentazione, che quanto previsto dalla lett. a) del comma 3 dell'art. 147-ter.1, in materia di votazione individuale sui candidati della lista del CdA, non si applica solo nel caso in cui quella lista sia l'unica ad essere stata "ritualmente" presentata (ai sensi della lett. c) del comma 3 dell'art. 147-ter.1), ma anche in quello in cui sia stata presentata un'ulteriore lista (o anche più liste) e questa/queste non abbia/abbiano ottenuto alcun voto.

Il chiarimento ha ragion d'essere in quanto il comma 1 dell'art. 147-ter.1 non fa espressamente salvo quanto previsto dal comma 1 dell'art. 147-ter, secondo cui gli statuti sociali possono *“prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse”*.

Inoltre, si ritiene necessario che l'Autorità chiarisca su quale numero debba essere calcolato l'aumento di un terzo di candidati da inserire nella lista del CdA. Nel caso più frequente di società che nello statuto prevedono un numero variabile di componenti dell'organo di amministrazione sono infatti possibili almeno tre soluzioni interpretative riguardo alla espressione *“numero dei componenti da eleggere”*:

- A) il numero totale di componenti del Consiglio che lo stesso organo propone all'assemblea di nominare;
- B) il numero massimo di consiglieri che, alla luce delle disposizioni statutarie, possono essere tratti dalla lista del Consiglio qualora questa arrivi prima, sulla base del numero di componenti che l'organo propone all'assemblea di nominare;
- C) il numero massimo di consiglieri previsto dallo statuto.

Il chiarimento appare necessario per evitare la presentazione di liste ridondanti, per comporre le quali i CdA potrebbero incontrare notevoli difficoltà, stante la prevedibile indisponibilità di molti candidati a entrare in lista solo per *“fare numero”*, e soprattutto tenuto conto dei requisiti previsti dalla normativa per particolari emittenti (si pensi a quelli appartenenti al mondo assicurativo e bancario/finanziario) e del necessario scrutinio richiesto dalle Autorità di settore.

In questa prospettiva si ritiene utile che la Consob chiarisca che, in sede di presentazione delle liste di candidati, non possa essere respinta e/o non ammessa a votazione una lista presentata dal CdA uscente avente un numero di candidati uguale a quello dei consiglieri che, alla luce delle disposizioni statutarie, possono essere tratti dalla lista del CdA che risulti prima per numero di voti ottenuti, sulla base del numero di componenti che il CdA propone all'assemblea di nominare, maggiorato di un terzo.

Con riferimento alla predisposizione della lista dei candidati da parte del CdA uscente, si sottolinea da ultimo che essi, in base alla normativa assicurativa, debbono: da un lato, possedere i requisiti di onorabilità, correttezza, professionalità e competenza previsti dal Codice delle Assicurazioni Private – CAP e dalla normativa secondaria di attuazione (DM n. 88/2022 e Provvedimento IVASS n. 142/2024)<sup>3</sup>; dall'altro essere idonei al fine di garantire un'adeguata composizione collettiva dell'organo di amministrazione, con particolare riguardo alla diversificazione di genere, età, competenze ed esperienze.

Da ciò ne deriva la difficoltà di poter rispettare i suddetti requisiti, individuali e collettivi, attraverso un meccanismo di votazione individuale su ogni singolo candidato successivo alla votazione sulla lista complessiva, votazione individuale che potrebbe comportare paradossalmente l'esclusione dei candidati più qualificati.

---

<sup>3</sup> Requisiti che sono ancora più stringenti per i candidati alla carica di Presidente e di Amministratore Delegato.