

Guida all'informativa societaria per le società quotate

Maria Cristina Storchi



7 maggio 2024



EURONEXT

Organi sociali: l'assemblea, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale nella disciplina civilistica e nel codice di autodisciplina

1. **Assemblea**

- ✓ **Convocazione e ordine del giorno**
- ✓ **Intervento ed esercizio del diritto di voto - Il rappresentante designato**
- ✓ **Il voto maggiorato**

2. **Consiglio di Amministrazione**

- ✓ **Composizione, requisiti e competenze**
- ✓ **Nomina e funzionamento**
- ✓ **I comitati endo-consiliari**

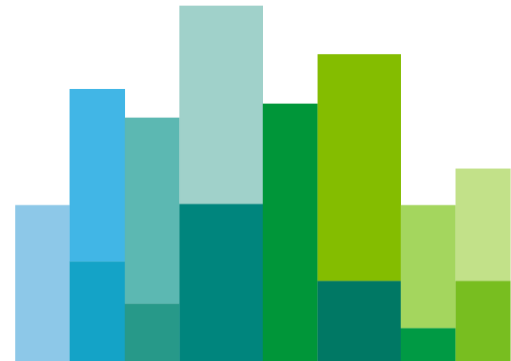
3. **Collegio Sindacale**

- ✓ **Nomina, composizione, requisiti, competenze**
- ✓ **Funzionamento**

Glossario

- ✓ **c.c.** → il codice civile
- ✓ **CCII** → il D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, come successivamente modificato, il Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza
- ✓ **Codice** → il Codice di *Corporate Governance* – Gennaio 2020
- ✓ **Decreto Cura Italia** → il Decreto Legge n. 18 del 17 marzo 2020, come successivamente modificato
- ✓ **CCR** → Comitato controllo e rischi
- ✓ **L.160/2019** → la L. 27 dicembre 2019 n. 160
- ✓ **Legge Competitività Capitali** → la L. 5 marzo 2024 n. 21
- ✓ **Lettera del Presidente** → la lettera in data 14 dicembre 2023 del Presidente del Comitato per la *Corporate Governance*
- ✓ **RCG** → la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ex art. 123-*bis* TUF
- ✓ **RE** → il regolamento emittenti adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999
- ✓ **SHRD** → la Direttiva 2007/36, come modificata dalla Direttiva 2017/828, implementata con D. Lgs. 10 maggio 2019, n. 49
- ✓ **TUF** → il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato

Assemblea



- ✓ Numerose disposizioni in materia di assemblea sono state introdotte nel nostro ordinamento nel contesto del recepimento della Direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate con il d.l. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha modificato alcune disposizioni del c.c. e del TUF → alcune disposizioni di tale provvedimento sono state modificate con il D. Lgs. 18 giugno 2012, n. 91 («**D. Lgs. 91/2012**») alla luce di talune criticità applicative, per snellire alcuni adempimenti e chiarire taluni dubbi interpretativi
- ✓ Con riferimento alle assemblee delle società quotate, la Direttiva 2007/36/CE ha determinato l'introduzione di norme volte a
 - ✓ favorire una maggiore partecipazione degli azionisti di minoranza, e soprattutto degli investitori istituzionali, alle assemblee → *i.e.* regime in tema di rappresentanza e di sollecitazione delle deleghe di voto
 - ✓ garantire una maggiore informazione agli azionisti, soprattutto in fase pre-assembleare → *i.e.* disciplina in tema di informativa in merito alle materie all'ordine del giorno dell'assemblea e del diritto di porre domande in epoca precedente l'assemblea
 - ✓ assicurare agli azionisti una "voce" in assemblea → regime di favore per l'esercizio, da parte degli azionisti di minoranza, del diritto di convocare l'assemblea, di chiedere l'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea già convocata e di formulare nuove proposte di delibera

Le modifiche alla *SHRD*

La Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017 ha modificato la Direttiva 2007/36 al fine di **migliorare la *governance* delle società quotate per rafforzarne la competitività e sostenibilità a lungo termine**, mediante un **maggior coinvolgimento e impegno degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e l'agevolazione nell'esercizio dei loro diritti** → D.Lgs. 10 maggio 2019, n. 49 → ha modificato alcune disposizioni del c.c. e del TUF

- ✓ **operazioni con parti correlate** → Consob è stata delegata a definire con regolamento soglie e criteri di rilevanza, regole procedurali e di trasparenza, casi di astensione dal voto di azionisti e amministratori → Cfr. documento di consultazione 31.10.2019 e delibera n. 21396 del 10 giugno 2020 che modifica il Regolamento Parti Correlate n. 17221 del 12.3.2010
- ✓ **identificazione degli azionisti** → diritto degli emittenti di chiedere informazioni per l'identificazione degli azionisti titolari di più dello 0,5% dei diritti di voto e obbligo, su richiesta di azionisti che rappresentino almeno la metà della soglia di partecipazione stabilita da Consob ex art. 147-ter comma 1, TUF → la disciplina è entrata in vigore il 3 settembre 2020
- ✓ **politica di remunerazione** → voto vincolante sulla politica di remunerazione almeno ogni 3 anni e in caso di modifica → in caso di mancata approvazione i compensi devono essere conformi alla più recente politica di remunerazione o alle prassi → la disciplina è in vigore dal 1 gennaio 2020
- ✓ **diritto di porre domande prima dell'assemblea** → disciplina è in vigore dal 1 gennaio 2020

Convocazione e ordine del giorno

Unica convocazione e più convocazioni

- ✓ Ex art. 2369, comma 1, c.c., le assemblee delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio – **salvo che lo statuto disponga diversamente** – si svolgono in **un'unica convocazione** alla quale si applicano
- ✓ per **l'assemblea ordinaria**, i *quorum* previsti per la seconda convocazione → l'assemblea delibera a **maggioranza assoluta** (ex art. 2368, comma 1, secondo periodo, c.c.), «**qualunque sia la parte di capitale rappresentata**» (ex art. 2369, comma 3, c.c.), → fatta salva la previsione statutaria di un *quorum* **più elevato**, tranne per le delibere relative a nomina e revoca delle cariche sociali e approvazione del bilancio (art. 2369, comma 4, c.c.)
- ✓ per **l'assemblea straordinaria** i *quorum* costitutivi e deliberativi previsti per le convocazioni successive alla seconda → il *quorum* costitutivo è pari ad «almeno **un quinto del capitale sociale**, salvo che lo statuto richieda una quota di capitale più elevata» e il *quorum* deliberativo è pari ad «almeno i **due terzi del capitale rappresentato in assemblea**» (ex art 2369, comma 7, c.c.)
- ✓ Ex art. 126, comma 2, TUF **se** lo statuto consente di tenere le assemblee in più convocazioni e nell'avviso di convocazione manca l'indicazione del giorno per la seconda convocazione (o le successive), l'assemblea si deve tenere entro 30 giorni e l'avviso di convocazione deve essere pubblicato 21 giorni prima dell'assemblea, purché l'ordine del giorno non venga modificato → è consentita la presentazione di nuove liste e i relativi termini sono ridotti a 15 giorni (per il deposito delle liste) e 10 giorni (per la pubblicazione delle liste)

DATA DI PUBBLICAZIONE DELL'AVVISO DI CONVOCAZIONE

- ✓ Entro il **trentesimo** giorno precedente la data dell'assemblea (art. 125-bis, comma 1, TUF) è la regola di *default*: → rileva in ogni caso la **data di pubblicazione dell'avviso sul sito internet** (cfr. relazione al D. Lgs. 91/2012)
- ✓ Entro il **quarantesimo** giorno precedente la data dell'assemblea (art. 125-bis, comma 2, TUF) in relazione alle assemblee convocate per l'elezione **mediante voto di lista** dei componenti gli organi di amministrazione e controllo
- ✓ Entro il **ventunesimo** giorno precedente la data dell'assemblea (art. 125-bis, comma 3, TUF) in relazione alle assemblee convocate per assumere deliberazioni
 - ✓ ex art. 2446 c.c. (riduzione del capitale per perdite eccedenti il terzo del capitale sociale)
 - ✓ ex art. 2447 c.c. (riduzione del capitale sotto il minimo legale)
 - ✓ ex art. 2487 c.c. (nomina e poteri dei liquidatori)
- ✓ → quale termine si applica se l'assemblea deve assumere contestualmente deliberazioni ulteriori (es: aumento del capitale sociale, fusione) ma connesse a situazioni ex artt. 2446 e 2447 c.c.?
- ✓ Nei **quindici giorni** precedenti l'assemblea (art. 104, comma 2, TUF) in relazione alle assemblee convocate per l'autorizzazione all'adozione di misure difensive in relazione ad offerte pubbliche di acquisto «ostili»

CONTENUTI E PUBBLICITÀ

✓L'avviso di convocazione deve agevolare una partecipazione attiva e informata degli azionisti all'assemblea e l'esercizio consapevole del diritto di voto → gli azionisti devono essere edotti in modo chiaro e preciso circa la data, l'ora e il luogo dell'adunanza, l'ordine del giorno e la *record date*, ma anche circa le procedure per partecipare e votare

✓L'avviso di convocazione (Art 125-*bis*, comma 4, TUF) **deve** indicare:

- ✓ i termini per l'esercizio del diritto di (i) porre domande prima dell'assemblea; (ii) integrare l'ordine del giorno; e (iii) presentare nuove proposte di delibera sugli argomenti già all'ordine del giorno e le ulteriori modalità per l'esercizio degli stessi diritti
- ✓ le procedure per l'esercizio del diritto di voto per delega, le modalità per reperire il relativo modulo e per l'eventuale notifica elettronica delle deleghe di voto
- ✓ le procedure per il conferimento di deleghe al rappresentante designato dalla società (salva diversa disposizione statutaria) le procedure per l'esercizio del voto per corrispondenza o tramite mezzi elettronici, se previsto dallo statuto
- ✓ le modalità e i termini per reperire il testo integrale delle proposte di deliberazione, delle relazioni illustrative e i documenti sottoposti all'assemblea
- ✓ le modalità e i termini di presentazione delle liste dei componenti gli organi di amministrazione e controllo
- ✓ informazioni sull'ammontare del capitale sociale (inclusi numero delle azioni e categorie)

Pubblicazione dell'avviso di convocazione, ex art. 84, comma 2, R, **sul sito internet della società tramite SDIR** (modalità: artt. 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* RE,) e tramite **pubblicazione su almeno un quotidiano a diffusione nazionale**, anche per estratto → la diffusione dell'informativa tramite sito *internet* riveste un ruolo centrale nella SHRD (cfr. relazione al D. Lgs. 91/2012) per favorire un'informativa pre-assembleare più ampia e tempestiva possibile, anche agli azionisti esteri

