

ANGELO BUSANI

Regole di corporate governance

Manuale per amministratori indipendenti,
notai, in-house counsels e corporate lawyers
di società quotate e non quotate

Sezione non inclusa

Prefazione

PER UNA DEFINIZIONE DEL CONCETTO DI INDIPENDENZA DEGLI AMMINISTRATORI “IN SENSO POSITIVO”

di Francesco Gianni (*)

La *governance* non è un concetto astratto, semplicemente mutuato da regimi giuridici con tradizioni diverse dalle nostre, ma un tema concreto, anzi attualissimo nel sistema giuridico del nostro Paese.

Infatti, il modo nel quale viene strutturato il “governo” della società assume una rilevanza straordinaria per consentire il raggiungimento di apprezzabili risultati, rilevanza che troppo spesso viene trascurata. E questo è certamente vero per le società quotate, rispetto alle quali gli investitori sofisticati determinano il proprio appetito ad un investimento sempre più frequentemente valutando non solo i risultati economici, ma anche il sistema di *governance*: la composizione del consiglio di amministrazione, il ruolo del socio di controllo, la distribuzione di poteri all’interno dell’organo gestionale, i sistemi di controllo interno, la presenza di amministratori indipendenti, il numero e la composizione dei comitati, la possibilità per gli azionisti di minoranza di essere rappresentati, la presenza di amministratori appartenenti a generi diversi, le caratteristiche degli amministratori, i criteri di remunerazione, la distribuzione dei poteri di voto, l’esistenza di maggioranze qualificate per le delibere assembleari o consiliari, e così via. Anche il sistema bancario ha iniziato a valutare la struttura di governo societario come elemento rilevante nel giudicare il merito di credito di una società.

Ma una buona *governance* comincia ad essere sempre più rilevante anche per le società non quotate e controllate da uno o da pochi azionisti. I diritti attribuiti dal nostro ordinamento ai soci di minoranza in società non regolamentate dal Testo Unico Finanziario sono piuttosto limitati. Di conseguenza, la possibilità di attrarre investitori in questo tipo di società è limitata e la normativa vigente non aiuta a valorizzare in maniera adeguata l’oggetto dell’investimento.

(*) Fondatore e *Name Partner* dello Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo & Partners (→ www.gop.it/people_view.php?id=2)

Negli ultimi anni la propensione di imprenditori all'allargamento dell'azionariato è aumentata, anche a seguito del lungo periodo di crisi, che ha evidenziato la necessità di consolidamento delle imprese e di espansione internazionale. Sono sempre più frequenti i casi di ingressi di minoranza nelle società "private" italiane da parte di soci finanziari, aumentano i *club deals* che consentono di incrementare l'*equity* tramite aumenti di capitale sottoscritti da *family offices* o da investitori privati. Del resto, il convogliare risparmio privato nell'economia reale è un passaggio, a mio avviso, essenziale per rafforzare il nostro sistema imprenditoriale.

La revisione della *governance* assume anche rilievo in previsione di cambi generazionali. Con poche eccezioni, quali il patto di famiglia o il *trust*, le norme successorie vigenti portano ad una frammentazione dell'azionariato per effetto del subentro degli eredi nelle partecipazioni azionarie. Sarebbe, quindi, opportuno adattare in tempo, prima della successione, le regole di governo, sia per tutelare i diritti degli eredi che dovessero ricevere una quota di minoranza della società, sia per attribuire poteri adeguati all'erede ritenuto più meritevole della gestione, ad esempio con la creazione di diverse classi di azioni. Le possibilità offerte a seguito delle modifiche delle norme del Codice Civile sono molteplici e una lungimirante gestione dello statuto riduce conflitti che, purtroppo non infrequentemente, hanno riflessi negativi sull'andamento delle società a scapito di tutti gli *stakeholders*.

In effetti una *governance* ben costruita ha il risultato di tutelare gli interessi non solo dei soci, ma di tutti gli *stakeholders*: soci, dipendenti, creditori e della stessa società, da considerarsi come un soggetto giuridico autonomo e certamente degno di tutela.

Tutti questi argomenti, ed altri, sono affrontati con approfondite valutazioni nel Manuale scritto da Angelo Busani, che ho molto apprezzato e che ha il grande pregio di averli illustrati con chiarezza e sistematicità, osservandoli anche da un punto di vista pragmatico.

La lettura del Manuale mi ha portato a fare qualche riflessione in particolare sulla figura degli Amministratori indipendenti, tema assolutamente attuale e, per quanto mi riguarda, ancora bisognoso di approfondimenti da parte del legislatore.

