

Richiamo di attenzione n. 1/22 del 21 gennaio 2022

OGGETTO: Richiamo di attenzione - La presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione per il rinnovo del medesimo consiglio

1. Premessa - La nomina degli organi amministrativi nelle società quotate italiane e la presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione

1.1 L'art. 147-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), introdotto dalla c.d. Riforma sul Risparmio¹, disciplina le modalità di elezione dei consigli di amministrazione delle società quotate italiane² disponendo che la nomina avvenga sulla base di liste presentate da soci titolari di una partecipazione qualificata individuata anche sulla base della regolamentazione della Consob³. Salva la possibilità che lo statuto riservi alle minoranze una più ampia rappresentanza nel *board*, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione (di seguito anche "CdA") è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Tale riforma ha inteso accrescere il monitoraggio delle minoranze nella gestione delle società e mitigare i problemi di agenzia tra azionisti di maggioranza e minoranza, consentendo a questi ultimi di nominare almeno un amministratore di propria scelta.

Alcuni emittenti quotati hanno previsto nel proprio statuto la possibilità che anche il consiglio di

¹ Cfr. Legge n. 262 del 28 dicembre 2005 ("Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari") e D.Lgs. n. 303 del 29 dicembre 2006 ("Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)"). Con la legge n. 262/2005 è stato introdotto espressamente nel TUF anche il sistema del voto di lista per la nomina del collegio sindacale (e per la nomina del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico) con un'ampia delega regolamentare alla Consob a stabilire "modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti" (cfr. art. 148 del TUF). Nell'art. 144-sexies ("Elezione dei sindaci di minoranza con voto di lista") del Regolamento n. 11971 del 1999 ("Regolamento Emittenti") è disciplinata in dettaglio la procedura per l'applicazione del voto di lista per la nomina del collegio sindacale, facendosi esclusivo riferimento alla presentazione di liste da parte dei soci. Nella disciplina previgente, invece, era rimessa alle società quotate l'individuazione nello statuto delle clausole necessarie ad assicurare che un membro effettivo del collegio sindacale (o almeno due nei collegi composti da più di tre membri) fosse eletto dalla minoranza; gli statuti avevano individuato come modalità per dare attuazione a tale norma il sistema del voto di lista ma con clausole molto eterogenee, anche con riferimento alla partecipazione qualificata necessaria per la presentazione delle liste.

² Si tratta, ai sensi dell'art. 119 del TUF, delle "società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea".

³ Ai sensi del citato art. 147-ter, commi 1 e 3, del TUF "1. Lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate ... 3. Salvo quanto previsto dall'articolo 2409-septiesdecies del codice civile, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti". Tali disposizioni sono applicabili anche nel sistema di amministrazione e controllo monistico, ove l'amministratore tratto dalla lista di minoranza entra a far parte del comitato per il controllo sulla gestione e presiede tale organo ai sensi dell'art. 148, comma 4-ter, del TUF, mentre non trova applicazione nel sistema dualistico, dove il rappresentante della minoranza è eletto all'interno del consiglio di sorveglianza ai sensi delle norme che regolano la nomina dei sindaci, richiamate dal comma 4-bis del medesimo art. 148.

amministrazione presenti una lista di candidati per il rinnovo del consiglio medesimo, sebbene tale facoltà non sia contemplata nel TUF⁴. 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 di presentare una lista di candidati per il rinnovo del consiglio medesimo. In proposito, si osserva che non esistono specifiche pronunce giurisprudenziali sull'ammissibilità di tale facoltà ai sensi dell'art. 147-ter del TUF, mentre vi è una sentenza della Corte di Cassazione del 2007 che ha dichiarato illegittima, con riguardo all'art. 148 del TUF che disciplina la nomina del collegio sindacale, una clausola statutaria che consentiva al CdA la presentazione di una lista di candidati sindaci⁵; ciò in considerazione del pericolo che la lista del consiglio possa pregiudicare la nomina di candidati della minoranza, oltre che per "l'anomalia" di un organo controllante nominato dall'organo soggetto al suo controllo.

