



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE PRELIMINARE –
SECONDO DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE**

**Disposizioni attuative dell'art. 147-ter.1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58
("TUF"), in materia di lista del consiglio di amministrazione**

19 dicembre 2024

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **31 gennaio 2025** *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Studi e Regolamentazione

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento. Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto o in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (email: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.



1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

In data 20 novembre 2024 la Consob ha sottoposto al mercato un documento di consultazione preliminare sul possibile intervento regolamentare – ad essa delegato dall’art. 12 della Legge n. 21/2024 (c.d. *Legge Capitali*) – per dare attuazione al nuovo art. 147-ter.1 del TUF, che attribuisce alle società italiane con azioni quotate in un mercato regolamentato la facoltà di prevedere negli statuti la presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente e detta una specifica disciplina applicabile in tale ipotesi (di seguito “**lista del CdA**”).

Le nuove disposizioni (che troveranno applicazione in occasione dei rinnovi dell’organo amministrativo che dovranno essere deliberati a decorrere dal 1° gennaio 2025, nel caso la facoltà sopra detta sia prevista in statuto) dettano una serie di condizioni per l’esercizio di tale facoltà e definiscono in modo puntuale il meccanismo di elezione dei componenti del consiglio da seguire nell’ipotesi in cui la lista del CdA risulti prima per numero di voti¹. Vi sono, tuttavia, taluni aspetti della disposizione primaria in merito ai quali è sorto un dibattito tra gli operatori del mercato e in dottrina.

Tali aspetti essenzialmente riguardano:

1) **la seconda votazione individuale su ogni singolo candidato**, richiesta dall’art. 147-ter.1, comma 3, lett. a), n. 1, quando la lista del CdA sia risultata prima per numero di voti, in relazione

¹ La nuova disciplina prevede in sintesi:

- un *quorum* deliberativo rafforzato per la deliberazione del CdA uscente sulla presentazione della lista, che deve essere assunta con il voto favorevole dei due terzi dei suoi componenti;
- un requisito di composizione della lista, che deve contenere un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere maggiorato di un terzo;
- un termine di deposito e pubblicazione della lista del consiglio anticipato rispetto alle liste dei soci e fissato al più tardi nel quarantesimo giorno precedente la data dell’assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del CdA (per i soci il deposito della lista deve avvenire entro il venticinquesimo giorno precedente l’assemblea);
- un meccanismo di votazione individuale di ciascun candidato, che la norma prevede a seguito della votazione per liste e nell’eventualità in cui la lista del consiglio risulti prima, da parte dell’assemblea;
- una analitica disciplina del criterio con cui la lista del CdA e quelle eventualmente presentate dai soci concorrono all’attribuzione di posti in consiglio quando la lista del CdA risulti prima per numero di voti [comma 3, lett. b) dell’art. 147-ter.1]. In particolare, la norma distingue tra due scenari:
 - o nel primo scenario - qualora il totale dei voti raccolti dalle liste di minoranza, “*in numero non superiore a due in ordine di consensi raccolti in assemblea*”, sia non superiore al 20% del totale dei voti espressi - deve essere attribuito alle predette due liste un numero di posti “*in proporzione ai voti da ciascuna riportati in assemblea e comunque per un ammontare complessivo non inferiore al 20 per cento del totale dei componenti dello stesso organo*” (e i posti restanti spetterebbero alla lista del CdA);
 - o nel secondo scenario - ossia nel caso in cui le prime due liste di minoranza dei soci ottengano complessivamente più del 20% dei voti assembleari – la ripartizione tra le diverse liste deve avvenire “*proporzionalmente ai voti ottenuti dalle liste di minoranza che hanno conseguito una percentuale di voti non inferiore al 3 per cento*”;
- un vincolo con riguardo alla composizione del comitato consiliare competente in materia di rischi, prevedendo che la presidenza sia attribuita a un componente indipendente tratto da una lista presentata dai soci, nel caso la lista del CdA sia risultata prima per numero di voti.



alla quale sono stati sollevati dubbi sulla portata della disposizione con riguardo a quali soci siano legittimati a esprimersi in tale votazione individuale e, in particolare, se possano votare

- i. tutti i soci partecipanti all'assemblea, inclusi i soci che non hanno espresso il proprio voto a favore della lista del CdA, ovvero
- ii. solo i soci che nella prima votazione abbiano votato a favore della lista del CdA;

2) la **ripartizione dei posti nel consiglio** quando la lista risulti la più votata e la somma dei voti ottenuti dalle prime due liste di minoranza superi il 20% dei voti assembleari [ai sensi dell'art. 147-ter.1, comma 3, lett. b), n. 2], in relazione alle modalità di calcolo della quota dei componenti del consiglio "*di competenza delle minoranze*", ossia

- i. secondo un criterio di riparto proporzionale dei posti in consiglio rispetto alla totalità dei seggi disponibili per nominare l'intero *board* (dunque secondo un meccanismo di "proporzionalità assoluta" o "pura"), ovvero
- ii. rispetto alla quota dei seggi spettanti alla minoranza sulla base delle eventuali indicazioni statutarie (c.d. "proporzionalità relativa" o "limitata").

Del dibattito dottrinario – sorto intorno alle principali questioni interpretative sopra delineate – si è peraltro tenuto conto nel documento di consultazione preliminare, al fine di individuare i contenuti dell'intervento regolamentare delegato alla Consob, attraverso la formulazione di specifici quesiti sottoposti al mercato.

Da ultimo, si rammenta che sulla materia della lista del CdA, prima dell'intervento di riforma sopra accennato, la Consob è intervenuta adottando nel gennaio 2022 il Richiamo di attenzione n. 1/2022 (di seguito "**Richiamo di attenzione**").

In tale Richiamo di attenzione, in particolare, sono stati segnalati alcuni aspetti rilevanti connessi alla presentazione di una lista del consiglio e le misure, non vincolanti, di condotta e trasparenza per favorire lo sviluppo delle migliori prassi applicative². Come già rappresentato nel documento di consultazione preliminare, tali misure trattano tematiche differenti da quelle disciplinate dal nuovo art. 147-ter.1 – con la sola eccezione del regime di pubblicità della lista del consiglio³ – e, pertanto, le indicazioni contenute nel citato Richiamo di attenzione devono ritenersi ancora attuali ed efficaci anche alla luce della nuova disciplina in materia introdotta dalla Legge Capitali.

Fatta tale premessa, con il presente documento si illustrano in sintesi le risposte pervenute alle domande sottoposte alla consultazione del mercato unitamente alle relative valutazioni e si sottopone ad una nuova consultazione una bozza di articolato con le proposte di modifica del Regolamento

² In particolare, nel Richiamo di attenzione sono contenuti alcuni orientamenti con riguardo alle seguenti tematiche: trasparenza e documentabilità del processo di formazione della lista del CdA, ruolo dei consiglieri indipendenti, interlocuzione con i soci, comportamento degli amministratori nel corso delle riunioni in cui si vota sulla composizione della lista, rapporti di collegamento, informazione al mercato sulle modalità di formazione della lista, qualificazione delle parti correlate.

³ In relazione al quale l'art. 147-ter.1 prevede, al comma 2, che la lista del CdA "*è depositata e resa pubblica con le modalità previste dall'articolo 147-ter, comma 1-bis, entro il quarantesimo giorno precedente la data dell'assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione*".



concernente la disciplina degli emittenti (Regolamento adottato con delibera n. 11971/1999 e s.m.i., di seguito “**Regolamento Emittenti**” o “**RE**”), elaborate alla luce di dette valutazioni.

* * * * *

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE E ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

2.1 Risposte dei soggetti interessati

La consultazione si è conclusa il 5 dicembre 2024. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 24 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI	Associazione	Banche
Aigi – Associazione Italiana giuristi di impresa	Associazione	Consulenza legale
AMF – Associazione Intermediari Mercati Finanziari	Associazione	Intermediari finanziari
Ania	Associazione	Assicurazioni
Assogestioni	Associazione	Risparmio gestito
Assonime	Associazione	Emittenti
Carbone D’Angelo Portale Purpura (CDPPLEX)	Studio legale	Consulenza legale
Carbonetti Studio Legale	Studio legale	Consulenza legale
Clifford Chance	Studio legale	Consulenza legale
Prof. Luca Enriques	Docente	Università
FIN-GOV (Prof. Belcredi e Bozzi)	Docenti	Università
Fivers	Studio legale	Consulenza legale
Galbiati, Sacchi e Associati (GSA)	Studio legale	Consulenza legale
Gatti Pavesi Bianchi Ludovici (GPBL)	Studio legale	Consulenza legale
Gianni & Origoni	Studio legale	Consulenza legale
Gruppo di Professori di diritto commerciale^(x)	Docenti	Università
International Corporate Governance Network (ICGN)	Associazione	Investimento istituzionale
Lexia	Studio legale	Consulenza legale

^x Il contributo è a firma dei seguenti docenti: Prof. Niccolò Abriani, Prof. Filippo Annunziata, Prof. Mia Callegari, Prof. Mario Cera, Prof. Nicoletta Ciocca, Prof. Renzo Costi, Prof. Eva Desana, Prof. Guido Ferrarini, Prof. Sabino Fortunato, Prof. Alberto Lupoi, Prof. Piergaetano Marchetti, Prof. Paolo Montalenti, Prof. Duccio Regoli, Prof. Andrea Sacco Ginevri, Prof. Michele Siri, Prof. Mario Stella Richter jr., Prof. Umberto Tombari, Prof. Marco Ventoruzzo.



Linklaters	Studio legale	Consulenza legale
Prof. Maurizio Irrera	Docente	Università
Dott.ssa Irene Mecatti	Ricercatore	Università
REVO Insurance	Società	Assicurazioni
Simmons & Simmons	Studio legale	Consulenza legale
Trevisan & Associati	Studio legale	Consulenza legale

I citati contributi sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

2.2 Esiti della consultazione

In primo luogo si rileva che nelle risposte pervenute è stato espresso un generale apprezzamento della scelta di procedere con una consultazione aperta prima di proporre una bozza di articolato e, in particolare, dell'approccio prospettato dall'Autorità ai fini della determinazione dei contenuti dell'intervento regolamentare, che deve essere volto a fornire un quadro di indicazioni attuative coerente con le regole primarie e la loro *ratio*, nonché idoneo a consentire l'utilizzo del meccanismo della lista del consiglio, in un contesto di certezza del diritto, superando i maggiori dubbi interpretativi che sono stati posti in merito al testo dell'art. 147-ter.1 del TUF. Inoltre, è stata sottolineata, sempre in una prospettiva più generale, l'importanza di valorizzare, nell'ambito delle soluzioni regolamentari attuative della disciplina in materia, l'autonomia statutaria degli emittenti laddove funzionale alla migliore attuazione della legge.