Informativa pre-assembleare

- ✓ I documenti da sottoporre all'assemblea devono essere messi a disposizione del pubblico entro il termine previsto, in relazione a ciascun punto all'ordine del giorno per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, anche presso la sede sociale e con le modalità di cui agli artt. 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* del RE (art 125-*quater* TUF)
- ✓ Contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea devono essere messi a disposizione del pubblico i moduli per il voto per delega e per il voto per corrispondenza (se previsto dallo statuto)→ se non disponibili in forma elettronica, occorre indicare le modalità per ottenerli in forma cartacea, fermo l'obbligo della società di trasmetterli gratuitamente, previa richiesta, per corrispondenza, anche per il tramite degli intermediari
- ✓ in alcuni casi è previsto un termine successivo, e così a titolo esemplificativo:
 - ✓ La relazione ex art. 154-*ter*, commi 1 e 1-*bis* TUF (relazione finanziaria annuale) e la relazione ex art. 123-*bis*, comma 3, TUF (relazione sul governo societario) → **almeno 21 giorni precedenti l'assemblea**
 - ✓ il parere del revisore legale in merito ad aumenti di capitale con esclusione/limitazione del diritto di opzione e esclusione nei limiti del 10% (art. 158, commi 2 e 3 TUF) → **21 giorni precedenti l'assemblea**
 - ✓ la relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale ex art. 2343 c.c. e la documentazione di cui all'art 2343-*ter*, comma 3, c.c. (art. 158, comma 3-*bis* TUF) → **21 giorni precedenti l'assemblea**
 - ✓ i documenti informativi ex art. 70, comma 6, RE→ **15 giorni precedenti l'assemblea**

RELAZIONI SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

✓ Gli amministratori, ove non richiesto da altre norme, devono mettere a disposizione del pubblico una **relazione su ciascuna materia all'ordine del giorno** (ex artt. 125-ter TUF e 84-ter RE) presso la sede sociale, sul sito *internet* della società e con le altre modalità stabilite da Consob (artt. 65-quinquies, 65-sexies e 65-septies RE)

✓ Unico termine di *default*: **il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione, avuto riguardo alla specifica materia all'ordine del giorno alla quale inerisce la relazione** → N.B. la SHRD prevede un termine unico di 21 giorni

✓ Sono fatti salvi i termini previsti da specifiche disposizioni → a titolo esemplificativo il termine entro il quale occorre mettere a disposizione del pubblico le seguenti relazioni è di **21 giorni precedenti la riunione assembleare** per

- ✓ la relazione ex art. 158, comma 2, TUF (relazione dell'organo amministrativo in merito ad aumenti di capitale con esclusione/limitazione del diritto di opzione)
- ✓ la relazione ex artt. 123-ter TUF e 84-quater, comma 1, RE (relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti)
- ✓ la relazione in merito all'acquisto e alienazione di azioni proprie (ex art. 73 RE)

Convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza

LEGITTIMAZIONE (art. 2367 c.c.)

✓ La richiesta di convocazione dell'assemblea delle **società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio** deve essere formulata da azionisti rappresentanti *almeno il ventesimo del capitale sociale*» - la soglia minima per le altre società è pari al decimo del capitale sociale - fatta salva la minore percentuale prevista dallo statuto

✓ il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea non è esercitabile in relazione a materie sulle quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta (art. 2367, comma 3, c.c.)

L'INERZIA DEGLI ORGANI SOCIALI

✓ Se l'organo amministrativo non procede alla convocazione dell'assemblea né, in sua vece, vi provvede l'organo di controllo, il tribunale, sentiti entrambi gli organi, ordina con decreto la convocazione dell'assemblea designandone il presidente, ove il rifiuto appaia ingiustificato → a differenza del decreto previsto dall'art. 126-bis TUF non sono indicate le modalità di pubblicazione del decreto

Convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza - informativa

INFORMATIVA PRE-ASSEMBLEARE (ART. 125-TER , COMMA 3, TUF)

- ✓ La domanda di convocazione deve indicare gli argomenti da trattare
- ✓ I soci devono predisporre e consegnare all'organo amministrativo una relazione sulle materie in relazione alle quali hanno richiesto la convocazione dell'assemblea
- ✓ Gli amministratori o i sindaci sono
 - ✓ obbligati a mettere a disposizione del pubblico la relazione redatta dai soci contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione
 - ✓ possono integrare la relazione redatta dai soci con le proprie valutazioni

Diritti delle minoranze – assemblee già convocate

LEGITTIMAZIONE

- ✓ *Ex art. 126-bis*, comma 1, TUF, i soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno **il quarantesimo del capitale sociale** (vi è spazio per l'autonomia statutaria per abbassare tale soglia, in difetto della espressa previsione in tal senso?) possono, per iscritto
- ✓ **chiedere l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare** → il diritto **non** è esercitabile in relazione a materie sulle quali l'assemblea delibera, a norma di legge, sulla base di un **progetto presentato dagli amministratori o di una relazione** diversa da quelle di cui all'art. 125-ter, comma 1 (*ex art. 126-bis*, comma 3, TUF)
- ✓ **presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno** → *ratio*: il *favor* per la sollecitazione di deleghe
- ✓ Colui al quale spetta il diritto di voto può presentare **individualmente proposte di deliberazione in assemblea** → il «doppio binario»

Diritti delle minoranze – assemblee già convocate: termini e tutele

✓ I TERMINI PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI EX ART. 126-BIS TUF

- ✓ **10** giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione
- ✓ **5** giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione, nei casi in cui l'avviso è pubblicato in termini abbreviati (ex art. 125-bis, comma 3, TUF, che richiama le norme relative all'assemblea straordinaria convocata per deliberare ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c., in merito alla nomina e ai poteri dei liquidatori ex art. 2487 c.c. e alle difese da offerte pubbliche ostili ex art 104, comma 2, TUF)

✓ L'INERZIA DEGLI ORGANI SOCIALI

- ✓ Se l'organo amministrativo non procede all'integrazione dell'ordine del giorno o delle proposte deliberative né, in sua vece, vi provvede l'organo di controllo, il tribunale, sentiti entrambi gli organi, ordina con decreto - ove il rifiuto appaia ingiustificato - l'integrazione dell'ordine del giorno con le nuove materie ovvero l'integrazione delle proposte deliberative e tale decreto è pubblicato ai sensi dell'art. 125-ter, comma 1, TUF

L'informativa ex art. 126-*bis* TUF

✓ Ex art. 126-*bis*, comma 2, TUF deve essere data notizia dell'ordine del giorno aggiornato e delle ulteriori proposte deliberative con le modalità previste per la pubblicazione dell'avviso di convocazione

- ✓ almeno **15** giorni prima dell'assemblea
- ✓ **7** giorni prima in caso di assemblea convocata per deliberare in relazione alle materie di cui agli art. 125-*bis*, comma 3 e 104, comma 2, TUF

✓ Ex art. 126-*bis*, comma 3, TUF i soci devono predisporre e consegnare all'organo amministrativo, entro il termine ultimo per presentare la richiesta di integrazione, una relazione in merito alla motivazione della richiesta di integrazione dell'ordine del giorno o della nuova proposta deliberativa

✓ La relazione predisposta dai soci deve essere messa a disposizione del pubblico dall'organo amministrativo, unitamente alle eventuali valutazioni di quest'ultimo, contestualmente alla notizia di tali eventi, con le modalità previste per la pubblicazione dell'avviso di convocazione

Diritti delle minoranze – le assemblee «a porte chiuse»

- ✓ L'esperienza delle «**assemblee a porte chiuse**» ai sensi dell'art. 106 Decreto Cura Italia, prorogato dal Decreto Milleproroghe convertito in legge dalla Legge 23 febbraio 2024 n. 18 con riferimento alle assemblee convocate entro il 30 aprile 2024 **e, a far tempo dal 27 marzo 2024, data di entrata in vigore della Legge Competitività Capitali, con riferimento alle assemblee convocate fino al 31 dicembre 2024**
- ✓ **Comunicazione Consob n. 3 del 10 aprile 2020** → è necessario che **tutte le proposte di deliberazione** siano rese note ai soci prima dell'adunanza assembleare, in tempo utile perché su di esse possano esprimersi gli azionisti attraverso la delega al rappresentante designato (e in tempo utile per l'eventuale aggiornamento del relativo modulo di delega)
- ✓ Se il rappresentante designato è l'unico partecipante all'assemblea, fermo il diritto ex art. 126-bis TUF:
 - ✓ Gli amministratori potrebbero formulare proposta su qualunque materia, purché non riservata ai soci, nei termini di pubblicazione dell'avviso di convocazione
 - ✓ L'avviso di convocazione potrebbe attribuire ai singoli soci gli azionisti il diritto di presentare proposte di delibera
 - ✓ negli stessi termini previsti dall'art. 126-bis, comma 1, TUF, oppure
 - ✓ secondo una specifica procedura che consenta agli azionisti di conferire deleghe in modo «informato»

↓
In ogni caso tali possibilità devono essere chiarite nell'avviso di convocazione

Diritti delle minoranze – le assemblee «a porte chiuse»

- ✓ In relazione alle assemblee chiamate a nominare gli organi sociali, il Consiglio di Amministrazione potrebbe
 - ✓ Formulare **proposte** relative al **numero dei componenti** il Consiglio di Amministrazione e alla **durata in carica**
 - ✓ Formulare **proposte** sui **compensi complessivi** del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale
 - ✓ Chiedere agli azionisti che presentino la lista di indicare il Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale (ferma l'obbligatorietà della nomina del sindaco tratto dalla lista di minoranza) se la sua nomina è statutariamente riservata all'assemblea

Diritto di porre domande sull'ordine del giorno

LEGITTIMAZIONE (ART. 127-TER TUF)

✓La *ratio* → assicurare ampia informativa pre-assembleare per consentire il rilascio di deleghe, l'adeguata preparazione dell'assemblea ed il corretto svolgimento della stessa

✓**Coloro ai quali spetta il diritto di voto** hanno il **diritto di porre domande** prima dell'assemblea sulle materie all'ordine del giorno → A tali domande deve essere data risposta al **più tardi in assemblea**

✓ESERCIZIO

✓Il termine entro il quale le domande devono pervenire alla società è

- ✓ non anteriore a **5 giorni di mercato aperto precedenti l'assemblea** (in prima o unica convocazione) → la società può rispondere anche durante l'assemblea
- ✓ **7 giorni di mercato aperto precedenti l'assemblea** (la *record date*) se l'avviso di convocazione prevede che la società risponda prima dell'assemblea → la risposta in tal caso deve essere data almeno **2 giorni** prima dell'assemblea e la titolarità del voto può essere attestata anche successivamente, ma comunque entro il terzo giorno successivo alla *record date*

Diritto di porre domande sull'ordine del giorno: le risposte

✓E' ammissibile la risposta in formato cartaceo messa a disposizione degli aventi diritto al voto all'inizio dell'assemblea (art. 127-ter, terzo comma, TUF)

✓E' possibile fornire una risposta unitaria a più domande aventi il medesimo contenuto

✓Alle domande poste prima dell'assemblea non è dovuta una risposta nemmeno in assemblea se

- ✓ le informazioni sono già disponibili sul sito *Internet* della società in un'apposita sezione dedicata alle cosiddette *frequently asked questions* "FAQ" di cui all'art.127-ter, comma 1-bis, TUF
- ✓ la risposta sia pubblicata ai sensi dell'art. 127-ter, comma 1-bis, TUF