Non vi è dubbio alcuno che l'introduzione della figura degli amministratori indipendenti è un lodevole sviluppo della dinamica della *governance*. Infatti, essi arricchiscono il dibattito strategico, apportando le proprie competenze specifiche nelle discussioni consiliari. Esaminano questioni rilevanti con mente totalmente fresca, scevra da pregiudizi e da costrizioni effetto della passata gestione. Non sono portatori di interessi personali o di terzi, siano essi il socio di maggioranza, l'amministratore delegato o i dirigenti apicali, ma ragionano esclusivamente nell'interesse della società. Ovvia-

mente, tra i loro compiti vi è la verifica, tramite l'utilizzo delle procedure con parti correlate, che le delibere societarie non abbiano l'effetto di estrarre valore dalla società a favore di chi la controlla. A tal proposito, la partecipazione anche maggioritaria o totale ai comitati endoconsiliari, costituisce un ulteriore elemento di garanzia a favore degli stakeholders diversi dal socio di controllo. In conclusione, la figura degli amministratori indipendenti costituisce un rilevante passo verso la costruzione di una casa di vetro che ha, tra l'altro, l'effetto di accrescere l'affidabilità della gestione e apporta un ulteriore tassello alla propensione agli investimenti.

Il ruolo svolto dagli amministratori indipendenti crea, quindi, aspettative di livello superiore rispetto a quanto ci si attende dagli altri amministratori non esecutivi. Di conseguenza, non si è in errore nel ritenere che anche il livello di responsabilità nell'esercizio delle loro funzioni debba essere giudicato con maggior rigore. A fronte di questa maggiore responsabilità, tuttavia, il nostro sistema giuridico non ha ancora fornito gli amministratori indipendenti di strumenti particolari che consentano di poter meglio valutare le decisioni assunte in sede consiliare. Ad esempio, fatta eccezione per casi molto limitati, quale il parere di congruità da rendere in caso di Offerte Pubbliche di Acquisto riguardanti i titoli di una società quotata, agli amministratori indipendenti non è attribuito un potere di spesa per ingaggiare consulenti affinché sia verificata l'opportunità di una spesa o di un investimento. Non è consentito loro di confrontarsi con il personale della società al di fuori delle riunioni del consiglio di amministrazione al fine di ottenere chiarimenti su temi che dovranno essere discussi. Ritengo che se gli obiettivi che si vogliono raggiungere sono quelli su descritti, sarà opportuno rivedere le norme vigenti consentendo maggiore autonomia alla figura degli amministratori indipendenti.

Un altro tema a mio avviso rilevante riguarda le caratteristiche che deve avere un amministratore per essere considerato "indipendente".

Nel nostro ordinamento, come del resto nell'ordinamento comunitario, il concetto di indipendenza non è basato su termini positivi, cioè, è indipendente chi ha un certo tipo di qualità, ma in termini negativi. Infatti, gli amministratori non sono considerati indipendenti nel caso esistano relazioni di parentela o di affinità con i soci di controllo o con i soggetti apicali dalla società, se hanno intrattenuto o intrattengono rapporti economici con la società o altri determinati soggetti, o se sono titolari di cariche societarie in società collegate.

È certamente più semplice definire l'indipendenza in senso negativo, ma non sono sicuro che la mancanza di indipendenza possa basarsi esclusivamente sui criteri indicati. A me sembra che l'indipendenza sia più una condizione mentale che economica, funzionale o di parentela. Forse sono più

indipendenti tra loro due fratelli che non trovano un accordo, piuttosto che due amici che desiderano sostenersi reciprocamente. Non credo che soggetti di specchiata onestà si facciano influenzare da una parcella ricevuta in relazione ad attività svolte per la società. Non dimentichiamo, inoltre, che anche la maggior parte di società quotate sono controllate da una o più famiglie: siamo sicuri che il giudizio espresso da un soggetto designato dal socio di controllo come amministratore indipendente sia determinato esclusivamente dalla mancanza di un rapporto familiare od economico e che il desiderio di essere confermato alla scadenza del proprio mandato non abbia alcuna rilevanza?

Insomma, la figura dell'amministratore indipendente costituisce un argomento assolutamente centrale per la vita societaria, ma, a mio avviso, non ancora regolamentato in maniera adeguata.

Termine estratto capitolo

Sezione non inclusa

Parte I
L'ATTIVITÀ DI AMMINISTRAZIONE
DELLE SOCIETÀ

CAPITOLO 1.

L'AMMINISTRAZIONE DELLE SOCIETÀ

SOMMARIO: 1.1. L'amministrazione delle società. – 1.2. Gli amministratori esecutivi e non esecutivi. – 1.3. La responsabilità degli amministratori.