Di seguito si riporta più nel dettaglio la sintesi delle risposte pervenute dai partecipanti rispetto alle domande formulate nel documento di consultazione con le relative valutazioni.

Domanda n. 1: *Alla luce di quanto sopra evidenziato, si ritiene utile la definizione di specifiche disposizioni regolamentari di coordinamento tra le norme in materia di collegamento tra liste di candidati e la votazione sui singoli candidati della lista del CdA, nonché con gli altri principi generali in materia di nomina del consiglio di amministrazione?*

Sintesi delle risposte pervenute

La totalità dei contributi pervenuti in risposta al quesito di cui sopra ha segnalato l'importanza e la necessità di un intervento regolamentare volto a chiarire la questione concernente l'individuazione dei soci legittimati a partecipare alla seconda votazione individuale prevista dall'art. 147-ter.1, comma 3, lett. a), n. 1, anche alla luce della disciplina in tema di collegamento tra liste. Nel merito i rispondenti ritengono che la questione sopra detta vada risolta chiarendo con disposizione regolamentare che sono legittimati a partecipare alla seconda votazione solo i soci che hanno votato a favore della lista del consiglio.

Tra le motivazioni, in particolare, è stato rilevato (*cfr.* contributi di **ABI, Assonime, Clifford Chance, FIN-GOV, Gruppo di Professori, Linklaters, Dott.ssa Mecatti, Simmons & Simmons, Trevisan**



& Associati) che qualora fossero ammessi alla seconda votazione sui singoli candidati i soci che non abbiano votato a favore della lista del CdA:

- si darebbe luogo ad una duplicazione del diritto di voto rispetto alle liste, in capo a chi ha già votato per le altre liste, in contrasto con il disposto dell'articolo 144-*sexies* del Regolamento Emittenti (secondo cui “*un socio non può presentare né votare più di una lista*”);
- la votazione potrebbe assumere rilievo ai fini del collegamento tra il socio che abbia presentato o votato una lista di minoranza e la lista del CdA, con la conseguenza che tale possibile collegamento avrebbe effetti distorsivi sull'individuazione di quali siano effettivamente le liste di minoranza e sulla nomina dei relativi consiglieri (*cfr.* articolo 147-*ter*, comma 3, TUF);
- potrebbero essere favorite in tal modo manovre di disturbo da parte delle minoranze e si aumenterebbe il grado di incertezza sulla composizione finale del consiglio.

Più nel dettaglio, alla luce di tali pressoché unanimi considerazioni, diversi rispondenti hanno ritenuto che debbano essere esclusi dalla seconda votazione non solo coloro che abbiano votato liste diverse da quella del CdA (*cfr.* contributi di **Aigi, AMF, Ania, Carbonetti**), ma anche i soci che si siano astenuti nella votazione sulle liste o che abbiano votato in senso contrario alla lista del consiglio (pur senza al contempo votare a favore di alcuna lista), coerentemente con l'obiettivo di evitare duplicazioni del diritto di voto e garantire la parità di trattamento degli azionisti (*cfr.* **ABI, Assogestioni, Clifford Chance, Fivers, GPBL, Linklaters, Trevisan & Associati**).

Con riguardo ad altre possibili letture della disposizione normativa, diversi partecipanti alla consultazione hanno evidenziato di non ritenere rilevante l'utilizzo del termine “*assemblea*” nella norma, termine, appunto, che andrebbe riferito al fatto che la votazione debba avvenire *in assemblea*, ovvero sia con “*metodo assembleare*” (*cfr.* contributo di **AMF, Assonime, Clifford Chance, GPBL**) o ancora che “*il voto avviene in modo contestuale, nella stessa riunione, non in sedi, tempi o con modalità diverse*” (*cfr.* contributo del **Gruppo di Professori**). In tal senso è stato, in particolare, suggerito di prevedere nella medesima assemblea *due espressioni di voto*, il primo relativo alla lista e l'altro sui singoli candidati (voto di preferenza) ma *in un unico momento*, così come avviene nelle elezioni politiche e amministrative (*cfr.* **Aigi, dott.ssa Mecatti**).

Valutazioni

Alla luce delle osservazioni ricevute, tutte di analogo tenore come sopra rappresentato, e tenuto conto che non sono stati offerti dai partecipanti alla consultazione argomenti di orientamento differente, si ritiene di sottoporre alla consultazione del mercato l'ipotesi di articolato riportata in calce al presente documento, con la quale viene previsto che la modalità di *default* di implementazione della seconda votazione sui singoli candidati consiste nell'espressione di una preferenza da parte dei soci che abbiano votato la lista del CdA su ciascun candidato di quest'ultima lista, preferenza che può essere espressa successivamente alla votazione sulle liste nel corso della medesima assemblea, se in presenza, o con lo specifico modulo di delega messo a disposizione dalle società, che dovrà consentire l'espressione del voto su ciascun candidato ai soci che abbiano espresso voto favorevole sulla lista del CdA. In tal senso, si è provveduto ad aggiornare anche i moduli di delega al rappresentante



designato previsti nell'Allegato 5A del Regolamento Emittenti, nonché i moduli per il rilascio della delega in caso di sollecitazione di deleghe di voto, al fine di contemplare espressamente l'ipotesi della seconda votazione da parte dei soci che esprimano voto favorevole alla lista del CdA nel corso della votazione sulle liste. Ne consegue che anche i moduli utilizzabili in via facoltativa per il voto per delega ordinaria *ex art. 135-novies* del TUF e, qualora previsto dallo statuto, per il voto per corrispondenza (*cfr. art. 125-quater*, comma 1, lett. b del TUF) che, come noto, devono essere messi a disposizione dagli emittenti sul proprio sito *internet* – andranno adattati al fine di contemplare l'ipotesi della seconda votazione.

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

Sintesi delle risposte pervenute

Le risposte ricevute in merito all'art. 147-ter.1, comma 3, lett. b), n. 2 sostengono in modo pressoché unanime che tale norma debba essere interpretata quale espressione di un criterio di ripartizione proporzionale tra le liste di minoranza dei posti di loro competenza "limitato", ossia tale da non pregiudicare il risultato che la maggioranza assoluta degli amministratori da eleggere sia tratta dalla lista del CdA risultata prima per numero di voti".

In tal senso, diversi rispondenti sottolineano che una diversa interpretazione della disposizione (ovverosia quella volta a riconoscerci un criterio di proporzionalità pura obbligatorio) rischierebbe, da un lato, di introdurre un fattore di ingovernabilità in seno al CdA, contrario al principio dell'unitarietà della gestione dell'impresa e problematico anche sul piano dell'identificabilità delle situazioni di controllo societario e dell'applicazione delle relative regole; dall'altro, di snaturare il ruolo di *stewardship* e controllo in seno al *board* delle minoranze, potendo, al contrario, esasperare i rischi di conflittualità endoconsiliare (**Assogestioni, Carbonetti, Fivers, GPBL, Gruppo di Professori, Linklaters**).

In coerenza con questo approccio, la generalità dei rispondenti alla domanda in esame ha dato riscontro affermativo, ritenendo quindi utile (e necessario) un intervento regolamentare volto a chiarire la portata applicativa della disposizione citata⁴.

A tale riguardo, alcuni rispondenti (tra cui **Aigi, Ania, Assonime, Gruppo di Professori, dott.ssa Mecatti**) hanno ritenuto sufficiente che l'intervento regolamentare chiarisca che, nell'ipotesi in cui la somma dei voti ottenuti dalle prime due liste di minoranza superi il 20% dei voti assembleari, il criterio di proporzionalità pura possa trovare applicazione solo se adottato esplicitamente in via statutaria, non potendosi leggere nella norma primaria una deroga al principio maggioritario nella

⁴ Per completezza è stato altresì osservato che l'intervento regolamentare in materia avrebbe più natura interpretativa che attuativa (**Linklaters**).



composizione del consiglio, il quale continua a rappresentare la regola generale di *default*. Altri (ad es. **ABI AMF, Assogestioni, Carbonetti, Clifford Chance, Fivers**) hanno rappresentato che l'intervento regolamentare dovrebbe chiarire che il criterio di proporzionalità per la ripartizione dei posti in consiglio menzionato nella disposizione debba riguardare solo la quota di consiglieri "*di competenza delle minoranze*", fino a consentire – secondo alcuni - che lo statuto possa determinare "*in via anticipata e fissa*" il numero di consiglieri da riservare alle liste di minoranza - che non potrà essere inferiore al 20% dei seggi - (*cfr. Gianni&Origoni*); e in questo contesto possa altresì essere consentita l'adozione in via statutaria di un sistema di elezione proporzionale puro.

Solo due rispondenti evidenziano anche la fondatezza di una lettura della norma volta a riconoscervi un criterio di proporzionalità pura quale regola di *default* (**GSA, Lexia**), ma condividono comunque la necessità di un intervento regolamentare che affermi espressamente l'ammissibilità, in via statutaria, anche di un criterio di proporzionalità limitata nella prospettiva della governabilità degli emittenti.

Valutazioni

Alla luce delle osservazioni ricevute, che concordano tutte nel ritenere che nello scenario in cui la somma dei voti delle prime due liste di minoranza superi il 20% dei voti assembleari il criterio di ripartizione dei posti in consiglio non debba costituire un ostacolo alla governabilità delle società e che meccanismi proporzionali "puri" possano trovare applicazione solo laddove siano espressamente adottati dall'autonomia statutaria, si sottopone alla consultazione del mercato l'ipotesi di articolato riportata in calce al documento. Con tale norma si chiarisce che la ripartizione dei posti in consiglio nello scenario in esame avviene in misura proporzionale ai voti conseguiti da ciascuna lista che abbia conseguito una percentuale di voti non inferiore al tre per cento, ma tenendo fermo il principio di *default* secondo il quale, a tutela della governabilità della società, la maggioranza degli amministratori da eleggere debba essere tratta dalla lista del consiglio di amministrazione (risultata prima). Tale ultima previsione, come indicato nella proposta di norma, è derogabile dall'autonomia statutaria, che potrà quindi sia prevedere l'applicazione di un criterio proporzionale puro senza correzioni maggioritarie, sia definire i criteri di assegnazione dei posti in consiglio di competenza delle minoranze tenendo conto dei voti conseguiti da ciascuna di tali liste e, comunque in misura superiore a quanto indicato nello scenario previsto dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1 del TUF.