✓→ si vuole evitare la duplicazione delle comunicazioni tra soci e società aventi il medesimo oggetto, consentendo comunque al socio di reperire agevolmente le informazioni richieste → non è sufficiente che le informazioni siano sul sito, ma devono essere facilmente individuabili ed estrapolabili in una apposita sezione (art. 127-ter, secondo comma, TUF)

✓L'incoerenza delle domande con l'ordine del giorno → l'art. 9 SHRD prevede che le società possano adottare misure necessarie per «*garantire l'identificazione degli azionisti, il corretto svolgimento dell'assemblea, la sua preparazione e la tutela della riservatezza e degli interessi della società*» →il regolamento assembleare

Diritto di porre domande sull'ordine del giorno: dubbi interpretativi

- ✓ Perdita della legittimazione dopo l'invio della richiesta
 - ✓ L'art. 45, comma 2, PPT: obbligo degli intermediari di comunicazione rettificativa in caso di cessione totale degli strumenti finanziari del soggetto legittimato se la richiesta di certificazione sia stata trasmessa in una data antecedente a quella in cui deve sussistere la legittimazione
- ✓ Le assemblee «a porte chiuse» ai sensi del Decreto Cura Italia → la scelta sul termine per mettere a disposizione degli azionisti le risposte dovrebbe adattarsi alle concrete modalità di svolgimento dell'assemblea → se è presente il solo rappresentante designato
 - ✓ Occorrerebbe scegliere il termine più lungo ed eventualmente anticipare la data della risposta al fine di pubblicare la risposta **prima della record date** → soluzione proposta da Consob con Comunicazione n. 3/2020
 - ✓ posticipo della data di esercizio della facoltà di dare delega
 - ✓ instaurare un regime volontario di dialogo con i soci rispondendo in anticipo alle domande poste prima dello spirare del termine



In ogni caso tali modalità devono essere indicate nell'avviso di convocazione

Intervento ed esercizio del diritto di voto

LA *RECORD DATE*

✓La *record date* è il settimo giorno di mercato aperto antecedente la data fissata per l'assemblea in unica / prima convocazione se le date delle altre (eventuali) convocazioni sono indicate nell'avviso di convocazione, altrimenti si fa riferimento alla data di ogni convocazione (art. 83-sexies, comma 2, TUF)

✓La legittimazione a partecipare e a votare nell'assemblea spetta a chi, sulla base delle comunicazioni effettuate all'emittente dall'intermediario, è titolare di azioni alla *record date*, a prescindere dalle vicende traslative del titolo azionario successive a tale data → eseguita la registrazione, la partecipazione all'assemblea è soggetta solo ai requisiti necessari per l'identificazione del socio

✓Le comunicazioni dall'intermediario all'emittente devono pervenire all'emittente entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in unica / prima convocazione se le date delle altre (eventuali) convocazioni sono indicate nell'avviso di convocazione, altrimenti si fa riferimento alla data di ogni convocazione → La legittimazione all'intervento e al voto sussiste se le comunicazioni all'emittente dall'intermediario pervengano oltre il termine previsti purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione (art. 83-sexies, comma 4, TUF)

✓Applicabilità della disciplina alle assemblee speciali e alle assemblee dei portatori di obbligazioni (artt. 2376 e 2415 comma 3, c.c., come modificati dal D. Lgs. 91/2012) e dei portatori di altri strumenti finanziari ammessi alla gestione accentrata

REGOLE «SPECIALI» IN TEMA DI *RECORD DATE*

✓Coloro in favore dei quali è stata eseguita la registrazione delle azioni, nel periodo successivo alla *record date* e fino all'apertura dei lavori assembleari (tranne che lo statuto sociale disponga diversamente, ex art. 22, comma 2, RSGA) potranno

- ✓ impugnare la delibera assunta dall'assemblea, se ricorrono i presupposti di cui all'articolo 2377 c.c. essendo considerati "*assenti*", ai fini dell'impugnazione della delibera assembleare
- ✓ esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 c.c. per «*non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni*», ai fini dell'esercizio del diritto di recesso

(Art. 127-bis, commi 1 e 2, TUF)

✓*ratio* → tali previsioni assicurano una tutela a coloro che subiscono gli effetti delle decisioni adottate da soggetti legittimati all'intervento e al voto in assemblea in applicazione del meccanismo della *record date*, ma non più azionisti e quindi non più titolari di un interesse «qualificato» alla data dell'assemblea

✓rischi → l'assenza di stabilità delle deliberazioni assembleari e l'impossibilità di «prevedere» i rischi economici correlati all'eventuale esercizio del diritto di recesso

Il rappresentante designato

✓ Salvo diversa disposizione statutaria, le società designano per ogni assemblea un soggetto al quale i soci possono conferire, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente l'assemblea, anche in convocazione successiva alla prima, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno, in relazione alla quale il rappresentante designato deve mantenere la riservatezza

✓ Lo statuto può attribuire la facoltà di attivare questa designazione all'organo amministrativo

✓ L'istituto è utilizzabile anche per le assemblee speciali, le assemblee degli azionisti di risparmio e le assemblee degli obbligazionisti

✓ La delega

- ✓ è revocabile entro il medesimo termine dell'art. 135-*undecies* , comma 1, TUF
- ✓ ha un contenuto «minimo» disciplinato dall'allegato 5A al RE (art. 134, comma 1, RE) → 2 sezioni
- ✓ ha effetto solo per le proposte per le quali siano conferite istruzioni di voto; per le restanti proposte le azioni del socio saranno computate nel quorum costitutivo ma non ai fini dei quorum richiesti per l'approvazione delle delibere

Il voto difforme o in assenza di istruzioni

- ✓ Il rappresentante designato deve comunicare qualsiasi interesse abbia per conto proprio o di terzi rispetto alle proposte di delibera e può votare solo secondo le istruzioni ricevute
- ✓ Il rappresentante designato che non sia in conflitto di interessi, se autorizzato dal delegante, può esprimere un voto difforme dalle istruzioni (art. 135-*undecies*, comma 2, TUF) → facoltà rinunciabile dal rappresentante designato esercitabile (cfr. art. 134, commi 2 e 3, RE)
 - ✓ al verificarsi di circostanze di rilievo, ignote all'epoca del conferimento, non comunicabili al delegante, tali da far ragionevolmente supporre che, se questi le avesse conosciute, avrebbe approvato l'operato del rappresentante
 - ✓ in caso di modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione
- ✓ L'informativa assembleare: il rappresentante deve indicare
 - ✓ il numero di voti «difformi», ovvero, in caso di integrazione delle proposte deliberative, espressi in assenza di istruzioni rispetto al numero complessivo dei voti esercitati, distinguendo voti favorevoli, contrari e astensioni
 - ✓ le motivazioni sottese all'esercizio del voto difforme o in assenza di istruzioni

Il voto per corrispondenza

- ✓ Il voto per corrispondenza deve essere previsto dallo **statuto** (art. 2370, comma 4, c.c.), ferme le discipline delle leggi speciali → ex art. 127 TUF, Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto per corrispondenza
- ✓ Il voto per corrispondenza può essere condizionato solo alla sussistenza dei requisiti (proporzionati all'obiettivo) per **l'identificazione dei soggetti** ai quali spetta il diritto di voto (art. 140, comma 1, RE)
- ✓ Il voto è esercitato mediante una scheda di voto, della quale deve essere garantita la riservatezza fino all'inizio dello scrutinio, nelle modalità indicate dall'avviso di convocazione (art. 140, comma 2, RE) e la società deve assicurare che la scheda di voto sia rilasciata a chiunque, legittimato a partecipare, ne faccia richiesta
- ✓ Il voto deve essere esercitato dal titolare per ogni proposta deliberativa e la relativa scheda deve pervenire **entro il giorno precedente l'assemblea** (art. 141, commi 1 e 2, RE)
- ✓ in relazione alle proposte per le quali non è esercitato il voto, le azioni si computano ai fini del *quorum* costitutivo, ma non del *quorum* deliberativo (art. 143, comma 2, RE)

La partecipazione all'assemblea mediante uso di mezzi elettronici: i principi

✓ L'esercizio del voto per con mezzi elettronici **deve** essere **previsto dallo statuto** (*opt-in*, ex art. 2370, comma 4, c.c.), ferme le discipline delle leggi speciali → ex art. 127 TUF, Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea

- ✓ **Non** è possibile tenere l'assemblea anche con mezzi elettronici in difetto della specifica previsione statutaria
- ✓ La relativa modifica dello statuto non legittima l'esercizio del diritto di recesso → cfr. Cass. 1 giugno 2017 n. 13875
- ✓ **Il regolamento assembleare** di cui all'art. 2364, n. 6, c.c. può indicare elementi di dettaglio, ma tali elementi devono essere contenuti **anche** **nell'avviso di convocazione**

✓ Lo statuto **può** prevedere l'uso di mezzi elettronici per la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto in assemblea, condizionandolo unicamente alla sussistenza dei requisiti per **l'identificazione dei soggetti** ai quali spetta il diritto di voto e per la **sicurezza delle comunicazioni**, purché proporzionati a tali obiettivi (cfr. 143-*bis*, comma 3, RE)

✓ Lo statuto **può** consentire l'utilizzo di mezzi elettronici (cfr. 143-*bis*, comma 1, RE) al fine di consentire una o più delle forme di partecipazione all'assemblea enunciate di seguito

- ✓ la trasmissione in tempo reale dell'assemblea
- ✓ l'intervento in assemblea da altri luoghi, mediante sistemi di comunicazione reale a due vie in tempo reale
- ✓ l'esercizio del voto **prima** e **nel corso** dell'assemblea **senza conferimento di delega** in conformità alle disposizioni dettate per il voto per corrispondenza

La partecipazione all'assemblea mediante uso di mezzi elettronici: i principi

✓Di regola l'assemblea si tiene in forma ibrida, ovvero indicando il luogo nel quale i soci possono accedere, ma si può tenere **in forma esclusivamente virtuale**? → secondo la Massima n. 200 del Consiglio Notarile di Milano in data 23 novembre 2021, lo statuto può attribuire all'organo amministrativo la facoltà di stabilire nell'avviso di convocazione che l'assemblea si tenga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione, omettendo il luogo fisico di svolgimento della riunione

✓In ogni caso la scelta circa le modalità di partecipazione deve essere effettuata rispettando il **principio della parità di trattamento**

✓Come si desume dall'art. 106 del Decreto Cura Italia, i sistemi di telecomunicazione devono consentire:

- ✓ L'identificazione dei partecipanti
- ✓ La partecipazione all'assemblea
- ✓ L'esercizio del diritto di voto

✓Le criticità connesse al malfunzionamento del collegamento

L'esercizio del diritto di voto con mezzi elettronici prima dell'assemblea

- ✓ Il diritto di esprimere il voto con mezzi elettronici prima dell'assemblea può essere esercitato nel rispetto delle disposizioni di cui agli articoli 141, commi 1, 2, 3 e 143, commi 2 e 3, RE (ex art. 143-ter RE)
- ✓ La società deve garantire la conservazione dei dati relativi ai voti e alle revoche (ex art. 143-ter , comma 3, RE)
- ✓ Se il voto non perviene in tempo utile, le relative azioni non si computano né ai fini dei quorum costitutivi né ai fini dei quorum deliberativi (ex art. 143-ter , comma 5, RE)