1.1. L'amministrazione delle società

Amministrare una società significa adottare le decisioni occorrenti per la sua « *gestione* » (consistente essenzialmente nella combinazione dei fattori produttivi, nell'organizzazione dell'attività imprenditoriale e nella definizione e nell'attuazione delle operazioni finalizzate all'attuazione dell'oggetto sociale), da quelle più minute e quotidiane a quelle più rilevanti e straordinarie.

Nel sistema delle “società di persone”, stante la semplicità del *business* praticato e la rilevanza della figura del socio all'interno dell'organizzazione societaria (la stessa espressione “società di persone” evoca la preminenza delle “persone” rispetto all'organizzazione), di regola ⁽¹⁾, « *l'amministrazione della società spetta a ciascuno dei soci disgiuntamente dagli altri* » (art. 2257, comma 1, c.c.). Un discorso pressoché analogo si può riproporre per le società a responsabilità limitata a ristretta base personale, la cui normativa chiaramente evidenzia la rilevanza della figura del singolo socio ⁽²⁾ nell'ambito dell'attività sociale e la sua possibile influenza ⁽³⁾ nella gestione della società.

⁽¹⁾ Ai sensi dell'art. 2258 c.c. nel capitolato dei patti sociali può essere stabilito che l'amministrazione della società spetti « *congiuntamente a più soci* ». Nello specifico caso delle società in accomandita semplice, l'art. 2318, comma 2, c.c., dispone che « *[l']amministrazione della società può essere conferita soltanto a soci accomandatari* ».

⁽²⁾ Si vedano, ad esempio, le norme di cui:

– all'art. 2476, comma 2, c.c., secondo cui i soci che non partecipano all'amministrazione « *banno diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione* »;

– all'art. 2476, comma 3, c.c., secondo cui l'azione di responsabilità contro gli amministratori « *è promossa da ciascun socio, il quale può altresì chiedere, in caso di gravi irregolarità*

Nel sistema delle “società di capitali” (tolta la s.r.l. cui si è appena accennato), immaginate dal legislatore come entità atte a effettuare operazioni economiche più complesse (e di maggior valore) di quelle che possono essere fronteggiate da una singola persona o da poche persone, la legge impone alla società di articolarsi (è la cosiddetta “organizzazione corporativa” delle società di capitali) in “organi” (l’organo assembleare, l’organo di amministrazione⁽⁴⁾ e l’organo di controllo) i quali sono strutture organizzative interne alla società

nella gestione della società, che sia adottato provvedimento cautelare di revoca degli amministratori medesimi».

⁽³⁾ Si vedano, ad esempio, le norme di cui:

- all’art. 2468, comma 3, c.c., secondo cui lo statuto può prevedere «*l’attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società*»;
- all’art. 2475, comma 1, c.c., secondo cui, salvo diversa disposizione dell’atto costitutivo, «*l’amministrazione della società è affidata a uno o più soci*»;
- all’art. 2476, comma 7, c.c., secondo cui sono solidalmente responsabili con gli amministratori «*i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi*»;
- all’art. 2479, comma 1, c.c., «*[i] soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall’atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione*».

⁽⁴⁾ Cfr. Cass., Sez. Unite, 20 gennaio 2017, n. 1545, in *Giur. It.*, 2017, 5, 1160, con nota di TOSI-PUCCHETTI, *Il rapporto tra società ed amministratori nel “revirement” delle Sezioni unite*; in *Riv. Dir. Proc.*, 2017, 3, 821, con nota di VINCRE, *Sull’inapplicabilità dei limiti di cui all’art. 545, comma 4, c.p.c. all’amministratore di società di capitali*; in *Società*, 2017, 5, 605, con nota di SPADARO, *La controversa qualificazione giuridica del rapporto che lega la società di capitali al suo amministratore*; in *Riv. Esec. Forz.*, 2017, 2, 379, con nota di TOTA; in *Foro It.*, 2017, 3, I, 891; in *Arg. Dir. Lav.*, 2017, 3, 672, con nota di CARRÀ, *La natura (ancora contrattuale) del rapporto di amministrazione dopo la pronuncia delle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione*; in *Giur. It.*, 2017, 12, 2678, con nota di VARRASI, *Amministratore e società: il loro rapporto è di tipo societario*; in *Giur. It.*, 2018, 2, 362, con nota di DEBERNARDI, *Sulla natura del rapporto fra amministratore e società per azioni: considerazioni sui profili processuali*, secondo cui «*il rapporto tra la società per azioni ed il suo amministratore non è assimilabile né a quello di un lavoratore subordinato o parasubordinato né a quello di un prestatore d’opera autonomo, essendo un rapporto tipicamente societario, che è caratterizzato dall’immedesimazione organica tra la persona fisica e l’ente e dall’assenza del requisito della coordinazione*».