La dottrina ritiene la clausola statutaria che consente la presentazione di una lista di amministratori da parte del CdA ammissibile anche nelle società quotate, in quanto espressione dell'autonomia statutaria e purché la presentazione di tale lista non pregiudichi la nomina di componenti espressi dai soci di minoranza.

Il Codice di *Corporate Governance* adottato nel 2020, con riferimento all'eventuale presentazione di una lista di candidati per il rinnovo del CdA da parte dell'organo di amministrazione prevede che la stessa sia "da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente", e che il CdA sia coadiuvato dal comitato nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti⁶.

1.2 Si osserva, inoltre, che la presentazione di candidature per la nomina del consiglio di amministrazione da parte degli amministratori uscenti si è affermata nei sistemi di *governance* anglosassoni a proprietà dispersa⁷, dove tra l'altro sono più ampie le asimmetrie informative dei soci rispetto al *management* e onerosa la selezione di candidati al *board* da parte degli azionisti diffusi.

In Italia, a seguito dell'introduzione del sistema del voto di lista con la Riforma sul Risparmio, il ricorso alla presentazione della lista da parte del CdA ha avuto nella prassi osservata natura essenzialmente residuale rispetto all'esercizio da parte degli azionisti del potere di presentare liste di candidati, offrendo un rimedio a situazioni di inattivismo dei soci o di assenza di azionisti con partecipazioni qualificate. Negli anni più recenti, un crescente numero di società italiane ha inserito nel proprio statuto la facoltà per l'organo amministrativo di presentare una propria lista di candidati

⁴ La facoltà per gli amministratori uscenti di presentare una lista di candidati è stata invece disciplinata nella c.d. Legge sulle Privatizzazioni (D.L. n. 332 del 31 maggio 1994, convertito in Legge n. 474 del 30 luglio 1994) solo per le società da privatizzare il cui statuto preveda, per favorire la diffusione dell'azionariato, limiti al possesso azionario. In tali casi, la nomina dell'organo amministrativo avviene secondo il sistema del voto di lista - per la prima volta disciplinato per le società privatizzate nell'intento di attrarre gli investitori privati - con espressa indicazione che possono presentare una lista gli "amministratori uscenti o [i] soci che rappresentino almeno l'1 per cento delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria". La Legge sulle Privatizzazioni fa comunque salva la disciplina del voto di lista prevista per le società con azioni quotate sui mercati regolamentati dall'art. 147-ter del TUF, ferma la riserva per le minoranze di almeno un quinto dell'organo sociale (cfr. art. 4, "Voto di lista").

⁵ Cfr. Cass. Civ. Sez. I, 13 settembre 2007, n. 19160 relativa a una società quotata sottoposta al controllo di un azionista, ove, tra l'altro, si legge: "A parte l'anomalia di un collegio controllante nominato anche dall'organo controllato, una tale previsione viola certamente il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 148 posto a tutela delle minoranze in quanto comporterebbe il pericolo di una copertura dei posti disponibili da parte unicamente dei soggetti voluti dalla maggioranza e dall'organo rappresentativo (consiglio di amministrazione) e non assicurerebbe quindi la presenza di membri votati dalla minoranza".

⁶ Cfr. art. 4, Raccomandazioni 19-20, del Codice.

⁷ Questo sembra essere anche lo spirito della Legge sulle Privatizzazioni del 1994 che prevede la facoltà per gli amministratori uscenti di presentare una lista nelle società il cui statuto prevede, per favorire la diffusione della proprietà e la creazione delle c.d. *public company*, limiti al possesso azionario.

per il rinnovo del medesimo organo anche per tener conto della familiarità che gli investitori istituzionali internazionali hanno con la presentazione di candidature da parte del CdA⁸.