Le assemblee «a porte chiuse»

- ✓ Ai sensi dell'art. 106, commi 2 e 4, del Decreto Cura Italia, la cui efficacia è stata prorogata al 31 dicembre 2024 dall'art. 11, comma 2, della Legge Competitività Capitali, è possibile lo svolgimento "a porte chiuse" delle assemblee ordinarie e straordinarie, inserendo negli avvisi di convocazione, anche in deroga alle disposizioni statutarie, il ricorso a quegli strumenti che consentono l'intervento in assemblea e l'espressione del diritto di voto evitando la presenza fisica dei soci in un unico luogo, ed in particolare:
 - ✓ Anche in deroga alle previsioni statutarie, nell'avviso di convocazione è possibile prevedere l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione, anche in via esclusiva purché i mezzi di telecomunicazione garantiscano l'identificazione dei partecipanti, la loro partecipazione e l'esercizio del diritto di voto, ai sensi dell'art. 2370 c.c., senza la necessità che si trovino nel medesimo luogo, ove previsti, il presidente, il segretario o il notaio
 - ✓ le società con azioni quotate in mercati regolamentati, negli MTF e quelle con titoli diffusi possono (i) designare per le assemblee ordinarie o straordinarie il rappresentante designato ex art. 135-*undecies* TUF anche ove lo statuto disponga diversamente e (ii) prevedere nell'avviso di convocazione che l'intervento in assemblea si svolga esclusivamente tramite il rappresentante designato al quale possono essere conferite anche deleghe o sub-deleghe, ex art. 135-*novies* TUF, in deroga all'art. 135-*undecies*, comma 4, TUF

Le novità introdotte dalla Legge Competitività Capitali

Rappresentante designato (art. 135-undecies 1. TUF)

Lo statuto **può** prevedere che l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto avvengano esclusivamente tramite il rappresentante designato, al quale possono essere conferite deleghe o sub-deleghe ex art. 135-noviesTUF, in deroga all'art. 135-undecies, comma 4, TUF→ lo statuto può dare all'organo amministrativo la facoltà di decidere per singola assemblea che l'intervento e l'esercizio del diritto di voto avvengano solo tramite il rappresentante designato?

Proposte di deliberazione

Non è consentita la presentazione di proposte di delibera in assemblea, ma, fermo il diritto di cui all'art. 126-bis, comma 1, le proposte di deliberazione sulle proposte all'ordine del giorno o «*proposte la cui presentazione è altrimenti consentita dalla legge*»

- ✓ possono essere formulate **individualmente** da chi ha «*diritto al voto*»
- ✓ devono essere formulate **entro il 15° giorno precedente** la data della prima o unica convocazione dell'assemblea, subordinatamente alla ricezione della comunicazione ex art 83-sexies TUF da parte dell'emittente; e
- ✓ devono essere messe a disposizione del pubblico entro **i due giorni successivi** alla scadenza di tale termine

Diritto di porre domande prima delle assemblee

Le domande possono essere poste solo **prima** dell'assemblea ex art. 127-ter TUF e l'emittente deve dare le risposte almeno **tre giorni prima** della riunione assembleare

Il voto maggiorato

Maggiorazione del voto: la *ratio*

- ✓ Con le azioni a voto maggiorato (c.d. *loyalty shares*) è venuto meno il principio “una azione un voto”
- ✓ Possono essere anche emesse azioni a voto plurimo da società non quotate prima della quotazione → le azioni a voto plurimo mantengono i medesimi diritti anche dopo la quotazione
- ✓ la distinzione tra la disciplina delle società quotate da quella delle società non quotate → le società quotate possono statutariamente “potenziare” il diritto di voto, ma non prevedere l’emissione di azioni a voto plurimo in quanto
 - ✓ le azioni a voto plurimo consentono di concentrare il potere in capo a soci titolari di una percentuale di capitale anche esigua, limitando la contendibilità della società
 - ✓ le azioni a voto maggiorato “perdono” la maggiorazione in caso di trasferimento e pertanto non limitano la contendibilità e non consentono al proprietario di disporre di tali azioni ottenendo un prezzo più alto rispetto alle azioni prive di tale maggiorazione

Maggiorazione del voto: la disciplina introdotta dalla Legge

Competitività Capitali

✓Gli statuti **possono** attribuire un voto maggiorato fino ad un massimo di due voti per ogni azione che sia “*appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell’elenco previsto dal comma 2*” (art. 127-*quinquies*, comma 1, TUF) → è una facoltà

✓La deliberazione dell’assemblea straordinaria con la quale viene modificato lo statuto per introdurre le azioni a voto maggiorato “**non** attribuisce il diritto di recesso ai sensi dell’art. 2437 del codice civile” (art. 127-*quinquies*, comma 6, TUF)

✓Le azioni a voto maggiorato, a differenza delle azioni a voto plurimo, **non** costituiscono una «categoria» (art. 127-*quinquies*, comma 7, TUF) → la maggiorazione del voto è un “premio” riconosciuto in funzione della dimostrazione di un periodo di titolarità prolungato → viene meno in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito delle azioni ovvero di cessione diretta o indiretta della partecipazione di controllo in società o enti che abbiano il voto maggiorato in misura superiore al 2% (art. 127-*quinquies*, comma 5, TUF)

✓L’art. 1, R.2 del Codice stabilisce che l’organo amministrativo che propone all’assemblea l’introduzione del voto maggiorato deve indicare le finalità della proposta e gli effetti attesi sulla struttura proprietaria e di controllo della società e sulle strategie future, dando conto dell’esito del processo decisionale e di eventuali opinioni contrarie

Le novità introdotte dal DDL Capitali

Il nuovo art. 127-quinquies TUF

- ✓ Gli statuti **possono** prevedere l'attribuzione di un voto ulteriore alla scadenza di ogni periodo di 12 mesi successivo alla maturazione del primo periodo fino a 10 voti (art. 127-quinquies, comma 2, TUF)
- ✓ La deliberazione dell'assemblea straordinaria con la quale viene modificato lo statuto per introdurre le azioni a voto maggiorato in numero superiore a 2 "*attribuisce il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile*" (art. 127-quinquies, comma 8, TUF), fermo restando che le azioni a voto maggiorato non sono una categoria speciale di azioni ex art. 2348 c.c.
- ✓ Gli statuti **possono** prevedere la rinuncia irrevocabile, in tutto o in parte, al voto maggiorato (art. 127-quinquies, comma 3, TUF);
- ✓ Gli statuti disciplinano le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei presupposti, ferma la necessità di un apposito elenco
- ✓ Consob stabilisce con regolamento disposizioni di attuazione per assicurare la trasparenza degli assetti proprietari e l'osservanza delle disposizioni relative alle OPA

Maggiorazione del voto: acquisto e perdita

- ✓ Se lo statuto non dispone diversamente, *ex art 127-quinquies*, comma 5, TUF), la maggiorazione del voto
 - ✓ può essere conservata in casi di successione *mortis causa*, fusione e scissione
 - ✓ si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale a titolo gratuito
- ✓ Il progetto di fusione o scissione può prevedere l'assegnazione in concambio di azioni a voto maggiorato se le azioni concambiate avevano il voto maggiorato → si applica anche ai casi di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera (art. 127-quinquies, comma 6, TUF)
- ✓ Lo statuto può prevedere che la maggiorazione del voto si estenda proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di aumenti di capitale mediante nuovi conferimenti (art. 127-quinquies, comma 6, TUF)
- ✓ Autonomia statutaria per la scelta circa
 - ✓ la misura della maggiorazione, entro i limiti *ex art. 127-quinquies*, comma 1 o comma 2, TUF
 - ✓ i criteri e/o le condizioni per l'attribuzione della maggiorazione
 - ✓ le materie rispetto alle quali spetta il voto "maggiorato"
 - ✓ la frequenza con la quale può essere chiesta l'iscrizione nell'elenco o la maggiorazione
 - ✓ il termine per formulare la richiesta di maggiorazione
 - ✓ il termine a decorrere dal quale opera il "potenziamento" in caso di quotazione
 - ✓ le ipotesi di perdita della maggiorazione (successione *mortis causa*, fusione e scissione e aumento di capitale a titolo gratuito) ovvero di "estensione" della maggiorazione di cui ai commi 4 (assegnazione di azioni in esecuzione di aumenti di capitale mediante nuovi conferimenti) e 7 (maggiorazione deliberata nel corso del procedimento di quotazione) dell'art. 127-quinquies TUF

Maggiorazione del voto: alcune implicazioni

MAGGIORAZIONE DEL VOTO: NORME DI COORDINAMENTO

- ✓ Ai sensi dell'art. dell'art. 127-*quinquies*, comma 10, TUF, la maggiorazione del diritto di voto
- ✓ salva diversa disposizione statutaria, si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale (i.e. revoca dell'organo amministrativo)
- ✓ non ha effetto sui diritti, diversi dal diritto di voto, che spettano agli azionisti in forza del possesso di determinate percentuali del capitale sociale → i.e. il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea ex art. 2367 c.c. o l'integrazione dell'ordine del giorno ex art. 126-*bis* TUF

Maggiorazione del voto: alcune implicazioni in tema di OPA

✓MAGGIORAZIONE DEL VOTO E OPA

✓L'obbligo di promuovere un' offerta pubblica d'acquisto ex art. 106, comma 1, TUF o ex art. 46 RE sorge anche per effetto della maggiorazione del diritto di voto e in tutti i casi di azione di concerto tra più soggetti, qualora il superamento della soglia rilevante consegua alla maggiorazione del diritto di voto (art. 109, comma 1, TUF)

✓Esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF se il superamento della soglia dipende dalla maggiorazione dei voti conseguente ad una fusione, trasformazione transfrontaliera o scissione proporzionale e «non vi è una modifica del rapporto di controllo, diretto o indiretto, sulla società risultante» (ex art. 106, comma 5-bis, TUF)

✓Esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF se il superamento della soglia dipende dalla **riduzione del numero complessivo dei diritti di voto esercitabili** e fatta eccezione per il caso di acquisto di concerto (art. 49, comma 1, lett. d)-bis, RE)

✓Cfr. Comunicazione Consob n. 0214548 del 18 aprile 2019 → lo statuto non può far dipendere la maggiorazione da una richiesta dell'azionista, ma è solo rinunciabile *ex post* → non è tollerabile l'incertezza poiché la maggiorazione comporta una diluizione degli altri azionisti ed altresì avuto riguardo alla disciplina in materia di OPA obbligatoria