Da questa sentenza derivano le seguenti principali conseguenze (cfr. ASSONIME, *Il caso*, 5/2017, *Le Sezioni Unite sulla natura del rapporto tra amministratori e società*):

a) viene meno la competenza del giudice del lavoro per tutte le controversie tra amministratori e società e si ha la competenza del Tribunale delle imprese

b) la pignorabilità per intero dei compensi ed emolumenti degli amministratori, oltre il limite del “quinto” stabilito per i lavoratori subordinati e parasubordinati;

Termine estratto capitolo

CAPITOLO 2.

**LA NOMINA (E LA REMUNERAZIONE) DEGLI
AMMINISTRATORI**

SOMMARIO: 2.1. La nomina degli amministratori. – 2.2. La conformità di statuti, liste e organi eletti alle norme sull'equilibrio tra i generi, sulla rappresentanza dei soci di minoranza e sull'indipendenza degli amministratori. – 2.3. Il limite al cumulo degli incarichi. – 2.4. La remunerazione degli amministratori (*rinvio*).

2.1. La nomina degli amministratori

La materia della nomina degli amministratori deve essere scissa a seconda che si tratti della nomina in « *società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea* » (art. 119, d. lgs. 58/1998) oppure della nomina in una società diversa da quelle con azioni quotate.

2.1.1. (segue) a) *nelle società non quotate*

Ai sensi dell'art. 2364, comma 1, c.c. (e dell'art. 2383, comma 1, c.c.), compete all'assemblea (nel sistema di *governance* "tradizionale" e nel sistema monistico) di deliberare in ordine alla « *nomina e [alla] revoca [degli] amministratori* » (art. 2364, comma 1, n. 2), c.c.) e di « *determina[re] il compenso degli amministratori* » (art. 2364, comma 1, n. 3), c.c.). L'amministrazione della società può essere affidata anche a non soci (art. 2380-*bis*, comma 2, c.c.); l'organo amministrativo può essere composto da uno o più soggetti e quando l'amministrazione è affidata a più persone, queste costituiscono il consiglio di amministrazione (art. 2380-*bis*, comma 3, c.c.). Se lo statuto non stabilisce il numero degli amministratori, ma ne indica solamente un numero massimo e minimo, la determinazione di tale numero spetta all'assemblea (art. 2380-*bis*, comma 3, c.c.). Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica (art. 2383, comma 2, c.c.). Gli amministratori sono rieleggibili, salvo diversa disposizione dello statuto, e sono revocabili dall'as-

sembra in qualunque tempo, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto dell'amministratore al risarcimento dei danni, se la revoca avviene senza giusta causa (art. 2383, comma 3, c.c.).

Nel sistema di *governance* dualistico compete al consiglio di sorveglianza di deliberare in ordine alla « *nomina e [alla] revoca [dei] componenti del consiglio di gestione* » e di « *determina[re] il compenso* » (a meno che la materia della determinazione del compenso dei componenti del consiglio di gestione sia attribuita dallo statuto all'assemblea dei soci) (art. 2409-*novies*, comma 3, c.c.; art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. a), c.c.). Il consiglio di gestione è formato « *da un numero di componenti, anche non soci, [stabilito nello statuto della società in misura] non inferiore a due* » (art. 2409-*novies*, comma 2, c.c.). I componenti del consiglio di gestione non possono essere nominati consiglieri di sorveglianza e restano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi, con scadenza alla data della riunione del consiglio di sorveglianza convocato per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica (art. 2409-*novies*, comma 4, c.c.). I componenti del consiglio di gestione sono rieleggibili, salvo diversa disposizione dello statuto, e sono revocabili dal consiglio di sorveglianza in qualunque tempo, salvo il diritto al risarcimento dei danni se la revoca avviene senza giusta causa (art. 2409-*novies*, comma 5, c.c.).

Sia con riguardo al consiglio di amministrazione nel sistema di *governance* "tradizionale" e nel sistema di *governance* monistico (art. 2409-*noviesdecies*, comma 1, c.c.), sia con riguardo al consiglio di gestione del sistema di *governance* dualistico (art. 2409-*undecies*, comma 1, c.c.):

a) non può essere nominato amministratore (e, se nominato, decade dal suo ufficio) l'interdetto, l'inabilitato, il fallito o chi sia stato condannato a una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità a esercitare uffici direttivi (art. 2382 c.c.);

b) lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore (e, quindi, la conseguente decadenza) al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati (art. 2387, comma 1, c.c.).