Spetterà inoltre all'autonomia statutaria definire (*cfr. infra*) i concreti meccanismi di assegnazione dei posti in consiglio e quelli di arrotondamento da seguirsi nell'ipotesi in cui dall'applicazione dei criteri di riparto non derivi un numero intero di candidati da assegnare alle diverse liste.

Per completezza, si ritiene inoltre utile proporre una norma di chiarimento anche con riguardo al primo scenario contemplato dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1 del TUF, ovvero sia quello in cui la somma dei voti ottenuti dalle prime due liste dei soci non superi il 20% del totale dei voti espressi. In tale caso, le predette liste concorrono alla ripartizione dei posti in proporzione ai voti raccolti e comunque per un ammontare di posti non inferiore al 20% del totale dei componenti (e i restanti posti sono tratti dalla lista del CdA). Tenuto conto della lettera della disposizione, si sottopone



alla consultazione una norma volta a specificare che, ove dall'applicazione della quota del 20% non risulti un numero intero di componenti, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore. Tale arrotondamento è infatti necessario per garantire che le due liste di minoranza rappresentino complessivamente una quota del consiglio "non inferiore al 20 per cento". Spetterà quindi agli statuti stabilire il criterio di ripartizione tra le (due) liste di minoranza dei posti complessivamente a queste riservati.

Domanda n. 3: *Si ritiene opportuno che vengano forniti in via regolamentare chiarimenti sui criteri di riparto dei posti in CdA (anche prevedendo, a titolo esemplificativo, l'adozione del metodo dei quozienti), oppure si ritiene che la tematica debba restare demandata all'autonomia statutaria?*

Sintesi delle risposte pervenute

La generalità dei partecipanti alla consultazione ritiene che la tematica debba essere demandata all'autonomia statutaria, non ravvisandosi la necessità né l'opportunità di prevedere una disciplina prescrittiva, anche tenuto conto della varietà dei contesti societari a cui dovrebbe applicarsi (**ABI, Aigi, AMF, Ania, Assonime, Carbonetti, Clifford Chance, FIN-GOV, GPBL, Gianni&Origoni, Gruppo di Professori, Revo, Simmons&Simmons**). Alcuni suggeriscono di indicare che il metodo dei quozienti sia una delle possibili scelte a disposizione degli emittenti, ma che tale indicazione non debba essere formulata in via regolamentare (**Lexia, GSA**).

Valutazioni

Si prende atto dell'orientamento unanime emerso dalla consultazione di lasciare all'autonomia statutaria degli emittenti la definizione dei criteri di riparto dei posti in consiglio di amministrazione. Tra questi, è certamente possibile l'adozione del metodo dei quozienti, già oggi utilizzato dagli statuti sia degli emittenti che adottano sistemi elettorali proporzionali puri, sia di alcune società che riservano alle minoranze più di un posto in CdA, a cui possono concorrere, in proporzione ai voti ottenuti, due o più liste di minoranza (proporzionalità che si applica limitatamente ai posti riservati alle minoranze).

Domanda n. 4: *Si condivide l'opportunità di modificare le norme regolamentari nell'ottica di riequilibrare tra le varie liste gli obblighi di formulazione di candidature appartenenti a entrambi i generi?*

Sintesi delle risposte pervenute

Alcuni partecipanti alla consultazione (**Aigi, Ania, Assonime, GPBL, GSA, Prof. Irrera, Lexia**) hanno condiviso l'opportunità di un intervento regolamentare volto ad ampliare gli spazi entro i quali, in caso di nomina del consiglio di amministrazione con la presentazione di una lista da parte del CdA, l'autonomia statutaria degli emittenti può disciplinare criteri di composizione di genere delle liste. Altri rispondenti non hanno ravvisato la necessità di un intervento regolamentare in materia (**Assogestioni, Clifford Chance, FIN-GOV, Gianni&Origoni, Gruppo di Professori**).



Valutazioni

All'esito dell'esame delle risposte pervenute e proprio al fine di ampliare gli spazi attualmente concessi all'autonomia statutaria degli emittenti, si conferma l'intenzione di introdurre nell'art. 144-*undecies*.1 del RE una previsione regolamentare che, in caso di nomina del consiglio con la presentazione di una lista da parte del CdA ai sensi dell'art. 147-*ter*.1 del TUF, consenta agli statuti di prevedere criteri di rappresentatività di entrambi i generi anche per liste che contengano due soli candidati (possibilità che oggi è preclusa dall'art. 144-*undecies*.1, comma 2, lett. a) del RE)⁵.

Domanda n. 5: Qualora l'assemblea per la nomina dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 147-*ter*.1 sia svolta con il ricorso esclusivo al conferimento deleghe al Rappresentante designato, si ritiene che debbano essere dettate specifiche norme regolamentari di coordinamento? In tal caso quali?

Sintesi delle risposte pervenute

Alcuni partecipanti alla consultazione (**Assonime, GPBL, Fivers, Lexia**) hanno condiviso l'opportunità di interventi regolamentari per il caso in cui l'assemblea si svolga tramite l'esclusivo conferimento di deleghe al rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-*undecies*.1 del TUF. In tal senso, alcuni hanno suggerito che nei moduli di delega in favore di quest'ultimo individuati nell'Allegato 5A al Regolamento Emittenti sia espressamente contemplata la seconda votazione su ciascuno dei candidati inclusi nella lista del CdA⁶. Tale aggiornamento della modulistica potrebbe secondo alcuni (**Aigi, Ania**) consentire alla Consob di chiarire che la votazione in esame rappresenterebbe un'espressione di preferenze nell'ambito della lista del CdA che sarebbe consentita ai soli soci che votino tale lista. Inoltre, al fine di semplificare la procedura di compilazione dei moduli, viene suggerito di stabilire che, ove non siano fornite istruzioni per il voto sui singoli candidati, il voto vada inteso come espresso su tutti i candidati (**GPBL**). Altri partecipanti non ritengono necessari interventi regolamentari in materia (tra gli altri, **Clifford Chance, Gianni&Origoni, Gruppo di Professori, Trevisan&Associati**).

Valutazioni

Come anticipato, si concorda con l'opportunità di procedere a un aggiornamento dei moduli di delega al rappresentante designato e al promotore della sollecitazione di deleghe di voto contenuti nell'Allegato 5A al Regolamento Emittenti affinché contemplino espressamente la seconda votazione su ciascun candidato della lista del CdA.

⁵ Tenuto conto di alcune osservazioni trasmesse, si precisa che i requisiti di composizione di genere non potrebbero essere intesi come la richiesta che la lista preveda candidati di uno specifico genere, bensì quali criteri di rappresentatività di entrambi i generi nelle liste che contengano almeno due candidati.

⁶ Viene suggerito inoltre di specificare che tali moduli siano da utilizzare anche in caso di assemblea svolta tramite ricorso esclusivo al conferimento di deleghe al rappresentante designato ai sensi delle norme statutarie eventualmente adottate in conformità con l'art. 135-*undecies*.1 del TUF.



Avuto riguardo all'ipotesi in cui non siano state fornite istruzioni nel modulo di delega sui singoli candidati, non si ritiene di prevedere che tale voto possa essere inteso come espresso su tutti i candidati (come suggerito da un rispondente alla consultazione): si osserva in via generale, infatti, che il soggetto delegato (rappresentante designato o promotore della sollecitazione) è tenuto a considerare come non votante il socio che non ha espresso istruzioni di voto con riferimento a un determinato argomento all'ordine del giorno.

Domanda n. 6: Si ritengono utili ed opportuni ulteriori adattamenti della disciplina regolamentare?

a) Numerosità della lista del CdA

Osservazioni Alcuni rispondenti hanno sollevato dubbi su quale sia il numero di consiglieri rispetto al quale debba essere calcolata la maggiorazione di un terzo della lista del CdA. L'art. 147-ter.1, comma 1, lett. b), del TUF prevede infatti l'onere per il CdA di inserire nella lista un numero di candidati maggiorato di un terzo rispetto al “numero dei componenti da eleggere”, senza specificare a quale numero di consiglieri ci si debba riferire per calcolare la citata maggiorazione (**Aigi, Ania, Assogestioni, Assonime, Gianni&Origoni**). In particolare, è stato da alcuni segnalato che detta maggiorazione potrebbe essere calcolata rispetto: (i) alla numerosità dell'organo proposta dal consiglio uscente, ovvero (ii) al numero massimo di consiglieri previsti dallo statuto, ove lo stesso individui un numero minimo e massimo anziché un valore puntuale, ovvero, ancora, (iii) al numero massimo di consiglieri che possono essere tratti dalla lista del CdA (il riferimento è alla sola ipotesi di presentazione di liste di minoranza da parte dei soci e applicazione dello scenario di cui all'art. 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1 del TUF).

Valutazioni Al fine di fornire i chiarimenti richiesti ed evitare incertezze applicative, si intende precisare le modalità di calcolo del numero di candidati complessivo che deve contenere la lista del CdA uscente. In particolare, si ritiene utile chiarire che il numero dei componenti da eleggere, cui il CdA deve fare riferimento per stabilire il numero complessivo di candidati che la lista deve contenere, è quello fissato dallo statuto ovvero - laddove lo statuto si limiti a indicare un numero minimo e massimo dei componenti da eleggere - quello indicato nella proposta presentata al riguardo dal medesimo CdA all'assemblea, ai sensi dell'art. 2380-bis c.c.. Si ritiene invece di poter escludere l'applicabilità di differenti approcci ventilati nella consultazione in quanto: (i) con riguardo all'ipotesi di far riferimento al numero massimo di membri del CdA previsto dallo statuto, l'applicazione della maggiorazione di un terzo dei componenti determinerebbe ulteriori oneri che sarebbero sovradimensionati rispetto alle previste decisioni assembleari in ordine alla numerosità del consiglio; (ii) con riguardo all'ipotesi di far riferimento al numero massimo di consiglieri spettanti alla lista del CdA, deve rilevarsi che tale numero non potrebbe differire da quello indicato nella soluzione regolamentare proposta: infatti, il CdA non potrebbe *ex ante* sapere con certezza se i soci presenteranno o meno proprie liste e pertanto, laddove la lista del CdA risulti l'unica presentata, il numero massimo degli amministratori che esso può nominare equivarrebbe al totale di quelli da eleggere.