2. Considerazioni sulla presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione

2.1 Considerazioni preliminari sulle finalità e sulla natura del provvedimento

Si evidenzia che con il presente richiamo di attenzione si intendono segnalare alcuni aspetti critici connessi alla presentazione della lista di candidati da parte del CdA (par. 2.2) e alcuni accorgimenti per mitigare queste criticità (par. 2.3), ferma la possibilità per gli emittenti di valutare le misure che ritengono più adeguate tenendo conto dei propri assetti proprietari e di *governance* e fermo restando che la Consob - nella propria attività di vigilanza - terrà conto delle specificità delle singole fattispecie.

Il presente provvedimento non è un atto regolamentare né contiene richieste informative cogenti ai sensi dell'art. 114 del TUF né, infine, raccomandazioni, ma intende richiamare l'attenzione delle società quotate e dei loro azionisti su alcune misure di trasparenza e condotta, anche emerse dalla prassi applicativa.

2.2. Aspetti critici connessi alla presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione

Le considerazioni di seguito esposte sono formulate tenendo conto delle vigenti disposizioni del TUF e del Regolamento Emittenti e alla luce dei compiti attribuiti alla Consob in materia di trasparenza dell'informativa societaria. In particolare, in materia di voto di lista, sia per l'elezione dell'organo di controllo che dell'organo amministrativo, la Consob dispone di poteri regolamentari e di vigilanza informativa nonché svolge un'indiretta vigilanza sul rispetto della disciplina del TUF e del Regolamento Emittenti attraverso la supervisione sul comportamento dell'organo di controllo, che a sua volta vigila sul rispetto della legge e dello statuto.

La presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione- oltre ai rischi di autoreferenzialità e autoperpetuazione evidenziati anche nei sistemi di *governance* anglosassoni a proprietà dispersa - può infatti presentare alcuni rischi, più evidenti in società a proprietà concentrata e soprattutto in presenza di azionisti di controllo, in termini di scarsa trasparenza del processo di selezione delle candidature e di formazione della lista, con conseguente possibile alterazione dei meccanismi di corretta competizione tra liste.

Potrebbero inoltre presentarsi rischi di non corretta individuazione delle persone che agiscono di

⁸ A fine 2020 la clausola che consente al consiglio di amministrazione di proporre una lista di candidati per il rinnovo del *board* è risultata presente negli statuti di 52 società. Il concreto esercizio della facoltà statutaria in esame si è registrato in un numero più limitato di casi in cui - in assenza di un azionista di controllo o di più azionisti legati da un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF che vincola una partecipazione idonea a consentire il controllo sulla partecipata - per lo più in ragione della dispersione dell'azionariato ovvero in conseguenza di mutamenti molto rilevanti dello stesso, il consiglio ha in concreto svolto un ruolo suppletivo rispetto ai soci. Si trattava, per i consigli di amministrazione in carica a fine 2020, di 11 società caratterizzate dall'assenza di assetti proprietari concentrati e da elevato flottante: in media l'azionista con la più elevata partecipazione deteneva il 10% del capitale sociale (in due casi si trattava di una partecipazione superiore al 20% in capo a un socio che non aveva nominato la maggioranza del consiglio in carica), mentre l'82% del capitale era riconducibile ad azionisti con partecipazioni inferiori alle soglie di trasparenza proprietaria del 3%, o 5% per le società definite PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*.1, del TUF. In tali casi la lista presentata dal CdA è stata l'unica lista "completa", ossia con un numero di candidati pari al numero totale degli amministratori da eleggere.

concerto - tenuto conto della definizione prevista dall'art. 101-*bis* del TUF e della regolamentazione in materia adottata dalla Consob⁹ - ai fini della disciplina dell'OPA obbligatoria prevista dagli artt. 106 e 109 del TUF.