2.1.2. (segue) b) *nelle società quotate*

Con riferimento alle « *società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea* » (art. 119, d. lgs. 58/1998), oltre alle predette norme, dettate per le società non quotate e

applicabili anche alle società quotate (art. 2325-*bis*, comma 2, c.c.), deve applicarsi (anche o solo, a seconda dei casi) la disciplina speciale qui di seguito illustrata ⁽¹⁾.

2.1.2.1. *Il voto per liste*

Anzitutto, allo scopo di perseguire l'obiettivo di dare spazio ai soci di minoranza nei consigli di amministrazione (e, con ciò, al fine di ridurre lo sbilanciamento conseguente al fatto che i membri del *board* eletti dalla maggioranza, fatti salvi quelli indipendenti, siano indotti a perseguire esclusivamente gli interessi dei soggetti che li hanno candidati; e sempre che tra i presentatori delle varie liste non si instauri una collusione finalizzata a preconstituire i risultati del meccanismo d'elezione effettuata mediante il voto di lista), ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 1, primo periodo, d. lgs. 58/1998, è prescritto che lo statuto:

a) deve prevedere «*che i componenti del consiglio di amministrazione [sia nel sistema di governance tradizionale, sia nel sistema monistico ⁽²⁾] siano*

⁽¹⁾ Cfr. ASSONIME, Note e Studi 11-2016, *Il quadro legislativo italiano in materia di nomina ed elezione del consiglio: un modello o un'anomalia?*

⁽²⁾ Nel sistema dualistico, l'assemblea elegge il consiglio di sorveglianza (art. 2364-*bis*, comma 1, n. 1), c.c.; art. 2409-*duodecies*, comma 2, c.c.) che si compone di un numero di membri, anche non soci, non inferiore a tre (art. 2409-*duodecies*, comma 1, c.c.). I componenti del consiglio di sorveglianza restano in carica per tre esercizi e scadono alla data della successiva assemblea convocata per approvare il bilancio del terzo esercizio (art. 2409-*duodecies*, comma 3, c.c.). Almeno un componente effettivo del consiglio di sorveglianza deve essere scelto tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro (art. 2409-*duodecies*, comma 4, c.c.). I componenti del consiglio di sorveglianza sono rieleggibili, salvo diversa disposizione dello statuto e sono revocabili dall'assemblea in qualunque tempo con deliberazione adottata con la maggioranza di almeno un quinto del capitale sociale, salvo il diritto al risarcimento dei danni, se la revoca avviene senza giusta causa (art. 2409-*duodecies*, comma 5, c.c.). Non possono essere eletti alla carica di componente del consiglio di sorveglianza e, se eletti, decadono dall'ufficio (art. 2409-*duodecies*, comma 10, c.c.):

a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 c.c.;

b) i componenti del consiglio di gestione;

c) coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita che ne compromettano l'indipendenza.

Nelle società quotate, l'elezione del consiglio di sorveglianza deve essere organizzata con il sistema del voto di lista (art. 148-*bis*, comma 4-*bis*, d. lgs. 58/1998; art. 148-*bis*, comma 2, d. lgs. 58/1998; art. 147-*ter*, comma 2, d. lgs. 58/1998) nel rispetto della normativa sull'equilibrio tra generi (art. 148-*bis*, comma 4-*bis*, d. lgs. 58/1998; art. 148-*bis*, comma 1-*bis*, d. lgs. 58/1998). Non possono essere nel consiglio di sorveglianza e, se eletti, decadono dall'ufficio (art. 148-*bis*, comma 4-*bis*, d. lgs. 58/1998; art. 148-*bis*, comma 3, d. lgs. 58/1998):

eletti sulla base ⁽³⁾ *di liste di candidati* » ⁽⁴⁾ (con ciò implicitamente esclu-

a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 c.c. (vale a dire: l'interdetto, l'inabilitato, il fallito, o chi sia stato condannato a una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi);

b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;

c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lett. *b*) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

La nomina dei componenti del consiglio di gestione spetta al consiglio di sorveglianza, previa determinazione del loro numero nei limiti stabiliti dallo statuto (art. 2409-*novies*, comma 2, c.c.; art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. *a*), c.c.). Il consiglio di gestione è composto da un numero di membri, anche non soci, non inferiore a due (art. 2409-*novies*, comma 2, c.c.). I componenti del consiglio di gestione non possono essere nominati consiglieri di sorveglianza, e restano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi, con scadenza alla data della riunione del consiglio di sorveglianza convocato per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica (art. 2409-*novies*, comma 4, c.c.). I componenti del consiglio di gestione sono rieleggibili, salvo diversa disposizione dello statuto, e sono revocabili dal consiglio di sorveglianza in qualunque tempo, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto al risarcimento dei danni se la revoca avviene senza giusta causa (art. 2409-*novies*, comma 5, c.c.).