Qualora dall'applicazione della maggiorazione di un terzo non risulti un numero intero di candidati, si ritiene che tale numero possa essere approssimato all'unità più prossima, tenuto conto che la formulazione della norma non pare precludere un tale tipo di approssimazione (*“la lista contiene un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere maggiorato di un terzo”*, diversamente da altre previsioni dell'articolo medesimo che pongono vere e proprie “soglie” da superare).

b) Presidenza del comitato competente in materia di controlli e rischi e applicazione della previsione alle società che adottano il sistema monistico

Osservazioni Alcuni partecipanti alla consultazione hanno chiesto chiarimenti in ordine all'applicazione di quanto previsto dal comma 4 dell'art. 147-ter.1 del TUF che dispone che, sempre nell'ipotesi in cui la lista del CdA *“abbia concorso, in conformità al presente articolo, al riparto degli amministratori eletti risultando quella che ha riportato il maggior numero di voti in assemblea lo statuto prevede che l'eventuale comitato endo-consiliare istituito in materia di controllo interno e gestione dei rischi sia nominato dal consiglio di amministrazione e presieduto da un amministratore indipendente individuato fra gli amministratori eletti che non siano stati tratti dalla lista del consiglio di amministrazione uscente”*. In merito a tale previsione, sono stati sollevati i seguenti dubbi:

- facendo la norma riferimento alla costituzione “eventuale” di un comitato con competenze in materia di controllo e rischi, la stessa dovrebbe trovare applicazione nei casi in cui l'istituzione di tale comitato è frutto di una libera scelta dell'emittente e non derivi invece da un obbligo normativo, come invece avviene per il settore bancario dove le Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia richiedono, nelle banche di maggiori dimensioni, la costituzione obbligatoria, tra l'altro, di un comitato competente in materia di rischi (**Assonime**);
- nell'eventualità in cui una società, nella libera definizione delle articolazioni interne del consiglio, attribuisca le competenze in tema di controllo interno e gestione dei rischi a più comitati, dovrebbe essere rimessa alla società la scelta di quale comitato far presiedere dall'amministratore di minoranza (**Assonime**);
- nell'ipotesi di adozione del sistema di amministrazione e controllo monistico, la previsione dovrebbe intendersi riferita al solo comitato endoconsiliare per il controllo interno e la gestione dei rischi e non anche al comitato per il controllo sulla gestione, la cui presidenza è comunque affidata a un rappresentante della minoranza ai sensi di legge⁷ (**AMF, Gruppo di Professori**). Sullo stesso tema, ma giungendo a conclusioni opposte, viene rilevato che poiché la presidenza del comitato per il controllo sulla gestione nelle società quotate già è affidata per legge a un consigliere indipendente eletto da una lista di minoranza, la finalità che la disposizione in esame persegue è già soddisfatta in via normativa con riferimento a un organo che strutturalmente si occupa di controllo interno; pertanto il comma 4 non dovrebbe trovare applicazione con riguardo agli eventuali comitati controllo e rischi istituiti in una società quotata governata con un sistema monistico (**Assonime**). Inoltre, vengono in rilievo le specificità del sistema monistico derivanti dalla disciplina bancaria che richiede che sia

⁷ Cfr. art. 148, comma 4-*quater* del TUF, che richiama per le società monistiche il comma 2-*bis* del medesimo articolo.



riservata all'assemblea la nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione⁸ e detta specifici requisiti di idoneità per i suoi componenti. In proposito si suggerisce di confermare la valenza di detta disciplina di settore, non derogata dall'art. 147-ter.1 del TUF (**Carbonetti**).

Valutazioni I sopraesposti contributi suggeriscono che in sede di regolamentazione secondaria la Consob disponga in ordine al coordinamento della disciplina dettata dall'art. 147-ter.1 del TUF con, da un lato, alcune disposizioni adottate dalla Banca d'Italia per il settore bancario e, dall'altro, le norme del TUF applicabili alle società quotate organizzate secondo il sistema di amministrazione e controllo monistico. Al riguardo, si rileva che il legislatore non ha previsto deroghe espresse alle previsioni in materia di lista del CdA ai fini del coordinamento con le altre richiamate discipline. Peraltro, da una prima analisi dei contributi esposti, non pare che l'applicazione combinata delle norme citate determini problematiche tali da rendere non possibile l'osservanza della nuova disciplina nei casi rappresentati. Pertanto, si ritiene che esuli dall'ambito dell'intervento regolamentare delegato alla Consob disporre l'inapplicabilità di alcuni dei contenuti dell'art. 147-ter.1 del TUF per le società quotate bancarie e per quelle organizzate secondo il modello monistico. Si condivide, invece, quanto osservato in merito alla circostanza che il comma 4 dell'art. 147-ter.1 del TUF debba intendersi riferito al solo comitato endoconsiliare per il controllo interno e la gestione dei rischi e non anche al comitato per il controllo sulla gestione previsto nel sistema monistico, sebbene, come rilevato dai rispondenti, la presidenza di tale ultimo comitato sia comunque affidata a un rappresentante della minoranza ai sensi delle norme del TUF. Ove lo statuto preveda che il comitato per il controllo sulla gestione sia nominato dall'assemblea e che questa voti su sezioni separate della lista del CdA (quella dei membri del comitato per il controllo sulla gestione e quella degli altri amministratori), la disciplina prevista dal nuovo art. 147-ter.1 del TUF in tema di composizione della lista ed elezione dei candidati potrà trovare applicazione con riferimento a ciascuna delle due sezioni della lista sottoposte al voto dell'assemblea.

c) Applicazione della norma ai rinnovi parziali

Osservazioni Un partecipante alla consultazione (**CDPPLEX**) ha chiesto di fornire chiarimenti in merito all'applicazione della nuova disciplina anche nell'ipotesi di società che prevedono annualmente il rinnovo parziale del consiglio di amministrazione (c.d. *staggered board*). Il dubbio sorgerebbe dalla circostanza che l'art. 147-ter.1 del TUF fa riferimento alla lista presentata dal consiglio di amministrazione "uscente", mentre nelle società che adottano lo *staggered board* il consiglio di amministrazione che presenta una lista per la nomina di un terzo dei suoi componenti non è propriamente "uscente". Nel caso il dubbio sia da sciogliersi nel senso di ritenere applicabile la disciplina prevista dall'art. 147-ter.1 del TUF alle ipotesi di *staggered board*, sarebbe opportuno secondo il rispondente, precisare che la disciplina trova applicazione con riguardo al numero di consiglieri destinati a essere eletti nel rinnovo parziale, sia per la numerosità della lista del CdA, che per le regole di ripartizione dei seggi. In caso di soluzione negativa, invece, si suggerisce di chiarire

⁸ Diversamente, per le altre società i membri del comitato per il controllo sulla gestione sono eletti dal CdA salvo diversa previsione statutaria.



quali previsioni siano da ritenersi comunque applicabili all'ipotesi di presentazione di una lista da parte del CdA di una società che adotta lo *staggered board*, in linea con la ricomprensibilità di questa fattispecie nelle indicazioni del Richiamo di attenzione.

Valutazioni Sebbene il riferimento alla lista del consiglio di amministrazione “uscente” possa ingenerare il dubbio circa l'inclusione dei rinnovi “parziali” nella fattispecie disciplinata, non sono rilevabili specifiche tecnicità o modalità pratiche di funzionamento dell'istituto della lista del CdA idonee a giustificare una eventuale esclusione dello *staggered board* dall'applicazione della nuova norma. Del resto, tale istituto, ancorché non richiamato in via espressa dalla normativa sul voto di lista, è ritenuto pacificamente una prassi statutaria compatibile con tale disciplina, che infatti trova applicazione anche in tali fattispecie. Inoltre, la circostanza che l'organo che presenta la lista sia solo parzialmente “uscente” e che i due terzi degli amministratori chiamati a deliberare in merito alla lista rimangano comunque in carica non limita i possibili rischi di autoreferenzialità della presentazione di candidature da parte del *board* e di perpetuazione della sua composizione. Pertanto, non venendo meno le finalità della disposizione in esame anche in tali casistiche, non si ravvisano elementi a supporto di una possibile esclusione delle società che adottano lo *staggered board* dalla disciplina in esame. Tali società, nell'applicare quanto previsto dalla nuova normativa, dovranno procedere agli adattamenti dovuti dalle peculiarità dei loro processi di nomina: in particolare, la maggiorazione di un terzo nella presentazione delle candidature e i criteri di ripartizione dei posti dovranno calcolarsi rispetto al numero dei membri da eleggere. Non si ritiene necessario fornire un espresso chiarimento regolamentare sul punto, potendo la questione essere disciplinata dagli statuti nel rispetto della norma primaria e delle indicazioni regolamentari generali che verranno adottate.

d) Applicazione della norma al sistema dualistico

Osservazioni Alcuni partecipanti alla consultazione hanno richiesto di chiarire se la norma sia applicabile alle società organizzate secondo il sistema di amministrazione e controllo dualistico (**Gianni&Origoni**), e dunque alla nomina da parte dell'assemblea del consiglio di sorveglianza.

Valutazioni In virtù del criterio di stretta applicazione della nuova disposizione, in assenza di disposizioni espresse, si pone il dubbio che la disciplina in esame possa essere estesa in via analogica alla nomina del consiglio di sorveglianza. In tal caso, infatti, il riferimento letterale al consiglio di amministrazione potrebbe non essere superabile in via interpretativa, né tramite le norme generali previste per il coordinamento delle discipline tra i diversi sistemi di amministrazione e controllo (si veda ad esempio, l'art. 1, commi 6-ter e 6-quater del TUF⁹). Pertanto, pur non rilevandosi specifiche criticità dell'applicazione della nuova disposizione al rinnovo del consiglio di sorveglianza e pur rilevandosi il rischio di fenomeni di arbitraggio normativo nella scelta fra i diversi sistemi di

⁹ “6-ter. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al consiglio di amministrazione, all'organo amministrativo ed agli amministratori si applicano anche al consiglio di gestione e ai suoi componenti.

6-quater. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al collegio sindacale, ai sindaci e all'organo che svolge la funzione di controllo si applicano anche al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione e ai loro componenti”.



amministrazione e controllo, appare dubbia l'applicabilità della disposizione in esame alle società con modello di amministrazione e controllo dualistico.

e) Seconda votazione nel caso limite di liste di minoranza presentate ma non votate

Osservazioni Alcuni partecipanti alla consultazione (**Aigi, Ania**) hanno chiesto di chiarire che la votazione individuale prevista dall'art. 147-ter.1, comma 2, lett. a), non trova applicazione non solo nell'ipotesi indicata dall'art. 147-ter.1, comma 3, lett. c), del TUF, in cui la lista del consiglio sia l'unica lista ritualmente presentata, ma anche in quello in cui siano state presentate una o più liste da parte dei soci che tuttavia non abbiano raccolto alcun voto.

