

## Seminario istituzionale

### *Presentazione di liste di candidati da parte dei consigli di amministrazione uscenti delle società quotate (A. S. 2433)*

Senato della Repubblica Sala Koch – 16 giugno 2022

#### **Testo dell'intervento del Prof. Avv. Alberto Gambino**

Ringrazio il Senatore D'Alfonso e tutti i membri della Commissione per questa occasione di discussione del Disegno di legge sulla lista del consiglio uscente per l'elezione dei nuovi amministratori (d'ora in avanti, il “**Disegno**”).

Il Disegno, presentato il 27 ottobre 2021 prevede l'introduzione nel TUF del nuovo art. 147-ter.1 inteso a disciplinare, irrigidire in un certo senso, la presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente.

Il panorama attuale - per offrire qualche riflessione sulle logiche che esso sottende poi ereditate dal TUF - ammette l'obbligo per lo statuto tanto di dover prevedere che l'elezione degli amministratori avvenga sulla base delle liste tanto di dover determinare la quota minima richiesta per la presentazione delle stesse, che non può essere comunque superiore ad un quarantesimo del capitale o ad una diversa misura stabilita dalla Consob, con l'evidente finalità di garantire l'indipendenza dell'organo amministrativo e al contempo prevedere il coinvolgimento delle minoranze.

L'adempimento alle prescrizioni dell'art. 147-ter TUF richiede, dunque, unicamente la modifica dello statuto al fine di prevedere modalità elezione dell'organo che consentano la nomina di almeno un componente tratto da una lista di minoranza. Infatti, la norma ammette, come noto, che gli statuti delle società quotate disciplinino l'elezione del Cda con il sistema del voto di lista assicurando che almeno un

amministratore possa essere nominato da una minoranza qualificata, ferma la facoltà statutaria di ampliare il numero dei consiglieri di minoranza.

Siffatta impostazione tende a privilegiare la volontà dei soci, tenendo salda la competenza dell'assemblea in materia di nomina del cda, al contempo tutelando con maggiore incisività le minoranze qualificate che altrimenti rischierebbero di venire sopraffatte in presenza di soci in grado di indirizzare la volontà assembleare; tale previsione assurge a principio di ordine pubblico. Obiettivo sicuramente nobile raggiunto, da un lato, assicurando che almeno un amministratore possa essere espressione della minoranza qualificata, dall'altro, rimettendo alla libertà e autonomia statutaria il diritto di stabilire norme particolari per la nomina alle cariche sociali. Previsione, quest'ultima, sicuramente in linea con i nostri principi costituzionali e funzionale ad una efficiente governance societaria. Ne consegue che gli organi amministrativi e di controllo delle società quotate siano eletti mediante il criterio del voto di lista, al fine di assicurare alle minoranze qualificate la possibilità di esprimere almeno un amministratore. Soltanto laddove non venga ritualmente e tempestivamente presentata alcuna lista, ovvero venga presentata una sola lista con un numero minore di candidati rispetto a quelli da eleggere, ovvero ancora nessuna delle liste presentate raggiunga la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, i soci potranno liberamente proporre in assemblea i nominativi da votare, avanzando le candidature nella stessa adunanza, conformemente alla prescritta riserva di genere, atteso che il meccanismo del voto di lista è una particolare tecnica di presentazione della proposta di deliberazione, che, ove non venga nel concreto sfruttata, comporta la reviviscenza della regola generale.

È necessario, a questo punto, soffermarsi sulla possibilità per il consiglio uscente di presentare una lista di candidati per il rinnovo del consiglio medesimo. All'interno di siffatto sistema, che bilancia il delicato rapporto tra un efficace governo societario (efficienza) e rappresentatività, ha trovato ampio spazio, adottandolo dalla prassi in particolar modo anglosassone, nordamericana, francese e spagnola, la possibilità che i soci tramite lo statuto attribuiscono al cda uscente la possibilità di presentare una

propria lista di candidati per la rinnovazione dell'organo gestorio. Questa prassi ha trovato l'accoglimento della quasi unanimità della dottrina e del Codice di Corporate Governance in quanto si può dire che realizza il ulteriore risultato di assicurare la disponibilità di una lista e determinare un innalzamento della qualità della scelta dei candidati.

La lista del cda può dunque fungere da aggregatore di consensi ed appare particolarmente coerente con i processi di autovalutazione del Consiglio imposti dal Codice di Corporate Governance. Rappresenta una convergenza tra proprietà e gestione, attribuendo ai gestori il potere di incidere sulla più rilevante attribuzione dei soci ovvero la nomina degli amministratori. Il Codice di Corporate Governance, in particolare, introducendo disposizioni in materia di regole di trasparenza all'art. 4, sancisce 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 amministrativo uscente da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente.

Come riferito dalla Consob, 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 trovato un'applicazione residuale rispetto all'esercizio da parte degli azionisti del potere di presentare liste di candidati. Infatti, a fine 2020, ha trovato applicazione in 52 società. Va aggiunto come il concreto ricorso a tale clausola ha avuto riscontro effettivo in un numero più limitato di casi perlopiù in ipotesi di azionariato disperso ovvero in conseguenza di mutamenti molto rilevanti dello stesso in cui il consiglio ha in concreto svolto un ruolo suppletivo rispetto ai soci. È bene evidenziare però che tali casi, seppur limitati, si riferiscono a player rilevanti nel contesto del mercato italiano.