Potrebbero, altresì, essere configurabili collegamenti tra liste ai sensi del citato art. 147-*ter* del TUF. Si fa, ad esempio, riferimento al rischio di collegamento sussistente in caso di contemporanea presentazione di liste da parte del consiglio di amministrazione e da parte di singoli soci che siano presenti nel medesimo consiglio in carica (direttamente o per il tramite di propri rappresentanti quali, ad esempio, esponenti aziendali di società del proprio gruppo o stretti familiari) e partecipino al processo di formazione della lista del CdA ovvero siano candidati nella lista da questo approvata.

Infine, la possibile opacità del processo di individuazione dei candidati da includere nella lista del consiglio potrebbe incidere sulla corretta individuazione delle parti correlate delle società quotate.

2.3 Richiami di attenzione

Alla luce dei rischi indicati nel precedente paragrafo, si richiama l'attenzione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate nonché dei loro azionisti su alcuni aspetti che si ritengono rilevanti per gestire in modo più trasparente il processo di formazione e presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione e per attenuare i rischi indicati nel precedente paragrafo. In particolare:

- a) si evidenzia in primo luogo l'importanza di assicurare la più ampia **trasparenza e documentabilità del processo di selezione dei candidati** anche tramite una adeguata **verbalizzazione** delle riunioni del CdA e dei comitati eventualmente coinvolti da cui risulti in modo chiaro e motivato l'*iter* che conduce alla scelta delle specifiche candidature, anche rispetto ai criteri di selezione preventivamente individuati.

Per garantire un più trasparente esercizio della facoltà di presentare una lista, anche tenendo conto di quanto raccomandato dal Codice di *Corporate Governance*¹⁰, i consigli di amministrazione di alcune società si stanno dotando di un'apposita **procedura volta a regolare ex ante il processo di individuazione dei candidati** nelle sue varie fasi e a disciplinare il contributo fornito da ciascuno dei diversi soggetti coinvolti. L'adozione e la pubblicazione preventiva di tali procedure, rispetto all'avvio dell'*iter* di selezione delle candidature, contribuiscono all'*accountability* dell'intero processo, fornendo un'utile informativa sulla sua articolazione agli azionisti e agli altri *stakeholder* della società;

- b) si richiama inoltre l'attenzione sull'opportunità di valorizzare nell'ambito del processo di

⁹ Si rammenta in proposito che nel secondo documento di consultazione del 18 febbraio 2011 relativo al recepimento nel Regolamento Emittenti della Direttiva 2004/25/CE in materia di OPA, la Consob ha affermato che la cooperazione tra i soggetti che presentano una lista volta all'elezione della maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo "potrà costituire un indizio utile ai fini dell'accertamento di un'azione di concerto. Ciò anche alla luce della considerazione che ... [la] presunzione negativa di concerto per coloro che presentano una lista volta all'elezione della minoranza degli amministratori [prevista dall'art. 44-*quater*, comma 2, lettera b), del Regolamento Emittenti] potrebbe indicare, a contrario, che l'attività di collaborazione per la presentazione di una lista volta all'elezione della maggioranza, pur non costituendo una presunzione relativa, rappresenta comunque indizio che, unitamente ad altri elementi potrà portare ad individuare un'azione di concerto".

¹⁰ Come detto nel Codice di *Corporate Governance* (cfr. art. 4 "Nomina degli amministratori e autovalutazione dell'organo di amministrazione") è previsto che "L'organo di amministrazione affida al comitato nomine il compito di coadiuvarlo nelle attività di [...] d) eventuale presentazione di una lista da parte dell'organo di amministrazione da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente".

formazione e presentazione della lista da parte del consiglio di amministrazione **il ruolo dei componenti indipendenti del consiglio di amministrazione**. Secondo le già citate raccomandazioni dell'autodisciplina, in tale processo viene coinvolto il comitato nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti, il quale - a valle del contributo già fornito nell'attività di autovalutazione del *board* e nella formulazione ai soci degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale¹¹ - supporta il consiglio di amministrazione anche nell'esprimere raccomandazioni specifiche sui profili professionali necessari per la miglior composizione del *board* e nel vagliare le candidature.