Valutazioni Fermo restando che l'ipotesi descritta dai rispondenti pare del tutto assimilabile a quella in cui la lista del CdA sia l'unica presentata, non si ritiene possibile escludere una lettura della norma che ritenga applicabile anche in tali fattispecie la seconda votazione individuale su ciascun candidato della lista del CdA. Ciò in coerenza con le finalità di tale seconda votazione di permettere, ai soci che hanno votato in favore di detta lista, di esprimere un ordine di preferenza sui candidati da eleggere.

f) Adeguamenti statutari

Osservazioni Con riguardo agli adeguamenti statutari che le società dovranno adottare ai fini dell'applicazione della nuova disciplina, è stato chiesto di chiarire se, nelle società che già prevedono in statuto la facoltà del CdA di presentare una lista, ove lo statuto attribuisca, ai sensi dell'art. 2365, comma secondo, c.c., la competenza ad adottare gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative all'organo amministrativo, quest'ultimo possa apportare le modifiche statutarie necessarie per consentire il funzionamento della nuova disciplina della lista del CdA (**Assonime**). Alcuni ritengono anche che, laddove sia rimessa allo statuto la definizione dei criteri di ripartizione dei seggi secondo principio di proporzionalità limitata o relativa nello scenario indicato dall'art. 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 2 (*cf. supra* domanda n. 2), l'operatività di tale principio non postulerebbe la necessità di una corrispondente disposizione statutaria laddove lo statuto già attribuisse alle minoranze una quota di posti superiore al 20% (**GPBL**).

Valutazioni In argomento, pare ragionevole ritenere che il consiglio di amministrazione debba operare secondo i principi generali applicabili in materia, ribaditi anche dalla medesima Assonime nella circolare riguardante le novità della Legge Capitali¹⁰. Pertanto, il consiglio di amministrazione, se a ciò delegato in conformità con l'art. 2365 c.c., potrà adeguare la disciplina statutaria che regola la lista del CdA (ove sia già prevista tale facoltà in virtù di una precedente modifica statutaria deliberata dall'assemblea) nella misura in cui l'adeguamento sia funzionale a rendere conforme il potere già attribuito alle nuove disposizioni, anche di fonte secondaria, di natura inderogabile e nella misura in cui detto adeguamento non comporti l'esercizio di forme di discrezionalità che esorbiterebbero dalla competenza attribuita ai sensi dell'art. 2365 c.c.. Per completezza, concordemente a quanto rilevato

¹⁰ *Cfr.* Circolare n. 6 del 13 marzo 2024 "Legge 5 marzo 2024, n. 21: interventi a sostegno della competitività del mercato dei capitali".



da Assonime nella citata circolare, l'introduzione *ex novo* della clausola che legittima il CdA a presentare una propria lista, ovvero l'eliminazione di una tale clausola ove esistente, richiederebbero necessariamente il voto dell'assemblea straordinaria, in quanto si tratta di scelte di natura facoltativa.

g) Applicazione della disciplina alle *public company* e iniziative dei soci

Osservazioni Un partecipante alla consultazione (**Prof. Enriques**) ha rilevato le complessità che la nuova disciplina presenta nel caso delle società italiane ad azionariato particolarmente frammentato (*public company*). In queste società, a fronte dei profili di incertezza, onerosità e complessità dell'applicazione della nuova normativa, non vi sono infatti soci che potrebbero sostituirsi al CdA nella presentazione di una lista "lunga" (volta a nominare la maggioranza o totalità dei consiglieri), vuoi perché è rara la titolarità di partecipazioni di rilievo in capo a un socio, vuoi perché gli investitori istituzionali, presenti anche con partecipazioni rilevanti in queste società, di norma si astengono dalla presentazione di liste volte a nominare la maggioranza degli amministratori. Oltre a sottolineare l'opportunità che una soluzione alle complessità della nuova norma per le *public company* dovrebbe essere più propriamente trovata in sede di disciplina primaria, viene suggerito alla Consob di valutare l'adozione di possibili interventi normativi e/o interpretativi che favoriscano in queste società la presentazione di liste "lunghe" da parte di soci in coordinamento con gli amministratori uscenti senza incorrere in dubbi di legittimità di una simile prassi, tenendo anche conto che un coordinamento tra soci e CdA è necessario e usuale soprattutto in società ad azionariato diffuso e sottoposte agli obblighi della disciplina prudenziale di assicurare l'adeguatezza collettiva del *board*. In particolare, viene suggerito di:

- consentire la previsione in via statutaria della presentazione di liste da parte di soci titolari di quote di capitale inferiori a quelle previste dal Regolamento Emittenti e senza applicazione del vincolo previsto dall'art. 147-ter, comma 1, terzo periodo, del TUF¹¹, così da facilitare la presentazione di liste "lunghe" anche da parte di piccoli soci. In tal caso, lo statuto potrebbe fissare per questa sola lista una soglia di sbarramento più elevata così da assicurare che l'eventuale lista "lunga" presentata da soci con partecipazioni inferiori al *quorum* regolamentare concorra al riparto degli amministratori da eleggere solo ove votata da una consistente quota di azionariato, senza pregiudicare il diritto delle minoranze di presentare liste e partecipare al riparto degli amministratori da eleggere secondo le regole di legge, di regolamento e statutarie fino ad oggi osservate;
- che il comitato nomine o singoli amministratori possano avere interlocuzioni con i soci in vista della presentazione di liste senza che tali attività costituiscano indizi sufficienti per ricondurre una lista presentata da tali soci alla volontà del CdA (e dunque evitare rischi di elusione della nuova disciplina). In questa prospettiva il CdA dovrebbe poter legittimamente spingere la sua attività di orientamento e predisposizione di linee programmatiche di composizione del futuro *board*, raccomandate dal Codice di *Corporate Governance*, fino al punto di indicare non solo astratti profili dei candidati ideali ma concreti nominativi;

¹¹ "Lo statuto può prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse ...".



- che, in linea con quanto suggerito da alcuni studiosi, potrebbero adottarsi in via statutaria soluzioni seguite nei mercati scandinavi e, in particolare, consentirsi la presentazione di una lista da parte di un organo o ufficio distinto dal CdA ma anch'esso eletto dall'assemblea.

Queste soluzioni, in conclusione non tradirebbero lo spirito della nuova normativa teso a limitare i rischi di autoreferenzialità e autopetruazione, che sarebbero limitati dall'affidamento della definizione della lista a soci o all'organo/ufficio a nomina assembleare del modello scandinavo.

Un altro partecipante alla consultazione (**dott.ssa Mecatti**) ha suggerito inoltre una revisione della disciplina regolamentare in materia di azione di concerto. In particolare, l'art. 44-*quater*, comma 2, lett. b) del Regolamento Emittenti, che esclude che gli accordi per la presentazione di liste che candidino un numero di soggetti inferiore alla metà dei componenti da eleggere ovvero siano programmaticamente preordinate all'elezione di rappresentanti della minoranza configurino di per sé azione di concerto, dovrebbe essere modificato eliminando il riferimento alla natura "corta" e alla preordinazione alla nomina di una minoranza della lista. Tale intervento intenderebbe escludere il rischio che si configuri un'azione di concerto in capo ai soci che, a fronte della più gravosa disciplina della lista del CdA introdotta dall'art. 147-*ter*.1 del TUF, provvedano in luogo del consiglio alla presentazione di una lista "lunga". Infine, un altro partecipante alla consultazione (**GSA**) ha suggerito alla Consob di procedere a una puntuale individuazione delle situazioni in cui le relazioni connesse alla presentazione della lista intercorrenti tra amministratori in carica e soci titolari di un numero significativo di azioni integrino i presupposti di un accordo parasociale rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF. Ciò al fine di assicurare certezza agli operatori nell'adozione di comportamenti in linea con le norme.

Valutazioni

Le osservazioni sopra sintetizzate, sia pure con proposte di intervento differenti, affrontano il tema delle possibili iniziative che i soci, a fronte di una disciplina della presentazione della lista del CdA più onerosa e prescrittiva, potrebbero adottare per provvedere in proprio alla presentazione di candidature, secondo modalità che non rappresentino nella sostanza elusioni della nuova disciplina (quale ad esempio la presentazione da parte di un socio di una lista definita dal CdA). In questo contesto, vengono evidenziate le peculiarità delle *public company*, nelle quali, da un lato, la lista del CdA uscente ha rappresentato una necessità (data l'assenza di soci con partecipazioni di rilievo interessati a svolgere in proprio attività di selezione di candidati) e, d'altra parte, le esigenze di rappresentanza delle minoranze azionarie che la nuova norma pare tutelare sono minori in assenza di soci di minoranza rilevanti.

Ciò premesso, pur apprezzando i profili di innovatività e di ragionevolezza delle proposte, si ritiene che interventi specifici per le *public company* ovvero di ampliamento dei soggetti legittimati alla presentazione di liste di candidati dovrebbero essere valutati in sede di legislazione primaria, ponendosi al di fuori dell'ambito della delega regolamentare esercitata con il presente intervento. A regole invariate, l'autonomia statutaria o le iniziative degli operatori possono sfruttare i margini di libertà comunque disponibili sulla scorta delle norme e delle *best practice* di mercato, ivi incluse



quelle aventi ad oggetto la trasparenza delle eventuali pattuizioni parasociali e il dialogo con gli azionisti in coerenza con le indicazioni dell'autodisciplina, nonché dei principi stabiliti nel Richiamo di attenzione.

Non si ritiene in questa sede di intervenire sul tema della presentazione di liste volte alla nomina della maggioranza degli amministratori e situazioni che non configurano un'azione di concerto, rinviando alle valutazioni già svolte dalla Consob su tale fattispecie in sede di adozione delle modifiche al Regolamento Emittenti in attuazione della Direttiva 2004/25/CE in materia di OPA¹².

2.3 Analisi di impatto della regolamentazione

Le proposte regolatorie definite all'esito della consultazione preliminare rimettono all'autonomia statutaria la definizione in dettaglio dei sistemi elettorali e forniscono chiarimenti su alcuni aspetti applicativi della norma potenzialmente dubbi, tra l'altro affermando, in coerenza con le indicazioni fornite dal mercato, un principio maggioritario nella nomina del consiglio di amministrazione, che può essere derogato dall'autonomia statutaria con la previsione di sistemi elettorali proporzionali "puri".