Il Consiglio di Amministrazione

I principi e le raccomandazioni del Codice: premessa

- ✓ Il Codice: la scelta di aderirvi comporta l'impegno nei confronti del mercato ad assicurare l'adozione di pratiche di *governance* coerenti con il Codice e a dare adeguata informativa in merito al tale coerenza e un dovere di vigilanza circa l'attuazione di tale regole in capo all'organo di controllo
- ✓ La struttura del Codice ed i suoi contenuti sono innovativi rispetto al codice di autodisciplina
- ✓ Struttura:
 - ✓ Principi: obiettivi di buona *governance*
 - ✓ Raccomandazioni: comportamenti incoraggiati per conseguire gli obiettivi
- ✓ Q&A aggiornate basate anche su richieste formulate dagli emittenti→ prima edizione pubblicata il 4 novembre 2020

I principi fondanti del Codice

- ✓ **Successo sostenibile** → obiettivo che deve perseguire l'organo amministrativo → **creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder**
 - ✓ l'organo amministrativo deve integrare la sostenibilità dell'attività d'impresa nella definizione delle strategie, del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e della politica di remunerazione, anche sulla base di un'analisi di rilevanza dei fattori che possono incidere sulla generazione di valore nel lungo periodo → un riferimento esplicito al tema del coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'esame del piano industriale e nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine è contenuto nella **Lettera del Presidente**
- ✓ **Engagement:** si raccomanda l'instaurazione di un dialogo con gli azionisti e gli investitori e l'adozione di una *policy* che regolamenti tale dialogo, tenendo conto delle *policy* adottate da investitori istituzionali e *asset manager*, in ogni caso nel rispetto della disciplina MAR
 - ✓ l'organo amministrativo, su proposta del Presidente, d'intesa con il CEO, adotta e descrive nella RCG, la politica per la gestione del dialogo con gli azionisti → nella lettera del presidente del comitato per la *corporate governance* inviata nel dicembre 2022 è raccomandata l'informativa nella RCG in merito alle modalità di perseguimento del dialogo con gli azionisti, all'approccio adottato ed i contenuti della politica del dialogo, che deve in ogni caso essere pubblicata

I principi fondanti del Codice

- ✓ **Semplificazione** → il Codice è breve, conciso e semplice e non distingue tra modelli di amministrazione e controllo per rendere più agevole la comprensione dei suoi contenuti e l'applicazione degli stessi
- ✓ **Proporzionalità** → articolazione delle raccomandazioni è graduata in funzione
 - ✓ della struttura dell'azionariato → «**società a proprietà concentrata**»: società in cui uno o più soci che partecipano a un patto parasociale di voto dispongono, direttamente o indirettamente, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria
 - ✓ della capitalizzazione → «**società grandi**»: società la cui capitalizzazione è stata superiore a 1 miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei 3 anni solari precedenti.

N.B. → nella lettera del presidente del comitato per la *corporate governance* inviata nel dicembre 2022 si raccomandava di valutare la classificazione dell'emittente rispetto a tali categorie così come le opzioni di semplificazione proposte e di darne conto

Composizione, requisiti e competenze

La composizione secondo il TUF

- ✓Almeno un componente dell'organo di amministrazione è espresso dalla lista di minoranza, non collegata nemmeno indirettamente con i soci che hanno presentato la lista prima per numero di voti (Art. 147-ter, comma 3, TUF)
- ✓Il riparto degli amministratori deve essere effettuato in base ad un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi → 2/5 del genere meno rappresentato (Art. 147-ter, comma 1-ter, TUF) per 6 mandati consecutivi
- ✓Almeno 1 dei componenti del Consiglio di Amministrazione – o 2 se il consiglio di amministrazione è composto di più di 7 membri – deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci o, se lo statuto lo prevede, da codici di comportamento predisposti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria
- ✓(Art. 147-ter, comma 4, TUF)

L'equilibrio fra i generi nel TUF

La L. 160/2019

✓ha stabilito che la disciplina dell'equilibrio nei generi si applica sia agli organi di amministrazione (art. 147-ter, comma 1-ter, TUF) sia agli organi di controllo (art. 148, comma 1-bis, TUF)

✓ha incrementato la percentuale dei componenti da riservare al genere meno rappresentato da almeno un terzo ad "almeno due quinti" dei membri dell'organo

✓si applica **dal 1° gennaio 2020 per 6 mandati consecutivi**

✓ha sancito un principio di gradualità solo per le società neo quotate → la percentuale da riservare al genere meno rappresentato per il primo rinnovo degli organi sociali successivo alla data di inizio delle negoziazioni è pari ad almeno un quinto dei componenti

✓ha stabilito l'obbligo di Consob di comunicare annualmente al Dipartimento per le pari opportunità della Presidenza del Consiglio dei ministri gli esiti delle verifiche sull'attuazione della nuova disciplina

✓ha lasciato invariata la disciplina sul sistema sanzionatorio introdotta dalla legge n. 120/2011 e l'attribuzione a Consob del potere di statuire con regolamento in ordine alla violazione, all'applicazione e al rispetto delle disposizioni in materia di quote di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure

La Comunicazione Consob 1/20

- ✓ Pubblicata ad esito di una breve consultazione in relazione ai casi in cui gli organi sociali siano formati da 3 componenti e, in particolare, ai casi in cui il collegio sindacale sia composto da **3 membri** effettivi: il criterio dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore previsto dal comma 3, dell'art. 144-*undecies*.1, RE è inapplicabile per impossibilità aritmetica agli organi sociali formati da tre componenti
- ✓ Precipato che non è possibile che la L.160/2019 imponga indirettamente alle società quotate di dotarsi di un organo di controllo composto da cinque sindaci effettivi - poiché è riservata all'autonomia statutaria la determinazione del numero dei membri effettivi del collegio sindacale - Consob ha comunicato che, essendo il criterio dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore di cui al comma 3, dell'art. 144-*undecies*.1, RE inapplicabile agli organi sociali formati da tre componenti, per tali organi si applica l'arrotondamento per difetto all'unità inferiore.
- ✓ Resta fermo il criterio dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore previsto dal comma 3, dell'art. 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti per gli organi sociali formati da più di tre componenti

La disciplina sull'equilibrio tra i generi nel RE

- ✓ Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del TUF e che tale criterio sia applicato per **sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020**
- ✓ Qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è **arrotondato per eccesso all'unità superiore, ad eccezione degli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore**

La disciplina sulla diversità nel Codice

✓L'emittente applica criteri di diversità, anche di genere, nella composizione dell'organo amministrativo, in coerenza con «l'obiettivo prioritario di assicurare adequata competenza e professionalità dei membri» →

- ✓ almeno 1/3 del consiglio di amministrazione è costituito da membri del genere meno rappresentato → il rispetto di questo requisito al momento della nomina e durante la permanenza in carica è da assicurare mediante clausole statutarie, politiche di diversità/orientamenti agli azionisti, la lista presentata dall'organo amministrativo e la richiesta di informazioni a chi presenta la lista circa il rispetto di tale criterio
- ✓ competenza e professionalità sono requisiti fondamentali per l'adequata composizione del consiglio → sono sovraordinati rispetto agli obiettivi di diversità (di genere, di competenze manageriali e professionali, anche di carattere internazionale e di età e anzianità di carica)

✓Gli emittenti devono anche adottare misure per «promuovere la parità di trattamento e opportunità tra generi all'interno dell'intera organizzazione aziendale» e monitorarne l'attuazione

Gli amministratori indipendenti nel Codice

- ✓ Il numero e le competenze degli amministratori indipendenti sono adeguati alle **esigenze dell'impresa, al funzionamento** dell'organo di amministrazione ed alla costituzione dei relativi comitati
- ✓ L'organo di amministrazione comprende
 - ✓ in tutte le società: almeno **due** amministratori indipendenti, diversi dal presidente
 - ✓ nelle **società grandi a proprietà concentrata**: almeno **un terzo** dei membri dell'organo di amministrazione
 - ✓ nelle **altre società grandi**: almeno la **metà** dei membri dell'organo di amministrazione

Le circostanze che possono compromettere l'indipendenza nel Codice

E' o può essere compromessa l'indipendenza se l'amministratore

- ✓ è un **azionista significativo** della società
- ✓ è, o è stato nei **precedenti tre esercizi**, un **amministratore esecutivo** o un **dipendente della società**, di una società da essa controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo o di un azionista significativo della società
- ✓ direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia amministratore esecutivo, o in quanto *partner* di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nei 3 esercizi precedenti, una significativa **relazione commerciale, finanziaria o professionale**
 - ✓ con la società o le società da essa controllate, o con i relativi amministratori esecutivi o il *top management*
 - ✓ con un soggetto che controlla, anche insieme ad altri attraverso un patto parasociale, la società ovvero, se il controllante è una società o ente, con i relativi amministratori esecutivi o il *top management*

Le circostanze che possono compromettere l'indipendenza nel Codice

E' o può essere compromessa l'indipendenza se l'amministratore

- ✓ riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, da parte della società, di una sua controllata o della società controllante, una **significativa remunerazione aggiuntiva** rispetto al compenso fisso per la carica e a quello previsto per la partecipazione ai comitati raccomandati dal Codice o previsti dalla normativa vigente
- ✓ è stato amministratore della società **per più di 9 esercizi**, anche non consecutivi, negli ultimi 12 esercizi
- ✓ riveste la carica di **amministratore esecutivo** in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo della società abbia un incarico di amministratore
- ✓ è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla **rete della società incaricata della revisione legale della società**
- ✓ è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

La valutazione dell'indipendenza nel Codice

- ✓ L'organo di amministrazione predefinisce, almeno all'inizio del proprio mandato, i criteri quantitativi e qualitativi per valutare la significatività
 - ✓ delle relazioni commerciali, finanziarie e professionali, di cui alla R.7 c);
 - ✓ dei rapporti qualora un amministratore abbia ricevuto nei tre precedenti esercizi una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto al compenso per la carica e per la partecipazione ai comitati
- ✓ → Nel caso dell'amministratore che è anche *partner* di uno studio professionale o di una società di consulenza, l'organo di amministrazione deve valutare la significatività delle relazioni professionali che possono avere un effetto sulla sua posizione e sul suo ruolo all'interno dello studio o della società di consulenza, che attengono a importanti operazioni della società e del gruppo ad essa facente capo, anche indipendentemente dai parametri quantitativi

L'indipendenza del Presidente nel Codice (art. 2, R.7)

- ✓ Il presidente indicato nella lista che proponga un numero di candidati superiori alla metà dei membri può essere valutato indipendente se ne ricorrono le condizioni
- ✓ Se il presidente indipendente partecipa ai comitati, la maggioranza dei componenti il comitato è composta da altri amministratori indipendenti
- ✓ Il presidente indipendente **non** presiede il **comitato remunerazioni** e il **CCR**

Gli amministratori esecutivi nel Codice

Gli amministratori esecutivi

- ✓ il presidente della **società** o di una **società controllata** avente rilevanza strategica quando gli siano attribuite deleghe nella gestione o nell'elaborazione delle strategie aziendali
- ✓ gli amministratori che sono destinatari di **deleghe gestionali** e/o **ricoprono incarichi direttivi** nella **società**, in una **società controllata avente rilevanza strategica** o nella **controllante** quando l'incarico riguardi anche l'emittente
- ✓ gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo della società e, nelle società che adottano il modello dualistico, i componenti del consiglio di gestione