Ai sensi dell'art. 147-*quater*, comma 1, d. lgs. 58/1998, qualora il consiglio di gestione sia composto da più di quattro membri, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, d. lgs. 58/1998 nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Ai sensi dell'art. 147-*quater*, comma 1-*bis*, d. lgs. 58/1998, qualora il consiglio di gestione sia costituito da un numero di componenti non inferiore a tre, ad esso si applicano le disposizioni in tema di equilibrio tra i generi di cui all'art. 147-*ter*, comma 1-*ter*, d. lgs. 58/1998.

Sul tema della composizione del consiglio di gestione, cfr. BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni*, in *Riv. Soc.*, 2005, 856; BORDIGA, *sub art. 147-quater T.u.f.*, in *Abbadessa-Portale* (diretto da), *Campobasso-Cariello-Tombari* (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, II, Milano, 2016, 4211; CHIAPPETTA, *Gli amministratori indipendenti e gli amministratori di minoranza*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2009, 852; FERRARINI-GIUDICI, *La legge sul risparmio, ovvero un pout-pourri della corporate governance*, in *Riv. Soc.*, 2006, 587; GHEZZI, *Consiglieri di sorveglianza "esecutivi" e componenti del consiglio di gestione "non esecutivi": eterogenesi dei fini?*, in *An. Giur. Ec.*, 2007, 321; LENER, *Comitati interni e consiglieri "non sorveglianti"*, in *An. Giur. Ec.*, 2007, 369; MARCHETTI C., *Composizione e nomina degli organi sociali: ovvero, la missione dei consigli di gestione e di sorveglianza*, in *Riv. Soc.*, 2007, 301; MARCHETTI P., *Quale indipendenza per gli amministratori indipendenti?*, in *Riv. Soc.*, 2007, 301.

Termine estratto capitolo

CAPITOLO 3.

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI, NON ESECUTIVI,
DI MINORANZA

SOMMARIO: 3.1. L'indipendenza degli amministratori. – 3.2. La nozione di “amministratore indipendente” nel d. lgs. 58/1998. – 3.3. Gli amministratori indipendenti e gli amministratori “di minoranza”. – 3.4. La nozione di “amministratore indipendente” nel Codice di *Corporate Governance*. – 3.5. Gli amministratori indipendenti nell'industria regolamentata.

3.1. L'indipendenza degli amministratori

Premesso che qualsiasi amministratore deve agire con indipendenza di giudizio ⁽¹⁾ e che, quando si parla di amministratori “indipendenti”, si parla di quella parte di amministratori che siano privi di relazioni (con la società emittente o con soggetti a essa legati) tali da poter condizionare l'indipendenza di giudizio, l'intuizione che una buona prassi di *governance* solleciti la presenza, all'interno dell'organo amministrativo, di amministratori indipendenti ⁽²⁾, deriva dall'idea che l'amministratore indipendente e, cioè, non

⁽¹⁾ Nel Codice di Autodisciplina (edizione 2018), Commento all'art. 1, era sancito che « [c]iascun amministratore assume le proprie scelte con libero apprezzamento, nell'interesse dell'emittente e della generalità degli azionisti. Pertanto, anche quando le scelte gestionali siano state preventivamente vagliate, indirizzate o comunque influenzate, nei limiti e nel rispetto delle norme di legge applicabili, da chi esercita attività di direzione e coordinamento o dai soggetti che partecipano a un patto di sindacato, ciascun amministratore è tenuto a deliberare in autonomia, assumendo determinazioni che, ragionevolmente, possono portare – quale obiettivo prioritario – alla creazione di valore per la generalità degli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo ».

⁽²⁾ Sulla nozione di “amministratore indipendente”, cfr. BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza e dintorni*, in *Riv. Soc.*, 2005, 853; BELCREDI, *La questione del ruolo “specifico” degli indipendenti nei sistemi di governance*, in Bianchini-Di Noia (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010, 67; BIANCHI, *Note in materia di clausole di sbarramento ai fini della presentazione di liste per l'elezione di amministratori indipendenti*, in AA.VV., *Il diritto delle società oggi. Studi in onore di G. Zanarone*, Torino, 2011, 399; CARIELLO, *La comunicazione CONSOB n. 46789 del 20 maggio 2010 sulla qualifica come amministratore indipendente di società controllante quotata di amministratore indipendente di società controllata*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2010, 442; CHIAPPETTA,

orientato se non dall'obiettivo di realizzare l'interesse ⁽³⁾ della società amministrata (e, quindi, non i propri interessi e non gli interessi di un soggetto diverso dalla società amministrata), sia un contrappeso opportuno al fine di bilanciare la presenza nell'organo amministrativo dell'azionista di maggioranza (o di persone di sua espressione) oppure, nelle società prive di un azionista di maggioranza, gli interessi personali dei consiglieri delegati e della prima linea dirigenziale. In modo, insomma, da impedire la cosiddetta "estrazione privata" dei benefici del controllo della società (sia esso un controllo "di diritto" – e, cioè, quello "padronale" – sia esso un controllo "di fatto" – e, cioè, quello dei *managers* non soci).