Gli ulteriori adattamenti (vedi *infra*) presentano un limitato impatto, avendo principalmente natura di *fine tuning* normativi volti a coordinare la disciplina del RE con la fattispecie della lista del consiglio di amministrazione e la relativa disciplina (trasparenza delle liste e dell'esito delle votazioni, moduli di delega) e a trasporre nella regolamentazione secondaria alcune prassi già seguite nella vigilanza (informativa in sede di sollecitazione di deleghe promossa dal CdA). Con riferimento alle modifiche alla norma regolamentare in tema di equilibrio di genere, esse sono volte, nel contesto della presentazione di una lista del consiglio ai sensi della nuova normativa che amplia la rappresentanza delle minoranze in CdA, a riequilibrare tra le varie liste gli oneri di selezione di candidati appartenenti a entrambi i generi: i maggiori vincoli che la modifica regolamentare consentirà agli statuti di imporre alle liste di minoranza che presentano due candidati si ritengono coerenti con la più ampia rappresentanza in consiglio che la nuova normativa offre alle minoranze rispetto all'art. 147-ter, comma 3, del TUF.

3. ARTICOLATO DELLE MODIFICHE REGOLAMENTARI

¹² Si rammenta infatti che nel documento di consultazione del 6 ottobre 2010 si proponeva di introdurre nel Regolamento Emittenti tra le presunzioni relative di "azione di concerto" la fattispecie della cooperazione tra i soggetti che presentano una lista volta all'elezione della maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo. Come rappresentato nel secondo documento di consultazione del 18 febbraio 2011, tale ultima presunzione è stata eliminata in quanto nell'ambito della consultazione medesima era stato osservato "*come tale presunzione non consente in concreto di fornire una prova contraria all'atto della presentazione della lista, operando a prescindere dalla effettiva nomina della maggioranza dei componenti. Condividendo tale osservazione, si è ritenuto di eliminare tale presunzione fermo restando che tale fattispecie potrà costituire un indizio utile ai fini dell'accertamento di un'azione di concerto. Ciò anche alla luce della considerazione che il mantenimento della presunzione negativa di concerto per coloro che presentano una lista volta all'elezione della minoranza degli amministratori ... potrebbe indicare, a contrario, che l'attività di collaborazione per la presentazione di una lista volta all'elezione della maggioranza, pur non costituendo una presunzione relativa, rappresenta comunque indizio che, unitamente ad altri elementi potrà portare ad individuare un'azione di concerto.*".



Tenuto conto delle indicazioni ricevute nella consultazione e delle valutazioni sopra rappresentate, si presentano di seguito le modifiche al Regolamento Emittenti e al relativo Allegato 5A.

Inoltre, si ritiene utile sottoporre alla consultazione del mercato talune ulteriori modifiche al Regolamento Emittenti volte a realizzare un miglior coordinamento con la nuova disciplina della lista del CdA e tener conto dell'esperienza di vigilanza maturata dall'Istituto in casi di esercizio di tale facoltà statutaria da parte degli emittenti che già vi avevano fatto ricorso. In particolare:

- con riguardo alla pubblicità delle liste e sulle nomine, sono previsti degli adattamenti degli artt. 144-*octies* e 144-*novies* del RE che disciplinano, rispettivamente, gli obblighi di pubblicità delle liste e di trasparenza sugli esiti dei processi di nomina. Detti adattamenti, in particolare, sono volti a includere nella disciplina secondaria un espresso riferimento alla possibilità che le liste per la nomina dell'organo amministrativo siano presentate dal consiglio uscente e a estendere gli obblighi di trasparenza post-assembleare all'eventuale votazione individuale sui candidati della lista del CdA;
- con riguardo alle deleghe di voto, oltre all'aggiornamento dei moduli di delega con un riferimento alla seconda votazione sui candidati della lista del CdA (*cf. supra*), sono individuati alcuni aggiornamenti dello schema di prospetto di sollecitazione di deleghe e del relativo modulo per il conferimento della delega sulla scorta dell'esperienza maturata in casi concreti di sollecitazione di deleghe promossa dal CdA in favore della propria lista. In particolare, tenendo conto dell'obbligo per l'emittente che promuove la sollecitazione di deleghe di raccogliere voti anche in favore di proposte diverse dalla propria¹³, si ritiene opportuno specificare che il prospetto di sollecitazione e il modulo di delega dell'emittente promotore riportino anche l'indicazione delle altre liste presentate e dei nominativi ivi inclusi, con rinvio alla documentazione resa disponibile dai soci sui loro *curricula*.

PROPOSTE DI MODIFICA

TITOLO V-BIS

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Capo I

Nomina degli organi di amministrazione e controllo

Sezione I

Disposizioni generali

Art. 144-*ter*

¹³ *Cfr.* art. 138, comma 2, del Regolamento Emittenti (“...Ove la sollecitazione di deleghe sia promossa dalla società emittente, questa è tenuta ad esercitare il voto anche in modo non conforme alle proprie proposte”).



(Definizioni)

1. Nel presente Capo si intendono per:

- a) “azioni quotate”: le azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell’Unione Europea che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo;
- b) “capitale sociale”: il capitale costituito dalle azioni quotate;
- c) “capitalizzazione di mercato”: la media della capitalizzazione delle azioni quotate nell'ultimo trimestre dell'esercizio sociale;
- d) “flottante”: la percentuale di capitale sociale costituito da azioni con diritto di voto non rappresentata dalle partecipazioni rilevanti ai sensi dell’articolo 120 del Testo unico e dalle partecipazioni conferite in patti parasociali previsti dall’articolo 122 del Testo unico;
- e) “soci di riferimento”: i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;
- f) “gruppo”: il controllante, le società controllate e le società sottoposte a comune controllo;
- g) "rapporti di parentela": i rapporti fra un socio e quei familiari che si ritiene possano influenzare, o essere influenzati, dal socio stesso. Tali familiari possono includere: il coniuge non separato legalmente, i figli anche del coniuge, il convivente e i figli del convivente, le persone a carico del socio, del coniuge non separato legalmente e del convivente-;

g-bis) “lista del consiglio di amministrazione”: la lista di candidati presentata dal consiglio di amministrazione uscente ai sensi dell’articolo 147-ter.1 del Testo unico.

[...omissis...]

Sezione II-bis

Lista del consiglio di amministrazione

Art. 144-quater.1

(Disposizioni di attuazione)

1. La lista del consiglio di amministrazione contiene un numero minimo di candidati pari al numero dei componenti da eleggere stabilito nello statuto ovvero, se lo statuto indica solamente un numero massimo e minimo, pari a quello indicato nella proposta presentata dal medesimo consiglio di amministrazione ai sensi dell’articolo 2380-bis, quarto comma, del codice civile, maggiorato di un terzo.

2. Qualora la lista del consiglio di amministrazione uscente risulti quella che ha ottenuto il maggior numero di voti rispetto alle altre liste presentate, nell’applicazione delle modalità di elezione dei componenti del consiglio di amministrazione previste dall’articolo 147-ter.1, comma 3, del Testo unico si procede come segue:

- a) **nel caso previsto dall’articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1, del Testo unico, qualora dall’applicazione del criterio di riparto dei posti in consiglio di amministrazione ivi indicato non risulti un numero intero di componenti da assegnare complessivamente alle prime due liste di minoranza in ordine di consensi raccolti in assemblea, tale numero è arrotondato per eccesso all’unità superiore. Lo statuto stabilisce i criteri di ripartizione**



tra le prime due liste di minoranza dei posti in consiglio così determinati;

- b) nel caso previsto dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 2, la ripartizione dei posti in consiglio fra tutte le liste avviene in misura proporzionale ai voti conseguiti da ciascuna lista che abbia conseguito una percentuale di voti non inferiore al tre per cento, fermo restando che la maggioranza degli amministratori da eleggere è tratta dalla lista del consiglio di amministrazione. Gli statuti possono derogare a quanto previsto nel periodo precedente ovvero stabilire criteri di assegnazione proporzionale dei posti in consiglio di competenza delle minoranze in misura comunque superiore alla percentuale prevista dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera b), n. 1.

3. I soci che hanno votato in favore della lista del consiglio di amministrazione partecipano alla votazione individuale prevista dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera a), del Testo unico esprimendo il proprio voto su ciascun candidato presente nella medesima lista in proprio o per delega. I moduli di delega messi a disposizione dalla società ai sensi degli articoli 135-novies, 135-undecies e 135-undecies.1 del Testo unico sono formulati in modo da consentire almeno a tali soci l'espressione del voto sui singoli candidati della lista del consiglio di amministrazione.

[...omissis...]

Sezione IV

Pubblicità delle liste

[...omissis...]

Art. 144-octies

(Pubblicità delle proposte di nomina)

1. Le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani, almeno ventun giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli organi di amministrazione e controllo, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, il gestore del mercato e nel proprio sito *internet*, le liste dei candidati depositate dai soci **o dal consiglio di amministrazione** e corredate:

- a) per i candidati alla carica di sindaco, delle informazioni e della documentazione indicate nell'articolo 144-sexies, comma 4;
- b) per i candidati alla carica di amministratore:
- b.1) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati;
- b.2) della dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3 del Testo unico e/o dei requisiti di indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società e/o, se lo statuto lo prevede, dei requisiti di indipendenza previsti da codici di comportamento redatti da gestori di mercati regolamentati o da associazioni di categoria;



b.3) dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste **ai sensi dell'articolo 147-ter del Testo unico** e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta.

2. Con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, è data notizia senza indugio della mancata presentazione di liste di minoranza per la nomina dei sindaci di cui al comma 5 dell'articolo 144-sexies, dell'ulteriore termine per la presentazione delle stesse e della riduzione delle soglie eventualmente previste dallo statuto.

Art. 144-novies

(Composizione degli organi di amministrazione e controllo)

1. Le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani informano senza indugio il pubblico, con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, dell'avvenuta nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo indicando:

- a) la lista dalla quale ciascuno dei componenti gli organi di amministrazione e controllo è stato eletto, precisando se si tratta della lista presentata o votata ~~dalla maggioranza~~ **dai soci di riferimento** ovvero dalla minoranza **ovvero presentata dal consiglio di amministrazione uscente**;
- b) gli amministratori che hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3 del Testo unico e/o dei requisiti d'indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società e/o, se lo statuto lo prevede, dei requisiti di indipendenza previsti da codici di comportamento redatti da gestori di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Qualora per la nomina dell'organo di amministrazione si sia tenuta la votazione individuale prevista dall'articolo 147-ter.1, comma 3, lettera a), n. 1, del Testo unico, il rendiconto sintetico pubblicato ai sensi dell'articolo 125-quater del Testo unico riporta i voti ottenuti da ciascun candidato della lista del consiglio di amministrazione.