Gli amministratori non esecutivi

- ✓ non vi è una definizione ma devono essere dotati, al pari degli amministratori esecutivi, «*di professionalità e di competenze adeguate ai compiti loro affidati*»
- ✓ il loro numero e le competenze devono assicurare loro un peso significativo nell'assunzione delle deliberazioni consiliari e da garantire un efficace monitoraggio della gestione
- ✓ sono gli unici membri del comitato remunerazioni e del CCR



Altri principi stabiliti dal Codice

II CEO

- ✓ Il CEO: è il principale responsabile della gestione dell'impresa
- ✓ L'organo di amministrazione definisce l'attribuzione delle deleghe gestionali e individua chi tra gli amministratori esecutivi riveste la carica di CEO
- ✓ Se al presidente è attribuita la carica di CEO o gli sono attribuite rilevanti deleghe gestionali l'organo amministrativo spiega le ragioni di tale scelta

Designazione del *Lead Independent Director*

- ✓ se il presidente dell'organo di amministrazione è il *CEO* o è titolare di rilevanti deleghe gestionali
- ✓ se il presidente è la persona che controlla, anche congiuntamente, la società
- ✓ Nelle **società grandi** se lo richiede la maggioranza degli amministratori indipendenti

N.B. *il Lead Independent Director* è il punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti

Nomina del consiglio di amministrazione

Il voto di lista

Ai sensi dell' (Art. 147- *ter*, comma 1, TUF), lo statuto

✓prevede l'elezione dei componenti del consiglio di amministrazione con il metodo del **voto di lista** per consentire **l'elezione di rappresentanti della minoranza** → il *favor* per la rappresentatività delle minoranze è alla base dei principi di trasparenza ai quali è ispirato il processo di formazione della volontà assembleare per l'elezione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo

✓determina **la quota minima di partecipazione** richiesta per la presentazione delle liste in misura non superiore ad **1/40** del capitale sociale o alla diversa misura stabilita da Consob, tenuto conto della **capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari** (Art. 144-*septies*, comma 1, RE) → Consob pubblica, entro 30 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, la quota minima di partecipazione richiesta → le soglie sono indicate nell'art. 144-*quater* RE → Nell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli organi di amministrazione e controllo deve essere indicata la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste (Art. 144-*septies*, comma 2, RE)

✓può prevedere che non si tenga conto di liste che non hanno conseguito voti in misura pari almeno alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste

→contrariamente a quanto auspicato da talune associazioni di categoria per contrastare fenomeni di *shareholders' activism*, non vi è alcun termine minimo di detenzione delle azioni in capo all'azionista per riconoscere la legittimazione a presentare liste

Le liste di minoranza

✓L'ASSENZA DI «RAPPORTI DI COLLEGAMENTO»

✓Il RE non prevede che chi deposita "liste di minoranza" per la nomina dell'organo amministrativo attesti l'inesistenza dei rapporti di collegamento ex art. 147-ter, comma 3, TUF (alcune presunzioni, non esaustive, dell'esistenza di tale collegamento sono previste nell'art. 144-quinquies, comma 1, RE) → tale obbligo è previsto ex art. 144-sexies, comma 4, RE per l'organo di controllo

✓la Comunicazione Consob DEM/9017893 del 26.2.2009 stabilisce alcuni principi per assicurare anche per l'elezione dell'organo amministrativo la trasparenza su eventuali collegamenti tra liste e garantire una più completa informazione sui rapporti tra coloro che presentano "liste di minoranza" e gli azionisti di controllo o di maggioranza relativa

✓i soci che presentino una "lista di minoranza" devono depositare, insieme alla lista, una dichiarazione che attesti l'assenza dei rapporti di collegamento, anche indiretti, di cui all'art. 147-ter, comma 3, TUF e all'art. 144-quinquies RE

- ✓ la predetta dichiarazione dovrà specificare le relazioni eventualmente esistenti, qualora significative, con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, nonché le motivazioni per le quali tali relazioni non sono state considerate determinanti per l'esistenza dei citati rapporti di collegamento, ovvero dovrà essere indicata l'assenza delle richiamate relazioni

La comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26.2.2009

✓GLI OBBLIGHI INFORMATIVI E I CONTROLLI

✓La comunicazione Consob DEM/9017893 del 26.2.2009 individua alcune fattispecie di relazioni significative, a mero titolo esemplificativo

✓Le informazioni relative all'assenza dei rapporti di collegamento devono essere messe a disposizione del pubblico, nei tempi e secondo le modalità previste dall'art. 144-*octies*, comma 1, RE

✓Gli organi di controllo, nell'adempimento dei loro doveri di vigilanza, devono prestare particolare attenzione al rispetto della disciplina sull'elezione degli organi di amministrazione e controllo ed eventualmente assumere, nell'ambito dei propri poteri, **ogni iniziativa**, anche al fine di evitare incertezze sul mercato in ogni fase delle procedure di presentazione delle liste e di nomina dei componenti gli organi di amministrazione e controllo → principio "di chiusura", impone il superamento di un approccio formalistico

La comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26.2.2009: le relazioni significative

✓i rapporti di parentela

✓l'adesione nel recente passato, anche da parte di società dei rispettivi gruppi, ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente o di società del gruppo dell' emittente

✓l'adesione, anche da parte di società dei rispettivi gruppi, ad un medesimo patto parasociale avente ad oggetto azioni di società terze

✓l'esistenza di partecipazioni azionarie, dirette o indirette, e l'eventuale presenza di partecipazioni reciproche, dirette o indirette, anche tra le società dei rispettivi gruppi

✓l'assunzione, anche nel recente passato, di cariche negli organi di amministrazione e controllo di società del gruppo del socio (o soci) di controllo o di maggioranza relativa, nonché il prestare o l' avere prestato nel recente passato lavoro dipendente presso tali società

✓l'aver fatto parte, direttamente o tramite propri rappresentanti, della lista presentata dai soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nella precedente elezione degli organi di amministrazione o controllo

✓la partecipazione, nella precedente elezione degli organi di amministrazione o di controllo, alla presentazione di una lista con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ovvero avere votato una lista presentata da questi ultimi

✓l'intrattenere o l'avere intrattenuto nel recente passato relazioni commerciali, finanziarie (ove non rientrino nell'attività tipica del finanziatore) o professionali

✓la presenza nella c.d. lista di minoranza di candidati che sono o sono stati nel recente passato amministratori esecutivi ovvero dirigenti con responsabilità strategiche dell'azionista (o degli azionisti) di controllo o di maggioranza relativa o di società facenti parte dei rispettivi gruppi

La lista del consiglio di amministrazione: il richiamo di attenzione Consob

- ✓ La possibilità che il consiglio di amministrazione presenti una lista prima dell'entrata in vigore della Legge Competitività Capitali non era contemplata da alcuna norma di legge, ma solo dal Codice, ai sensi del quale il Comitato Nomine
 - ✓ coadiuva il Consiglio di Amministrazione ai fini dell'eventuale presentazione della lista
 - ✓ assicura una formazione e una presentazione trasparente della lista
- ✓ Consob il 21.1.22 ha pubblicato un richiamo di attenzione nel quale sono evidenziati rischi di
 - ✓ autoreferenzialità e auto perpetuazione dell'organo
 - ✓ scarsa trasparenza del processo di selezione e formazione delle liste con possibile alterazione dei meccanismi di corretta competizione delle liste
 - ✓ non corretta individuazione delle persone che agiscono di concerto ai fini della disciplina delle offerte pubbliche obbligatorie
 - ✓ collegamenti tra liste ai sensi dell'art. 147-ter TUF
 - ✓ opacità nella corretta individuazione delle parti correlate

Il richiamo di attenzione Consob sulla lista del consiglio di amministrazione

- ✓ Il richiamo di attenzione elenca taluni aspetti rilevanti per gestire in modo trasparente il processo di formazione e presentazione della lista ed attenuare i rischi evidenziati
 - ✓ assicurare trasparenza e documentabilità del processo di selezione dei candidati, anche mediante l'adeguata verbalizzazione delle riunioni del consiglio di amministrazione e dei comitati coinvolti, descrivendo i criteri di selezione e l'iter seguito→ opportunità di dotarsi *ex ante* di una procedura che regoli il processo di individuazione dei candidati e pubblicare la procedura stessa
 - ✓ valorizzare il ruolo dei consiglieri indipendenti e, tenuto conto degli specifici assetti proprietari e di *governance*, avvalersi eventualmente di comitati *ad hoc* o del comitato nomine a composizione modificata, nonché attribuire il ruolo di coordinamento al presidente se indipendente, ovvero affiancandogli uno o più amministratori indipendenti, quale il LID anche nella fase di dialogo con gli azionisti
 - ✓ Dialogare, secondo un processo trasparente e documentato, con gli azionisti dopo la formulazione degli orientamenti sulla composizioni quali-quantitativa ottimale del consiglio di amministrazione e prima delle fasi di definizione dei criteri di selezione e di vaglio delle candidature
 - ✓ Assicurare trasparenza in merito ad eventuali "interessi" degli amministratori ai sensi dell'art. 2391 c.c.

Il richiamo di attenzione Consob sulla lista del consiglio di amministrazione

- ✓ Valutare eventuali rapporti di collegamento rilevanti tra la lista del Consiglio di Amministrazione e le liste presentate dai soci/esponenti aziendali dei soci che siano anche esponenti del medesimo consiglio → la partecipazione di tali amministratori nella fase di autovalutazione e di formulazione degli orientamenti sulla composizione del consiglio non è critica, mentre è critica la partecipazione alle fasi di definizione dei criteri di selezione e di individuazione dei candidati
- ✓ Assicurare completa e corretta informazione sulla lista da comunicare tempestivamente, contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea o comunque con congruo anticipo rispetto al termine per la presentazione della lista dei soci, al più e sulle modalità di formazione della stessa, descrivendo in modo esaustivo il processo, la successione temporale degli eventi, il contributo dei partecipanti, le maggioranze con le quali sono state adottate le delibere ed il numero di contrari e astenuti
- ✓ I soci devono dichiarare l'assenza di rapporti di collegamento anche con la lista presentata dal consiglio di amministrazione e specificare eventuali relazioni significative e le motivazioni per le quali esse non sono state ritenute rilevanti
- ✓ Gli emittenti devono chiarire prima dell'assemblea i possibili scenari a seconda degli esiti delle votazioni
- ✓ Consob ha anche chiarito che la circostanza che un amministratore sia eletto dalla lista del consiglio di amministrazione non preclude la qualificazione dell'azionista del quale tale amministratore è esponente come parte correlata