Ciò posto, spetta alle società interessate definire il più adeguato processo per l'eventuale formazione e presentazione della lista del consiglio di amministrazione, individuando le relative fasi e il contributo dei diversi soggetti coinvolti. Tenendo conto delle specificità degli assetti proprietari e di *governance*, le società, anche se aderenti al Codice di *Corporate Governance*, potrebbero valutare se coinvolgere nel processo di presentazione della lista, in luogo del comitato nomine, comitati costituiti *ad hoc* ovvero il comitato nomine ma a composizione modificata.

Al fine di attribuire un ruolo di coordinamento dell'intero processo a una figura indipendente, a garanzia della trasparenza e obiettività dello stesso, in mancanza di un presidente qualificato come indipendente, si richiama l'attenzione sull'opportunità di affiancarlo con un amministratore che sia indipendente, quale il presidente del comitato nomine o l'eventuale *lead independent director*, ovvero più amministratori indipendenti.

Qualora nella politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti adottata in adesione al Codice di *Corporate Governance*¹² sia riconosciuto un ruolo di coordinamento al presidente anche non indipendente, nulla esclude che quest'ultimo, nella fase di ingaggio propedeutica alla definizione della lista da parte del CdA, sia affiancato dal *lead independent director* o da altro amministratore indipendente, eventualmente individuato come coordinatore dell'intero processo;

- c) nella prassi osservata è emersa, tra gli aspetti più rilevanti del processo, la gestione della fase di **interlocuzione con i soci**, che, in genere, segue la formulazione degli orientamenti sulla composizione quali-quantitativa ottimale e precede le più specifiche fasi di definizione dei concreti criteri di selezione degli amministratori e di vaglio delle candidature.

Anche per questa fase si richiama l'attenzione sull'importanza di un processo trasparente e documentato, con sintetica verbalizzazione degli incontri con gli azionisti, che tenga anche conto dell'eventuale politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti adottata in adesione al Codice di *Corporate Governance*.

Inoltre, tenuto conto del rischio che, in alcuni casi, la consultazione con gli azionisti, anche alla luce degli specifici assetti proprietari e di *governance* dell'emittente, possa rilevare sotto il

¹¹ Cfr. Codice di *Corporate Governance*, art. 4, Principi XIII-XIV, Raccomandazioni 19, 21-23.

¹² Cfr. Art. 1 ("Ruolo dell'organo di amministrazione"), Principio IV ("L'organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società,") e Raccomandazione n. 3 ("L'organo di amministrazione, su proposta del presidente, formulata d'intesa con il chief executive officer, adotta e descrive nella relazione sul governo societario una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti, anche tenendo conto delle politiche di engagement adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi. Il presidente assicura che l'organo di amministrazione sia in ogni caso informato, entro la prima riunione utile, sullo sviluppo e sui contenuti significativi del dialogo intervenuto con tutti gli azionisti").

profilo del mancato rispetto della disciplina in materia di OPA obbligatoria, si richiama l'attenzione sull'opportunità che la consultazione con i soci abbia per oggetto i criteri quali-quantitativi da seguire per l'individuazione della composizione ottimale complessiva del CdA e dei profili più idonei a ricoprire la carica di amministratore;

- d) un ulteriore profilo di rilievo riguarda il **comportamento degli amministratori nel corso delle riunioni in cui si vota sulla composizione della lista del CdA**. In proposito, si richiama l'attenzione sul dettato dell'art. 2391 c.c. in relazione al quale si ritiene sussista un obbligo di trasparenza degli interessi degli amministratori che abbiano, eventualmente, dichiarato la disponibilità a essere ricandidati, e di motivazione rafforzata della decisione del CdA¹³. Come noto, la predetta disciplina non richiede, invece, l'obbligo di astensione dalle delibere in cui l'amministratore sia portatore di un interesse e, pertanto, nelle ipotesi in cui tra i candidati della lista su cui deve votare il CdA fosse presente il nominativo di uno o più degli amministratori in carica, questi ultimi potrebbero prendere parte alla votazione;
- e) inoltre, occorre considerare eventuali **rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della disciplina del voto di lista** tra la lista presentata dal CdA e liste eventualmente presentate da soci dell'emittente che siano presenti direttamente o indirettamente (ad esempio tramite esponenti aziendali di società del proprio gruppo) nel medesimo CdA¹⁴.