1-bis. Le società indicate nel comma 1, a seguito delle nomine dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, informano il pubblico, con le modalità previste nel Titolo II, Capo I, degli esiti delle valutazioni effettuate, sulla base delle informazioni fornite dagli interessati o comunque a disposizione delle società, in merito:

- a) al possesso in capo ad uno o più dei componenti dell'organo di amministrazione dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico come richiesto dagli articoli 147-ter, comma 4, e 147-quater del medesimo Testo unico e dei requisiti d'indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta;
- b) al possesso in capo ai componenti dell'organo di controllo dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e dei requisiti d'indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta.

1-ter. I sindaci e i componenti degli organi di amministrazione interessati comunicano all'organo di amministrazione e all'organo di controllo le informazioni necessarie ad effettuare in modo completo e adeguato le valutazioni previste nel comma 1-bis.



[...omissis...]

Sezione V
Disposizioni finali

[...omissis...]

Capo I-bis

Equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo

Art. 144-undecies.1

(Equilibrio tra generi)

1. 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 Testo unico, e che tale criterio sia applicato per sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020.

2. Gli statuti delle società quotate disciplinano:

- a) le modalità di formazione delle liste nonché criteri suppletivi di individuazione dei singoli componenti degli organi che consentano il rispetto dell'equilibrio tra generi ad esito delle votazioni. Gli statuti non possono prevedere il rispetto del criterio di riparto tra generi per le liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre. **Nel caso di presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 147-ter.1 del Testo unico, gli statuti possono prevedere il rispetto di tale criterio per le liste che presentino almeno due candidati;**
- b) le modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato, tenendo conto del criterio di riparto tra generi;
- c) le modalità affinché l'esercizio dei diritti di nomina, ove previsti, non contrasti con quanto previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico.

3. 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.

4. In caso di inottemperanza alla diffida prevista dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico, la Consob fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere e applica le sanzioni, previa contestazione degli addebiti, ai sensi dell'articolo 195 del Testo unico e tenuto conto dell'articolo 11 della legge 24 novembre 1981, n. 689 e successive modifiche.



MODIFICHE ALL'ALLEGATO 5 AL REGOLAMENTO EMITTENTI (DELEGHE DI VOTO)
LE MODIFICHE PROPOSTE SONO EVIDENZIATE IN GRIGIO

ALLEGATO 5A

Modulo per il conferimento della delega al rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-undecies e dell'art. 135-undecies.1 del Testo unico

Parte 1 di 2

MODULO DI DELEGA E ISTRUZIONI DI VOTO

(nota bene: sul retro del modulo dovrà essere riportato il testo delle norme citate nel modulo medesimo)

Il/la (denominazione/dati anagrafici) in qualità di "Rappresentante Designato" ai sensi dell'articolo 135-undecies del D.Lgs. n. 58/1998 dalla(denominazione società emittente) eventualmente sostituito da (denominazione/dati anagrafici degli eventuali sostituti) procede alla raccolta di deleghe di voto relative all'assemblea convocata per il (data) con le modalità e nei termini riportati nell'avviso di convocazione pubblicato sul sito *internet* della società in data

La delega e le istruzioni di voto possono essere revocate entro le ore ... del (fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea) con le seguenti modalità

Il conferimento della delega e delle istruzioni di voto mediante la sottoscrizione del presente modulo non comporta alcuna spesa per il delegante

Indicazione degli eventuali conflitti di interesse del Rappresentante Designato (e dei suoi eventuali sostituti)

MODULO DI DELEGA

(Sezione da notificare alla società tramite il rappresentante designato- Completare con le informazioni richieste)

Il/la (denominazione/dati anagrafici del soggetto a cui spetta il diritto di voto) nato/a a il, residente a (città) in (indirizzo) C. F.

Dati da compilarsi a discrezione del delegante:

- comunicazione n. (riferimento della comunicazione fornito dall'intermediario)
- eventuali codici identificativi

DELEGA il Rappresentante Designato a partecipare e votare all'assemblea sopra indicata come da istruzioni allo stesso fornite con riferimento a n. azioni registrate nel conto titoli n. presso (intermediario depositario) ABI CAB

DICHIARA di essere a conoscenza della possibilità che la delega al Rappresentante Designato contenga istruzioni di voto anche solo su alcune delle proposte di deliberazione all'ordine del giorno e che, in tale ipotesi, il voto sarà esercitato per le sole proposte in relazione alle quali siano conferite istruzioni di voto

Il sottoscritto (cognome e nome del firmatario solo se diverso dal titolare delle azioni)

sottoscrive la presente delega in qualità di (barrare la casella interessata)

- creditore pignoratizio riportatore usufruttuario custode gestore
 rappresentante legale o procuratore con potere di subdelega

DATA

FIRMA



Parte 2 di 2

ISTRUZIONI DI VOTO

(Sezione contenente informazioni destinate al solo Rappresentante Designato - Barrare le caselle prescelte)

Il/La sottoscritto/a *(denominazione/dati anagrafici)* delega il Rappresentante Designato a votare secondo le seguenti istruzioni di voto all'assemblea convocata per il dalla *(denominazione società emittente)*

A) DELIBERAZIONI SOTTOPOSTE AL VOTO (*)

1° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
(indicazione degli eventuali interessi propri o di terzi del Rappresentante Designato o dei suoi eventuali sostituti rispetto alla proposta di deliberazione)
.....

2° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
(indicazione degli eventuali interessi propri o di terzi del Rappresentante Designato o dei suoi eventuali sostituti rispetto alla proposta di deliberazione)
.....

3° (in caso di voto di lista) LISTA N. ... [CONTRARIO ASTENUTO]⁽¹⁾
(indicazione degli eventuali interessi propri o di terzi del Rappresentante Designato o dei suoi eventuali sostituti rispetto alla proposta di deliberazione)
.....

(1) Contrario o astenuto per tutte le liste

A-bis) In caso di nomina del consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 147-ter.1 del D.Lgs. n. 58/1998, il sottoscritto, avendo votato in favore della lista del consiglio di amministrazione nella votazione sulle liste, delega il Rappresentante Designato a votare nell'ipotesi prevista dal terzo comma, lettera a), n. 1 del medesimo articolo (votazione individuale sui singoli candidati della Lista presentata dal Consiglio di Amministrazione) secondo la seguente indicazione:

1° candidato.....
 FAVOREVOLE ALLA NOMINA
 CONTRARIO ALLA NOMINA
 ASTENUTO

2° candidato.....
 FAVOREVOLE ALLA NOMINA
 CONTRARIO ALLA NOMINA
 ASTENUTO

3° candidato.....
 FAVOREVOLE ALLA NOMINA
 CONTRARIO ALLA NOMINA
 ASTENUTO
.....

B) Qualora si verificano circostanze ignote all'atto del rilascio della delega⁽²⁾ il sottoscritto, con riferimento alla:

1° deliberazione
 CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)



- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

2° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

3° deliberazione

(2) Ove si verificano circostanze di rilievo, ignote all'atto del rilascio della delega, che non possono essere comunicate al delegante, è possibile scegliere tra: a) la conferma dell'istruzione di voto già espressa; b) la modifica dell'istruzione di voto già espressa; c) la revoca dell'istruzione di voto già espressa; d) l'autorizzazione al Rappresentante Designato ad esprimere un voto difforme da quello indicato nella sezione A) delle presenti istruzioni qualora le circostanze sopravvenute facciano ragionevolmente ritenere che il delegante, se le avesse conosciute, avrebbe modificato in tal senso le istruzioni di voto. Ove non sia effettuata alcuna scelta si intenderanno confermate le istruzioni di voto *sub A)*

Deliberazione di cui alla lettera A-bis

Votazione sul 1° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

Votazione sul 2° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

Votazione sul 3° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾
.....

(3) Tale facoltà può essere riportata nel modulo solo ove il Rappresentante Designato e i suoi eventuali sostituti non si trovino in alcuna delle condizioni di conflitto di interesse indicate nell'articolo 135-*decies* del D.Lgs. n. 58/1998

C) In caso di eventuale votazione su **modifiche** o **integrazioni** delle **proposte di** deliberazioni sottoposte all'assemblea⁽⁴⁾, con riferimento alla

1° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO⁽⁵⁾
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁶⁾

2° deliberazione



- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO⁽⁵⁾
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁶⁾

3° deliberazione

(4) Per il caso in cui si verificano modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea, è possibile scegliere tra: a) la conferma dell'istruzione di voto eventualmente già espressa; b) la modifica dell'istruzione di voto già espressa o il conferimento dell'istruzione di voto; c) la revoca dell'istruzione di voto già espressa; d) l'autorizzazione al Rappresentante Designato a votare in modo difforme da quanto indicato nella sezione A) delle presenti istruzioni qualora si possa ragionevolmente ritenere che il delegante, se avesse conosciuto le modifiche o integrazioni, avrebbe modificato in tal senso le istruzioni di voto. Ove non sia effettuata alcuna scelta si intenderanno confermate le istruzioni di voto *sub A)*

(5) Il Rappresentante Designato può consentire di differenziare la scelta in ragione del soggetto che propone le modifiche o integrazioni (ad es. organo amministrativo; azionista di maggioranza; azionista di minoranza o altro)

(6) Tale facoltà può essere riportata nel modulo solo ove il Rappresentante Designato e i suoi eventuali sostituti non si trovino in alcuna delle condizioni di conflitto di interesse indicate nell'articolo 135-*decies* del D.Lgs. n. 58/1998

Deliberazione di cui alla lettera A-bis

Votazione sul 1° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

Votazione sul 2° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾

Votazione sul 3° candidato

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Rappresentante Designato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽³⁾
.....

In caso di votazione sull'**azione di responsabilità** proposta ai sensi dell'art. 2393, comma 2, del codice civile da azionisti in occasione dell'approvazione del bilancio, il sottoscritto delega il Rappresentante Designato a votare secondo la seguente indicazione: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

(*) Ai sensi dell'articolo 135-*undecies*, comma 3, del D.Lgs. n. 58/1998, "Le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. In relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni del socio non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere".

DATA

FIRMA



ALLEGATO 5B

Schema di prospetto informativo da diffondere in occasione di sollecitazione di deleghe¹⁴

Copertina - Inserire la seguente avvertenza

...omissis...

Sezione I - Informazioni relative all'emittente ed all'assemblea

...omissis...

Sezione II - Informazioni relative al promotore

...omissis...