In altri termini (utilizzando le parole della Circolare 285 della Banca d'Italia), ci si aspetta che gli amministratori indipendenti, operando nell'organo societario preposto alla supervisione strategica dell'impresa, « *vigilino con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società* » mediante lo svolgimento di una

Gli amministratori indipendenti e gli amministratori di minoranza, in *Riv. Dir. Soc.*, 2009, 852; DENOZZA, *Quale "funzione" per gli amministratori indipendenti?*, in *Ec. Pol. Ind.*, 2008, 109; FERRO-LUZZI, *Indipendente ... da chi; da cosa?*, in *Riv. Soc.*, 2008, 204; LUCIANO, *Amministratori indipendenti ed incarichi esecutivi*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2012, 354; MARCHETTI, *L'indipendenza degli amministratori*, in AA.VV., *La corporate governance e il risparmio gestito*, in *Quaderni Assogestioni*, 2006, 17; MARCHETTI, *Quale indipendenza per gli amministratori?*, in Bianchini-Di Noia (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010, 33; OLIVIERI, *Amministratori "indipendenti" e "di minoranza" nella legge sulla tutela del risparmio*, in *An. Giur. Ec.*, 2006, 23; PERASSI, *Consiglieri indipendenti e di minoranza*, in *An. Giur. Ec.*, 2007, 343; PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2008, 237; POMELLI, *L'armonizzazione europea del diritto delle società di capitali*, in Benedettelli-Lamandini (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, Milano, 2017, 266; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in Abbadessa-Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2, Torino, 2006, 385; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti nei codici di autodisciplina europei*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2007, I, 134; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. Soc.*, 2008, 382; RIVA, *Ruoli di Corporate Governance*, Milano, 2020, 97; RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, in *Giur. Comm.*, 2007, I, 143; SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca, Borsa, Tit. Cred.*, 2008, I, 1; STANZIONE, *In tema di "equilibrio tra generi" negli organi di amministrazione e controllo di società quotate*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, 190; STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, in *Banca Impr. Soc.*, 2005, 163; TOMBARI, *Verso uno "statuto speciale" degli amministratori indipendenti (Prime considerazioni sul d. lg. 29.12.2006, n. 303 e sulle modifiche al Regolamento Consob in materia di emittenti)*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2007, 3, 51; TOMBARI, *Amministratori indipendenti, "sistema dei controlli" e corporate governance*, in Tombari (a cura di), *Corporate governance e "sistema dei controlli"*, Torino, 2013, 35.

⁽³⁾ Il tema inerente all'individuazione dell'"interesse della società" è oggetto di trattazione nell'apposito paragrafo 1.1.1. del presente volume, cui, pertanto, si fa rinvio.

« *funzione dialettica e di monitoraggio* » e di una « *funzione di contrappeso nei confronti degli esecutivi e del management* » (4). A sua volta, nell'art. 5, comma 2, lett. z), Reg. IVASS n. 38/2018 (5), ove si dispone in materia di « *auto-valutazione* » annuale dell'organo amministrativo, è sancito che « *[n]el condurre tale auto-valutazione [l'organo di amministrazione] verifica che vi sia una presenza numericamente adeguata, in relazione all'attività svolta, di membri indipendenti. Essi sono privi di deleghe esecutive; vigilano con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione* ».

In sostanza, ci si aspetta, da un lato, che gli amministratori indipendenti perseguano l'interesse generale dell'impresa e vigilino affinché gli amministratori esecutivi o il gruppo azionario di riferimento, nel caso di emittenti a proprietà concentrata, non entrino in conflitto con gli interessi degli azionisti nel loro complesso; e, d'altro lato, che gli amministratori indipendenti apportino le loro specifiche competenze alle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni consapevoli e prestando particolare cura alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse (remunerazione degli stessi amministratori esecutivi, sistema di controllo interno e di gestione dei rischi) e arricchiscano la discussione consiliare con competenze formate all'esterno dell'impresa, di carattere strategico generale o tecnico particolare (in quanto tali competenze permetterebbero di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e contribuirebbero ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole).