La lista del consiglio di amministrazione nella Legge Competitività Capitali

- ✓ Lo statuto **può** prevedere che il consiglio di amministrazione uscente possa presentare una lista di candidati (la «**Lista CdA**»), con delibera approvata da una maggioranza qualificata di 2/3 dei suoi componenti in carica (art. 147-ter 1. TUF)
- ✓ La Lista CdA deve indicare un numero di candidati pari al numero (massimo) dei componenti maggiorato di 1/3
- ✓ La Lista CdA deve essere depositata con le modalità di cui all'art. 147-ter, comma 1-bis TUF, entro il 40° giorno precedente la data della riunione assembleare
- ✓ Se la Lista CdA ottiene il maggior numero di voti, l'assemblea deve votare ogni candidato. In ogni caso sono eletti i candidati più votati e, in caso di parità, prevale il candidato che è elencato per primo in ordine progressivo → **votano tutti i soci o solo quelli che hanno votato la Lista CdA?**
- ✓ Se la Lista CdA è l'unica ritualmente presentata **tutti i consiglieri sono tratti dalla Lista CDA**: i candidati **vengono votati singolarmente?**
- ✓ Se la Lista CdA **NON** ottiene il maggior numero di voti, **l'assemblea deve votare ogni candidato?**

La lista del consiglio di amministrazione nella Legge Competitività Capitali

- ✓ Se la Lista CdA ottiene il maggior numero di voti, gli amministratori delle minoranze sono tratti dalle rispettive liste come segue:
 - ✓ Se le due liste più votate ottengono meno del 20% dei voti espressi, da tali liste sono tratti, in proporzione ai voti ottenuti, amministratori in **misura non inferiore al 20% dei componenti dell'organo** e gli altri componenti sono tratti dalla Lista CdA
 - ✓ Se le due liste più votate ottengono più del 20% dei voti espressi, dalle liste di minoranza che hanno ottenuto più del 3% dei voti sono tratti amministratori **in proporzione ai voti ottenuti, sommando a tali voti, proporzionalmente, anche i voti ottenuti da liste di minoranza che non abbiano conseguito più del 3% dei voti**
- ✓ Lo statuto prevede che, se la Lista CdA ottiene il maggior numero di voti, il presidente del Comitato Controllo e Rischi deve essere un amministratore indipendente NON eletto dalla Lista CdA
- ✓ Consob deve stabilire con regolamento disposizioni attuative entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore del DL Capitali
- ✓ Gli emittenti devono adeguare gli statuti al fine di consentire l'applicazione della norma a decorrere dalla prima assemblea successiva al 1.1.2025

Funzionamento del consiglio di amministrazione

Le funzioni tipiche nel c.c.

- ✓ La gestione dell'impresa, in via esclusiva, per l'attuazione dell'oggetto sociale, «nel *rispetto dell'art. 2086 c.c.*>> → L'art. 2086 c.c. stabilisce il dovere di istituire un **assetto organizzativo, amministrativo e contabile** adeguato alla **natura e alle dimensioni dell'impresa**, «*anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi di impresa e della perdita della continuità aziendale*» e l'obbligo di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di strumenti per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale
- ✓ L'esame dei **piani strategici, industriali e finanziari** (art. 2381, comma 3, c.c.)
- ✓ L'esame dell'informativa, fornita dagli organi delegati, almeno semestrale, in merito al **generale andamento della gestione** e alle **operazioni di maggior rilievo**, per dimensioni e caratteristiche, delle società e delle controllate (art. 2381, comma 5, c.c.)
- ✓ La **valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile** e la **valutazione sul generale andamento della gestione** (art. 2381, comma 3, c.c.) da parte degli amministratori «deleganti» sulla base delle informazioni ricevute

Il ruolo dell'organo di amministrazione nel Codice (Art.1)

- ✓ Guida la società «*perseguendone il successo sostenibile*»
- ✓ Definisce le **strategie della società e del gruppo** in coerenza con l'obiettivo del successo sostenibile→ esamina e approva il **piano industriale** della società e del gruppo anche in base all'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine, con l'eventuale supporto di un comitato del determina la composizione e le funzioni
- ✓ Promuove il **dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder** e su proposta del presidente, d'intesa con il CEO, adotta la politica per la gestione del dialogo con gli azionisti, tenuto conto delle politiche di *engagement*→ da descrivere nella RCG
- ✓ Definisce il **sistema di governo societario** più funzionale allo svolgimento **dell'attività** e alle **strategie** ed eventualmente promuove le opportune modifiche

Il ruolo dell'organo di amministrazione nel Codice

- ✓ Formula **proposte all'assemblea** in merito a
 - ✓ Modello societario
 - ✓ Dimensione, composizione e nomina dell'organo amministrativo e durata in carica
 - ✓ Diritti patrimoniali e amministrativi delle azioni
 - ✓ Percentuale di capitale richiesta per l'esercizio delle prerogative delle minoranze
 - ✓ Introduzione del voto maggiorato → l'organo amministrativo deve indicare le finalità della proposta e gli effetti attesi sulla struttura proprietaria e di controllo della società e sulle strategie future, dando conto dell'esito del processo decisionale e di eventuali opinioni contrarie
- ✓ Definisce le **regole del proprio funzionamento**
 - ✓ adotta un regolamento per definire le regole di funzionamento proprie e dei comitati, incluse le modalità di verbalizzazione e le procedure per l'informativa (cfr. termini e modalità per assicurare la riservatezza senza pregiudicare tempestività e completezza dei flussi informativi) N.B: nella **Lettera del Presidente** è raccomandato di dare adeguata motivazione nella RCG in caso di deroga ai termini per l'invio della documentazione per esigenze di riservatezza
 - ✓ Nomina e revoca il segretario e ne definisce requisiti di professionalità e attribuzioni
- ✓ Assicura **adeguata ripartizione delle competenze** ed istituisce **comitati** con funzioni istruttorie, propositive e consultive
- ✓ Effettua l'autovalutazione

Le funzioni dell'organo di amministrazione nel Codice

- ✓ Definisce la **natura e il livello di rischio** compatibile con gli **obiettivi strategici** della società, anche **nell'ottica del successo sostenibile**
- ✓ Monitora periodicamente l'attuazione del **piano industriale** e valuta il **generale andamento della gestione**, confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati
- ✓ Valuta l'adeguatezza **dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile** della società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al **sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**
- ✓ Delibera sulle operazioni della società e delle controllate che hanno un significativo rilievo **strategico, economico, patrimoniale o finanziario** e stabilisce i **criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo**
- ✓ Adotta, su proposta del presidente, d'intesa con il CEO, una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e **informazioni**, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate

L'autovalutazione nel Codice

- ✓ L'organo amministrativo valuta periodicamente **l'efficacia della propria attività** e il **contributo** dei suoi membri «attraverso procedure formalizzate di cui sovrintende l'attuazione» → Gli emittenti possono avvalersi anche di un consulente indipendente ai fini dell'autovalutazione
- ✓ L'autovalutazione ha ad oggetto la **dimensione, la composizione e il concreto funzionamento dell'organo e dei suoi comitati** e deve tenere conto del ruolo svolto nella «definizione delle strategie e nel monitoraggio dell'andamento della gestione e dell'adequatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi»
- ✓ Si raccomanda l'autovalutazione **annuale** solo per **le «società grandi» ad azionariato diffuso** → devono valutare se avvalersi almeno ogni tre anni → Per le altre società l'autovalutazione può avere cadenza triennale e deve essere effettuata in vista del rinnovo dell'organo

N.B. Nella **Lettera del Presidente** si raccomanda alle Società di dare adeguata motivazione nella RCG in caso di (i) mancata espressione dell'orientamento sulla composizione ottimale del Consiglio; e (ii) mancata richiesta, a chi presenti una lista con un numero di candidati superiore alla metà dei componenti, di dare informativa circa la rispondenza della lista a tale orientamento e di indicare il Presidente e di indicare se i tempi di pubblicazione dell'orientamento siano stati ritenuti congrui da chi ha presentato la lista

I rapporti con gli azionisti

- ✓ L'organo amministrativo deve promuovere il dialogo con tutti gli azionisti e gli altri *stakeholder*
- ✓ L'organo amministrativo, su proposta del Presidente, d'intesa con il CEO, adotta una politica «*per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti*», anche tenendo conto delle *policy* di *engagement* adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi
- ✓ Il presidente assicura che l'organo amministrativo sia caso informato, entro la prima riunione utile, in merito allo sviluppo ed ai contenuti significativi del dialogo con gli azionisti
- ✓ L'*engagement policy* deve essere pubblicata e descritta nella RCG

Il Presidente secondo il Codice

- ✓ Il Presidente svolge un ruolo di raccordo tra amministrativi esecutivi e non esecutivi e cura l'efficace funzionamento dei lavori consiliari ed in particolare
 - ✓ L'idoneità **dell'informativa pre-consiliare** e delle informazioni complementari a consentire ai membri di agire in modo informato, anche assicurando, d'intesa con il CEO, la partecipazione dei responsabili delle funzioni aziendali competenti ai lavori consiliari
 - ✓ Il **coordinamento dell'attività dei comitati e dell'organo di amministrazione** → Il presidente di ogni comitato informa l'organo di amministrativo delle attività svolte
 - ✓ La partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione e di controllo a sessioni di **induction** sui settori di attività della società, le dinamiche aziendali e la loro evoluzione «*anche nell'ottica del successo sostenibile*», nonché sui principi di corretta gestione dei rischi e sul quadro normativo
 - ✓ Adeguatezza e trasparenza della **board review**, anche con il supporto del comitato nomine

Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi nel Codice

- ✓ Il **CEO** deve **istituire e mantenere il sistema di controllo interno e gestione dei rischi [R. 32 b)]**→ Q&A 2020: con riguardo alle caratteristiche **dell'attività di impresa**, tale compito può essere affidato, anche in parte, ad altro amministratore, dandone spiegazione nella RCG, che è in ogni caso considerato "esecutivo"
- ✓ Le funzioni a supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi devono essere articolate in relazione alle **dimensioni**, al **settore**, alla **complessità** e al **profilo di rischio** del *business*;
- ✓ Il CCR valuta l'opportunità di adottare misure per garantire **l'efficacia** e **l'imparzialità di giudizio** delle funzioni aziendali coinvolte nei controlli (IA, ERM, Legal), verificando che abbiano adeguate capacità e risorse **[R 33 d) che richiama la 32 e)]**
- ✓ **Qualora** l'organo di controllo ex D. Lgs. 231/2001 (**ODV**) **non coincida con il collegio sindacale**, l'organo di amministrazione dovrebbe nominare nell'ODV almeno un amministratore non esecutivo e/o un membro dell'organo di controllo e/o un esponente del presidio legale o il titolare di funzioni di controllo **[R. 33 e)]**

I comitati endo-consiliari

I comitati raccomandati dal Codice

✓ I comitati «raccomandati»

- ✓ **Comitato Nomine** → secondo il Codice (R.16) nelle **società a proprietà concentrata**, anche grandi, l'organo di amministrazione può svolgere le funzioni del comitato nomine anche se gli indipendenti sono meno della metà dei membri
 - ✓ **Comitato Remunerazioni**
 - ✓ **CCR**
- ✓ Il Codice prevede anche che un comitato «*del quale il consiglio di amministrazione determina la composizione e le funzioni*» può supportare il consiglio di amministrazione in relazione alla predisposizione del piano industriale anche in base **all'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine**