L'impressione è che, considerato quanto fin qui esposto la disciplina *de iure condendo* sembra disattendere le logiche di fondo dell'introduzione del voto di lista integrata dalla Consob, a ragion veduta, con l'introduzione delle soglie di sbarramento.

In quest'ottica, non può non considerarsi che il contrappeso della cristallizzazione del processo per la presentazione della lista del cda sembra essere una riduzione dell'autonomia e libertà statutaria, come detto principi costituzionalmente garantiti oltre che cardine se si considera l'attuale sistema nel suo complesso. Sotto altro aspetto non realizzerebbe quella più accentuata tutela delle minoranze che il Disegno si impone come obiettivo ma anzi, paradossalmente, realizzerebbe a nocimento di quelle stesse minoranze. Quest'ultima considerazione emergerà con maggiore risalto dall'analisi nel nuovo art. 147-ter.1.

È bene ricordare, sotto questo aspetto, che l'attività preparatoria e prodromica del consiglio di amministrazione volta alla predisposizione della propria lista si svolge in una comfort zone del tutto evidente. Tuttavia, l'attività di promozione della lista del consiglio di amministrazione, l'eventuale incetta di voti e le interlocuzioni con i soci a tal fine necessarie, tutte attività che, se svolte dai soci, possono rientrare nell'alveo dell'azione di concerto, costituiscono qui espressione delle prerogative del consiglio, i cui poteri ricomprendono anche quello di promuovere proposte che secondo la legge o lo statuto essi hanno la facoltà di sottoporre all'assemblea

Come emerge dalla relazione di accompagnamento il nuovo intervento legislativo intende regolamentare questa prassi (di inserire all'interno dello statuto una specifica previsione che preveda la possibilità che anche il consiglio di amministrazione uscente presenti una lista di candidati che concorra al rinnovo dell'organo gestorio), con alcune limitazioni e senza mancare di esporsi ad alcune (rilevanti) criticità.

In particolare, il nuovo art. 147-ter, co. 1, lett. b), afferma che *“non possono essere inclusi nella lista candidati che abbiano ricoperto il medesimo incarico presso l'emittente per sei o più anni consecutivi o, in ogni caso, per sei o più esercizi consecutivi”*: questa previsione sembra introdurre una diversità di trattamento rispetto alle liste presentate dai soci che possono liberamente candidare soggetti già eletti per più di sei esercizi consecutivi in apparente contrasto con l'art. 41 cost., risolvendosi in una ingiustificata limitazione della libertà statutaria. Tale disparità di trattamento è

altrettanto evidente nella previsione contenuta nel nuovo art. 147-ter.1 nella parte in cui prevede un doppio turno di votazioni per la sola lista del cda.

Inoltre, la previsione di un limite ai mandati che possono essere espletati consecutivamente è un principio di ampia applicazione per le cariche pubbliche – membri elettivi del CSM; componenti del Consiglio degli avvocati e procuratori dello Stato; ed è, comunque, un principio di portata generale nel più specifico ambito degli ordinamenti professionali, membri del Consiglio nazionale forense; componenti del Consiglio nazionale del notariato,. Tale principio, che sicuramente trova conforto e applicazione (quasi esclusiva) nell’ambito del diritto pubblico, non può, tuttavia trovare applicazione nell’ambito privato. La previsione di una causa di ineleggibilità così formulata comprimerebbe inevitabilmente l’autonomia e la libertà statutaria e generando un contrasto con il dettato costituzionale.

Sotto un ulteriore profilo, l’art. 147-ter, co.1, lett. d., esclude la lista del cda ai fini della composizione del nuovo organo gestorio nel caso non risulti prima classificata nella votazione assembleare. Sul piano sostanziale, deve rimarcarsi una macro-criticità: la lista del consiglio, come le altre liste proposte dai soci, è legittimata dai soci stessi in assemblea, e la circostanza che le preferenze assembleari si schierano per i candidati ivi elencati non può essere superata. Parrebbe paradossale che, a fronte di una lista del consiglio consentita dal contratto sociale e certamente lecita, e in mancanza di espresse scelte statutarie in senso diverso, questa venga scartata a favore di candidati proposti magari da una esigua minoranza di soci e che, in assemblea, abbiano ricevuto preferenze molto inferiori di quelli proposti dal consiglio come se la lista del cda non possa aprioristicamente essere una lista rappresentativa della minoranza.

È, infine, possibile rilevare un’ulteriore criticità afferente al sistema di voto descritto che riguarda sempre il caso in cui la lista del cda arrivi seconda senza che sia stata presentata una terza lista: in tale ipotesi, essa verrebbe esclusa dal riparto dei componenti da eleggere, di talché tutto il consiglio di amministrazione sarebbe in mano ai soci di controllo in assenza della presentazione di una terza lista.