Con specifico riguardo al ruolo che potrebbero in concreto svolgere nel processo di formazione della lista del CdA gli amministratori che siano, ad esempio, soci dell'emittente¹⁵ e alle conseguenze in termini di configurabilità di un collegamento tra un'eventuale lista dei predetti soci e quella del CdA, si richiama l'attenzione sui seguenti specifici profili:

- i) da un lato, non appare critica la partecipazione di tali amministratori alle fasi propedeutiche dell'autovalutazione del *board* e della formulazione degli orientamenti ai soci sulla composizione quali-quantitativa ottimale: si tratta infatti di attività, il cui svolgimento è raccomandato dal Codice di *Corporate Governance*, tese alla valutazione dell'efficacia dei lavori del *board* e all'identificazione dei profili professionali astratti la cui presenza è ritenuta necessaria e che non implicano l'individuazione specifica dei singoli candidati ma una più generica definizione delle competenze richieste per assicurare la miglior composizione dell'organo amministrativo;
- ii) dall'altro lato, appare invece critica, nella prospettiva del collegamento tra liste, la

¹³ In particolare, l'art. 2391, ai commi primo e secondo, del c.c. prevede che: "*L'amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale, se si tratta di amministratore unico, deve darne notizia anche alla prima assemblea utile. Nei casi previsti dal precedente comma la deliberazione del consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione. [...]*".

¹⁴ Come detto, attraverso il voto di lista, il legislatore ha previsto la possibilità per le minoranze di designare almeno un membro degli organi di amministrazione e controllo di propria scelta, attraverso la selezione di almeno un candidato dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti in assemblea e "*non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*" (art. 147-ter, comma 3, del TUF). Con la predetta disposizione si è inteso individuare una nozione di "collegamento" "anche indiretto" di ampio e sostanziale significato, idonea a garantire l'effettiva estraneità dei candidati espressi dalle minoranze dalla compagine di maggioranza (finalità quest'ultima che era espressamente indicata per la nomina del sindaco di minoranza nella relazione di accompagnamento al D.Lgs. n. 303/2006).

¹⁵ Ovvero esponenti aziendali di società dei gruppi dei predetti soci.

partecipazione dei medesimi amministratori soci dell'emittente o esponenti aziendali di società dei gruppi dei predetti soci dell'emittente alle fasi di specifica individuazione dei candidati da includere nella lista del CdA. Si fa in particolare riferimento a quelle attività che portano all'individuazione dei singoli candidati da includere in una rosa ampia o ristretta, ed eventualmente alle attività immediatamente precedenti di individuazione dei criteri di selezione specifici dei candidati, criteri questi ultimi che, a differenza degli orientamenti ai soci, non qualificano solo caratteristiche "astratte" delle professionalità richieste ma ne delineano i concreti criteri di selezione, potendo di fatto condizionare la scelta dei singoli candidati. In proposito, si potrebbe non considerare in via generale "partecipante" alle fasi di cui al presente punto ii) l'amministratore che abbia manifestato il proprio dissenso, esprimendo voto contrario nelle inerenti delibere (del CdA o dei comitati coinvolti) ovvero esprimendo un'astensione motivata, purché non risulti che tale amministratore abbia indicato nominativi effettivamente inseriti nella lista del CdA;

iii) si potrebbe infine ritenere sussistente un collegamento dell'eventuale lista del socio con la lista del consiglio alla luce dei candidati inclusi in quest'ultima lista laddove, ad esempio, il socio stesso o un esponente aziendale di società del suo gruppo sia presente nella lista approvata dal consiglio. In tale fattispecie appare irrilevante la partecipazione o meno di detto socio (o dell'esponente aziendale di società del suo gruppo) al processo di formazione e approvazione della lista del CdA;

f) la corretta e completa **informazione sulla lista presentata dal CdA e sulle modalità di formazione di tale lista** è un requisito essenziale per permettere un adeguato apprezzamento della stessa da parte del mercato (investitori, *proxy advisor*) e, in ultima analisi, favorire l'assunzione da parte dei soci delle proprie decisioni di voto (e se del caso di presentazione in proprio di una lista alternativa).