Sezione III - Informazioni sul voto

1 - Indicazione delle specifiche proposte di deliberazione (se la sollecitazione è relativa a proposte in tema di nomina di organi sociali, il prospetto contiene, oltre ai dati identificativi dei soggetti per i quali il committente intende votare, anche i relativi *curricula*¹⁵), ovvero delle eventuali raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni con le quali si intende accompagnare la richiesta di conferimento della delega.

1-bis - Ove la sollecitazione di deleghe abbia ad oggetto la votazione sulla Lista presentata dal consiglio di amministrazione, eventuale indicazione delle specifiche proposte di deliberazione in relazione alla seconda votazione sui singoli candidati, di cui all'art. 147-ter.1, comma 3, lett. a) n. 1, ovvero delle eventuali raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni con le quali si intende accompagnare la richiesta di conferimento della delega.

...omissis...

Sezione IV - Informazioni sul rilascio e revoca della delega

...omissis...

Data

Sottoscrizione del promotore

¹⁴ Il prospetto deve contenere tutte le informazioni indicate nel presente schema, anche nell'ipotesi in cui i dati e le notizie abbiano contenuto negativo.

¹⁵ Ove la sollecitazione di deleghe sia promossa dalla società emittente e abbia ad oggetto la proposta di votazione in favore della lista presentata dal consiglio di amministrazione uscente ai sensi dell'articolo 147-ter.1 del D.lgs. n. 58/1998, il prospetto contiene i dati identificativi e i relativi *curricula* dei candidati di tutte le liste presentate ovvero, per quanto riguarda i *curricula*, l'indicazione del *link* al sito *internet* dell'emittente ove gli stessi sono pubblicati.



ALLEGATO 5C
Modulo per la sollecitazione di deleghe
MODULO DI DELEGA

(nota bene: sul retro del modulo dovrà essere riportato il testo delle norme citate nel modulo medesimo)

Il/la (*denominazione/dati anagrafici del Promotore*), eventualmente sostituito da (*denominazione/dati anagrafici degli eventuali sostituti*) intende promuovere una sollecitazione di deleghe di voto relativa all'assemblea della (*denominazione società emittente*) convocata per il (*data*) con le modalità e nei termini riportati nell'avviso di convocazione pubblicato sul sito *internet* della società in data

La delega può essere sempre revocata mediante dichiarazione scritta portata a conoscenza del promotore almeno il (giorno precedente l'assemblea) con le seguenti modalità

La sottoscrizione del presente modulo non comporta alcuna spesa per il delegante

Il/la (*denominazione/dati anagrafici del soggetto a cui spetta il diritto di voto*) nato/a a il, residente a (*città*) in (*indirizzo*), C.F.

Dati da compilarsi a discrezione del delegante:

- comunicazione n. (*riferimento della comunicazione fornito dall'intermediario*)
- eventuali codici identificativi.....

PRESO ATTO della possibilità che la delega al Promotore contenga istruzioni di voto anche solo su alcune delle proposte di deliberazione all'ordine del giorno

PRESA VISIONE del prospetto relativo alla sollecitazione, con particolare riguardo all'eventuale esistenza di conflitti di interesse

DELEGA il promotore a partecipare e votare all'assemblea sopra indicata come da istruzioni di seguito indicate con riferimento a n. azioni registrate nel conto titoli n. presso (*intermediario depositario*) ABI CAB

A) DELIBERAZIONI OGGETTO DI SOLLECITAZIONE (*) ⁽¹⁾

- 1° proposta del Promotore..... RILASCIA LA DELEGA
 NON RILASCIA LA DELEGA
- 2° proposta del Promotore..... RILASCIA LA DELEGA
 NON RILASCIA LA DELEGA
- 3°

A-bis) In caso di votazione ai sensi dell'articolo 147-ter.1, terzo comma, lettera a), n. 1 del D.Lgs. n. 58/1998 (votazione individuale sui singoli candidati della lista presentata dal consiglio di amministrazione da parte dei soci che abbiano rilasciato la delega in favore di tale lista nella votazione sulle liste), laddove sia oggetto di sollecitazione

- Proposta del Promotore sul 1° candidato..... RILASCIA LA DELEGA
 NON RILASCIA LA DELEGA



Proposta del Promotore sul 2° candidato..... RILASCIA LA DELEGA
 NON RILASCIA LA DELEGA

Proposta del Promotore sul 3° candidato.....

(1) Ove la sollecitazione di deleghe sia promossa dalla società emittente e abbia ad oggetto la proposta di votazione in favore della lista presentata dal consiglio di amministrazione uscente ai sensi dell'articolo 147-ter.1 del D.lgs. n. 58/1998, nella sezione dedicata alla proposta di voto su tale lista, il modulo deve riportare anche la possibilità per i soci di esprimere il proprio voto in favore di altre liste eventualmente presentate, unitamente all'indicazione dei dati identificativi dei relativi candidati (cfr. articolo 138, comma 2, secondo periodo, del Regolamento Emittenti).

Qualora si verificano **circostanze ignote**⁽⁴²⁾ all'atto del rilascio della delega che non possono essere comunicate, il sottoscritto, con riferimento alla

1° proposta del Promotore

AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalla proposta⁽²³⁾ ⁽³⁴⁾

2° proposta del Promotore

AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalla proposta⁽²³⁾ ⁽³⁴⁾

3°

(12) Il voto può essere esercitato in modo difforme solo qualora le circostanze sopravvenute facciano ragionevolmente ritenere che il delegante, se le avesse conosciute, avrebbe dato la sua approvazione

(23) Tale indicazione può essere riportata nel modulo solo ove il Promotore sia diverso dalla società emittente

(34) In assenza di tale autorizzazione, la delega si intende confermata

B) Se il promotore, diverso dalla società emittente, intende esercitare il voto anche se non in conformità alle proprie proposte, specificare le istruzioni della delega relativamente a ciascuna deliberazione (*)

1° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

2° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

3°

C) ALTRE DELIBERAZIONI (non oggetto di sollecitazione) (*)

1° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

2° FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

3° (in caso di voto di lista) LISTA N. [CONTRARIO ASTENUTO]⁽⁴⁵⁾

(45) Contrario o astenuto per tutte le liste

C-bis) In caso di votazione ai sensi dell'articolo 147-ter.1, terzo comma, lettera a), n. 1 del D.Lgs. n. 58/1998 (votazione individuale sui singoli candidati della lista presentata dal consiglio di amministrazione) da parte dei soci che abbiano rilasciato la delega in favore di tale lista nella votazione sulle liste

Votazione sul 1° candidato..... FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO

Votazione sul 2° candidato..... FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO



Votazione sul 3° candidato

Per le deliberazioni indicate nelle sezioni B) e C), qualora si verifichino **circostanze ignote** all'atto del rilascio della delega⁽⁵⁶⁾ il sottoscritto, con riferimento alla

1° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
- REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
- AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁶⁷⁾

2° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
- REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
- AUTORIZZA il ~~Rappresentante Designato~~ **Promotore** a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁶⁷⁾

3° deliberazione

(56) Ove si verifichino circostanze di rilievo, ignote all'atto del rilascio della delega, che non possono essere comunicate al delegante, è possibile scegliere tra: a) la conferma dell'istruzione di voto già espressa; b) la modifica dell'istruzione di voto già espressa; c) la revoca dell'istruzione di voto già espressa; d) l'autorizzazione al Promotore ad esprimere un voto difforme da quello indicato nelle sezioni B) e C) del presente modulo qualora le circostanze sopravvenute facciano ragionevolmente ritenere che il delegante, se le avesse conosciute, avrebbe modificato in tal senso le istruzioni di voto. Ove non sia effettuata alcuna scelta si intenderanno confermate le istruzioni di voto *sub* B) e C)

(67) Tale indicazione può essere riportata nel modulo solo ove il Promotore sia diverso dalla società emittente

In caso di votazione ai sensi dell'articolo 147-ter.1, terzo comma, lettera a), n. 1 del D.Lgs. n. 58/1998, (votazione individuale sui singoli candidati della lista presentata dal consiglio di amministrazione) da parte dei soci che abbiano rilasciato la delega in favore di tale lista nella votazione sulle liste

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
- REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
- AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁷⁾

Per le deliberazioni indicate nelle sezioni B) e C), in caso di eventuale votazione su **modifiche o integrazioni** delle deliberazioni sottoposte all'assemblea⁽⁷⁸⁾, con riferimento alla

1° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
- REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO⁽⁸⁹⁾
- AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁹¹⁰⁾

2° deliberazione

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
- REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
- MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO⁽⁸⁹⁾
- AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽⁹¹⁰⁾



3°deliberazione

In caso di votazione ai sensi dell'articolo 147-ter.1, terzo comma, lettera a), n. 1 del D.Lgs. n. 58/1998, (votazione individuale sui singoli candidati della lista presentata dal consiglio di amministrazione) da parte dei soci che abbiano rilasciato la delega in favore di tale lista nella votazione sulle liste

- CONFERMA LE ISTRUZIONI
 REVOCA LE ISTRUZIONI (*)
MODIFICA LE ISTRUZIONI: FAVOREVOLE CONTRARIO ASTENUTO
 AUTORIZZA il Promotore a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute⁽¹⁰⁾

(78) Per il caso in cui si verificano modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea, è possibile di scegliere tra: a) la conferma dell'istruzione di voto eventualmente già espressa; b) la modifica dell'istruzione di voto già espressa o il conferimento dell'istruzione di voto; c) la revoca dell'istruzione di voto già espressa; d) l'autorizzazione al promotore, se diverso dalla società emittente, a votare in modo difforme da quanto indicato nelle sezioni B) e C) del presente modulo qualora si possa ragionevolmente ritenere che il delegante, se avesse conosciuto le modifiche o integrazioni, avrebbe modificato in tal senso le istruzioni di voto. Ove non sia effettuata alcuna scelta si intenderanno confermate le istruzioni di voto *sub* B) e C)

(89) Il Promotore può consentire di differenziare la scelta in ragione del soggetto che propone le modifiche o integrazioni (ad es. organo amministrativo; azionista di maggioranza; azionista di minoranza o altro)

(910) Tale indicazione può essere riportata nel modulo solo ove il Promotore sia diverso dalla società emittente

(*) Ai sensi dell'art. 138, comma 6, del Regolamento Emittenti, in relazione alle proposte di deliberazione per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea; le medesime azioni non sono tuttavia computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere

Il sottoscritto (*cognome e nome del firmatario solo se diverso dal titolare delle azioni*)
..... sottoscrive il presente
modulo di delega in qualità di (*barrare la casella interessata*)

- creditore pignoratorio riportatore usufruttuario custode gestore
 rappresentante legale o procuratore con potere di subdelega

DATA

FIRMA