Lo svolgimento delle funzioni dei comitati

- ✓ Le funzioni dei comitati possono essere svolte dall'organo di amministrazione se gli amministratori indipendenti sono in maggioranza e se è assicurato tempo sufficiente durante la riunione per la discussione degli argomenti di competenza del comitato
- ✓ Le funzioni del Comitato Nomine possono essere svolte dall'organo di amministrazione **nelle società a proprietà concentrata, anche grandi**, anche se non vi è la maggioranza di amministratori indipendenti
- ✓ Le funzioni del CCR possono essere svolte dall'organo di amministrazione, anche se non vi è la maggioranza di amministratori indipendenti, ma solo nelle società diverse da quelle grandi

Il Comitato Nomine

Il **Comitato Nomine** coadiuva l'organo amministrativo in relazione a

- ✓ l'autovalutazione dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati
- ✓ la definizione della composizione ottimale dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati
- ✓ l'individuazione dei candidati alla carica di amministratore in caso di cooptazione
- ✓ l'eventuale presentazione di una lista da parte dell'organo di amministrazione secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente
- ✓ la predisposizione, aggiornamento e attuazione dell'eventuale piano per la successione del CEO e degli altri amministratori esecutivi

✓ L'organo amministrativo cura che il processo di nomina e di successione degli amministratori sia trasparente e funzionale a realizzare la sua composizione ottimale

✓ Nelle società grandi, l'organo amministrativo

- ✓ definisce, con il **supporto del comitato nomine**, un piano per la successione del CEO e degli amministratori esecutivi che individui almeno le procedure da seguire in caso di cessazione anticipata dall'incarico
- ✓ accerta l'esistenza di adeguate procedure per la successione del top management

Il Comitato Remunerazioni e la politica per la remunerazione

- ✓ La politica per la remunerazione degli amministratori, dei membri dell'organo di controllo e del *top management* è **funzionale al perseguimento del successo sostenibile**
- ✓ La remunerazione degli **amministratori, esecutivi e non esecutivi**, e dei **membri dell'organo di controllo** è definita tenendo conto delle pratiche di remunerazione nei settori di riferimento e per società di analoghe dimensioni (c.d. «*benchmark analysis*»), tenendo conto anche di esperienze estere comparabili e avvalendosi di consulenti indipendenti

N.B. Nella lettera del presidente del comitato per la *corporate governance* inviata nel dicembre 2022 si raccomandava di migliorare la politica per la remunerazione

- ✓ definendo regole chiare e misurabili per l'erogazione della componente variabile della remunerazione e delle eventuali indennità di fine carica
- ✓ considerando la coerenza dei parametri stabiliti per la remunerazione variabile con gli obiettivi strategici della società ed il perseguimento del successo sostenibile, valutando anche la previsione di parametri non finanziari e curando, con riferimento ai parametri connessi al raggiungimento di obiettivi ambientali e sociali, che essi siano predeterminati e misurabili, in coerenza con la R. 27 del Codice

Il Comitato Remunerazioni

✓ Il **comitato remunerazioni**

- ✓ supporta l'organo amministrativo **nell'elaborazione della politica per la remunerazione**
- ✓ presenta proposte o pareri sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori investiti di particolari cariche e sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione
- ✓ monitora la **concreta applicazione** della politica per la remunerazione e verifica il conseguimento degli **obiettivi di performance**
- ✓ valuta periodicamente **l'adeguatezza e la coerenza complessiva** della politica per la remunerazione degli amministratori e del *top management*

Il CCR nel Codice

Il CCR

- ✓ valuta, sentiti il dirigente preposto, il revisore legale e l'organo di controllo, il **corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità** ai fini della redazione del bilancio consolidato
- ✓ valuta l'**idoneità dell'informazione periodica, finanziaria e non finanziaria, a rappresentare correttamente il modello di *business*, le strategie della società, l'impatto della sua attività e le *performance* conseguite**, coordinandosi con il comitato che supporta il consiglio nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine **[35 b)]** → Q&A 2020: se la valutazione è effettuata con altri organi, comitati o funzioni, il CCR deve valutare la correttezza del processo di formazione dell'informativa periodica, finanziaria e non finanziaria
- ✓ esamina il **contenuto dell'informazione periodica a carattere non finanziario** rilevante ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il CCR nel Codice

Il CCR

- ✓ esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla **identificazione dei principali rischi** aziendali e supporta le valutazioni e le decisioni dell'organo di amministrazione relative **alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli** di cui quest'ultimo sia venuto a conoscenza
- ✓ esamina le relazioni periodiche e di particolare rilevanza della **funzione di *internal audit***, monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione IA e può affidare alla stessa verifiche su specifiche aree operative, informando il presidente dell'organo di controllo
- ✓ riferisce all'organo di amministrazione, almeno in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, **sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**

Il Collegio Sindacale

Nomina, composizione, requisiti, competenze

La composizione dell'organo di controllo secondo il TUF

- ✓ L'elezione dei componenti gli organi di controllo deve avvenire sulla base del metodo del **voto di lista** → l'obiettivo è l'elezione di rappresentanti della minoranza (art. 148, comma 2, TUF) → Consob stabilisce le modalità per l'elezione, con voto di lista, di **1 membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza** che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato la lista risultata prima per numero di voti → i rapporti di collegamento rilevanti ex art. 148, comma 2, TUF sono elencati nell'art. 144-*quinquies*, comma 1, RE
- ✓ Il **presidente del collegio sindacale** è nominato tra i sindaci eletti dalla **minoranza** (art. 148, comma 2- *bis*, TUF)
- ✓ Il rispetto della disciplina in tema di **equilibrio dei generi** (art. 148, comma 1 -*bis*, TUF)

L'equilibrio tra i generi nella composizione dell'organo di controllo nel RE

RE: ad esito della Delibera Consob 21359 del 13.5.2020

- ✓ la nomina degli organi di amministrazione e controllo deve essere effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del TUF e tale criterio deve essere applicato per **sei** mandati consecutivi **a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020**
- ✓ qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore, **ad eccezione degli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore**
- ✓ Gli statuti non possono prevedere il rispetto del criterio di riparto tra generi che le liste presentino un numero di candidati inferiori a tre

La tutela delle minoranze nel RE

- ✓ Ciascun socio può presentare una lista, ma lo statuto può richiedere che il socio che presenta la lista sia titolare di una quota di partecipazione non superiore a quella determinata ex art. 147-ter, comma 1, TUF (art. 144-sexies, comma 2, RE) → la titolarità può essere attestata anche dopo il deposito delle liste, purché almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea
- ✓ Lo statuto non può prevedere un numero minimo o una percentuale di voti che le liste devono conseguire, ma può prevedere i criteri per l'elezione in caso di parità di voti (art. 144-sexies, comma 9, RE)
- ✓ In caso di sostituzione del sindaco di minoranza, subentra il sindaco supplente della stessa lista di minoranza ovvero, se lo statuto lo prevede, l'ulteriore sindaco supplente della stessa lista, o il sindaco della lista di minoranza risultata seconda per numero di voti (art. 144-sexies, comma 11, RE)

La tutela delle minoranze nel RE

Se, entro il termine stabilito nell'art. 144-sexies, comma 4, RE sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro, ai sensi dell'articolo 144-quinquies, RE

✓possono essere presentate liste sino al **terzo giorno** successivo al termine per la presentazione delle liste (la certificazione può essere prodotta successivamente, purché prima del termine per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente ex art. 147-ter, comma 1-bis, TUF), ma le soglie eventualmente previste dallo statuto, sono **ridotte alla metà** (cfr. art. 144-sexies, comma 5, RE)

✓le informazioni riguardanti il nuovo termine e la riduzione delle soglie previste dallo statuto per la presentazione delle liste di minoranza devono essere comunicate a norma delle disposizioni generali in tema di informazione societaria (cfr. art. 144-octies , comma 2, RE)

Deposito e pubblicazione delle liste

DEPOSITO DELLE LISTE

- ✓ Almeno **25 giorni** prima dell'assemblea (art. 144-*sexies*, comma 4, RE) → è possibile effettuare il deposito delle liste tramite almeno un mezzo di comunicazione a distanza, secondo modalità, da indicarsi nell'avviso di convocazione dell'assemblea, che consentano l'identificazione dei soggetti che procedono al deposito (art. 144-*sexies*, commi 4 e 4-*ter*, RE)

PUBBLICAZIONE DELLE LISTE

- ✓ Le liste depositate dai soci devono essere messe a disposizione del pubblico, presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e sul sito *internet*, almeno **21 giorni** prima del giorno previsto per l'assemblea (art. 144-*octies*, comma 1, RE)
- ✓ Insieme alle liste, ex art. 144-*sexies*, comma 4, RE devono essere messe a disposizione
 - ✓ Le informazioni relative all'identità dei soci che presentano le liste e alla percentuale di partecipazione complessivamente detenuta
 - ✓ una dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi (ex art. 144-*quinquies*, comma 1, RE)
 - ✓ un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati ed una dichiarazione attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e l'accettazione della candidatura

Il funzionamento

Le funzioni secondo il c.c. e il TUF

- ✓ Doveri di vigilanza (art. 149, comma 1, TUF)
 - ✓ sull'osservanza della legge e dello statuto
 - ✓ sul rispetto dei principi di corretta amministrazione
 - ✓ sull'«*adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e sul suo funzionamento*» (art. 2403 c.c.) e «*sul sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione*»
 - ✓ sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario alle quali la società dichiara di attenersi
 - ✓ sull'adeguatezza delle istruzioni impartite alle controllate per adempiere agli obblighi di comunicazione
- ✓ Dovere di scambio di informazioni con il revisore (art. 150, comma 3, TUF)
- ✓ Diritti di ricevere informazioni (art. 150, commi 1 e 4, TUF)
 - ✓ dagli amministratori, con periodicità almeno trimestrale, sull'attività, le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalle società, sulle operazioni nelle quali hanno un interesse proprio o di terzi, o influenzate dalla società che esercita direzione e coordinamento (cfr. art. 2497-ter c.c.)
 - ✓ dal preposto al controllo interno, di sua iniziativa, o a richiesta di un sindaco

I poteri secondo il c.c.

- ✓ I sindaci, anche individualmente possono:
 - ✓ compiere atti di ispezione e controllo
 - ✓ chiedere agli amministratori della società informazioni in merito all'andamento delle operazioni sociali o determinate operazioni, anche delle controllate
 - ✓ chiedere informazioni anche agli amministratori delle controllate
- ✓ Il collegio sindacale può
 - ✓ scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle controllate, in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale
 - ✓ convocare, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, l'assemblea → occorrono almeno 2 membri del collegio a tal fine
 - ✓ convocare il consiglio di amministrazione e il comitato esecutivo → il potere può essere esercitato anche singolarmente
 - ✓ avvalersi dei dipendenti e di propri dipendenti e ausiliari per valutare «l'adeguatezza e affidabilità del sistema amministrativo contabile» → il potere può essere esercitato anche singolarmente



Grazie per l'attenzione