Per tali ragioni, si richiama l'attenzione delle società sull'importanza che nell'ambito dell'informativa che viene resa sulla lista del consiglio in vista dell'Assemblea di nomina dell'organo di amministrazione:

- i) sia rappresentato in modo esaustivo il processo concretamente seguito per la formazione della lista, illustrandone la successione temporale e il contributo dei soggetti che vi hanno partecipato (amministratori/comitati/consulenti a cui sono attribuiti specifici ruoli nel processo), anche in connessione con l'*iter* procedurale eventualmente definito *ex ante*;
- ii) siano rese note le maggioranze con le quali sono state adottate le delibere del CdA nelle diverse fasi del processo, a partire dall'adozione dell'eventuale procedura, con indicazione del numero degli amministratori che hanno espresso voto contrario o si sono astenuti.

Inoltre, sempre al fine di favorire l'informazione dei soci e consentire a questi ultimi di poter valutare le candidature proposte e assumere, se del caso, decisioni sull'eventuale presentazione in proprio di una lista, si richiama l'attenzione sull'opportunità di una **tempestiva pubblicazione della lista** del consiglio contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, ovvero, qualora non possibile, con congruo anticipo rispetto al termine per il deposito delle liste dei soci (almeno 25 giorni prima della data dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1-bis, del TUF¹⁶) e con l'eventuale indicazione dei candidati alle cariche di Presidente e Amministratore Delegato;

¹⁶ Tali liste sono pubblicate almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea ai sensi del medesimo art. 147-ter, comma 1-bis, del TUF.

- g) si ritiene importante che i soci che presentano una lista dichiarino l'assenza di rapporti di collegamento con la lista presentata dal CdA, nonché specifichino le relazioni significative eventualmente esistenti e le motivazioni per le quali tali relazioni non sono state considerate rilevanti per l'esistenza di un collegamento, ovvero l'assenza delle richiamate relazioni¹⁷.

Si ritiene altresì importante, ai fini di una completa e adeguata informativa preassembleare e per il corretto svolgimento dell'assemblea medesima, che siano le stesse società a chiarire preventivamente quali siano i possibili scenari a seconda degli esiti delle votazioni assembleari;

- h) infine, la circostanza che gli amministratori siano eletti sulla base di una lista di candidati presentata dal CdA non preclude la **qualificazione di un azionista come parte correlata**. Infatti, ad esempio, *“la rappresentanza nel consiglio di amministrazione”* della partecipata rientra tra le circostanze da prendere in considerazione, ai sensi dei principi contabili internazionali¹⁸, al fine di valutare se un azionista possa o meno esercitare un'influenza notevole sulla società partecipata; pertanto, qualora un azionista avesse una rappresentanza nel CdA (direttamente o indirettamente, ad esempio, tramite esponenti aziendali di società del suo gruppo), tale circostanza dovrebbe essere presa in considerazione anche se i predetti amministratori fossero stati tratti dalla lista presentata dal CdA e non dalla lista presentata dai medesimi azionisti.

2.4 I richiami di attenzione formulati non esauriscono le valutazioni che la Consob potrà compiere nell'ambito della sua attività di vigilanza a seguito dell'esame delle concrete condotte e della loro rilevanza nella prospettiva della corretta applicazione della normativa di riferimento.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

¹⁷ Cfr. Comunicazione n. DEM-9017893 del 26 febbraio 2009.

¹⁸ Cfr. IAS 28, par. 6.