Gli amministratori indipendenti svolgono il proprio ruolo dialettico sia nell'ambito dell'organo amministrativo quando esso opera nel suo *plenum* (ove, quanto più siano autorevoli e professionalmente preparati, tanto più possono riuscire a promuovere – evitando che il *board* operi come un sistema di ratifica del volere dell'amministratore delegato o del socio di maggioranza – un esame ponderato della decisione da assumere, sia con riguardo alle funzioni di *monitoring* del *board*, sia con riguardo alla definizione degli

(4) Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (34° aggiornamento), *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, paragrafo 1.

(5) Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, intitolato “Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di sistema di governo societario”.

indirizzi strategici che a esso competono) ⁽⁶⁾, sia (soprattutto) nell'ambito dei Comitati ⁽⁷⁾ che, su *input* del Codice CG (ove è sancito che l'organo amministrativo « *istituisce* ⁽⁸⁾ ⁽⁹⁾ *comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive* » ⁽¹⁰⁾) sono istituiti per previsione statutaria (o per decisione dell'organo amministrativo) al fine di svolgere istruttorie o approfondimenti delle materie sulle quali l'organo amministrativo nel suo complesso deve poi deliberare: i Comitati non si sostituiscono all'organo di amministrazione nell'assolvimento delle sue funzioni, ma permettono al *board* di assumere le sue decisioni in un contesto di maggiore avvedutezza e imparzialità.

⁽⁶⁾ Nel Considerando (8) della Raccomandazione (2005/162/CE) della Commissione del 15 febbraio 2005 sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza, in *Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea*, n. L 52/51 del 25 febbraio 2005, si legge che « [p]er assicurare che la funzione di gestione sia soggetta a una funzione di vigilanza efficace e sufficientemente indipendente, nel consiglio d'amministrazione [...] dovrebbe essere compreso un numero sufficiente di amministratori senza incarichi esecutivi [...] i quali, oltre a non svolgere incarichi dirigenziali nella società o nel suo gruppo, siano indipendenti, liberi cioè da qualsivoglia conflitto di interessi rilevante ».

⁽⁷⁾ Nel Considerando (9) della predetta Raccomandazione (2005/162/CE) della Commissione del 15 febbraio 2005 si legge che « [i]l ruolo di vigilanza degli amministratori senza incarichi esecutivi [...] è comunemente considerato come fondamentale in tre aree in cui la possibilità che sorgano conflitti di interessi è particolarmente elevata, soprattutto quando tali aree non rientrano sotto la responsabilità diretta degli azionisti: la nomina e la retribuzione degli amministratori e la revisione dei conti. È opportuno, quindi, promuovere il ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi [...] in tali settori e incoraggiare la creazione, all'interno del consiglio d'amministrazione [...], di comitati per le nomine, le retribuzioni e la revisione dei conti ». Inoltre, nell'art. 6.1 della medesima Raccomandazione (2005/162/CE) si legge che « [L]o scopo principale dei comitati dovrebbe essere quello di aumentare l'efficienza del lavoro del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza, garantendo che le decisioni che esso adotta siano ben fondate, e di contribuire all'organizzazione del suo lavoro, per assicurare che tali decisioni siano scevre di conflitti di interessi rilevanti ».

⁽⁸⁾ L'istituzione e il funzionamento dei Comitati interni al consiglio di amministrazione secondo quanto prescritto dal Codice CG è una delle condizioni prescritte affinché le azioni quotate possano ottenere la qualificazione di "Star": art. 2.2.3., comma 3, lett. n), Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A..

⁽⁹⁾ È opportuno rammentare che, ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis), d. lgs. 58/1998, il collegio sindacale « *vigila* [...] *sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi* » (la norma di cui all'art. 149, comma 1, lett. c-bis), d. lgs. 58/1998, si applica anche al comitato di amministrazione a *ma* monistico, ai sensi dell'art.

Termine estratto capitolo

CAPITOLO 4.

I COMITATI ENDOCONSILIARI (E IL RUOLO
DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI)

SOMMARIO: 4.1. I Comitati endoconsiliari. – 4.2. Il Comitato Nomine. – 4.3. Il Comitato Remunerazioni (e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione). – 4.4. Il Comitato Controllo e Rischi (e il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi).

4.1. I Comitati endoconsiliari

Già s'è osservata ⁽¹⁾ la rilevanza, nel sistema di *corporate governance* delle società quotate, del ruolo dei Comitati endoconsiliari, per la loro ritenuta virtuosità ⁽²⁾, anche in ragione dei compiti che in essi svolgono gli amministratori indipendenti ⁽³⁾: si tratta di organismi che non sostituiscono il *board* né sono attributari di deleghe, ma che hanno « *funzioni istruttorie, propositive e consultive* » ⁽⁴⁾ in àmbiti ove è « avvertita l'esigenza di approfondimento, specializzazione e terzietà » ⁽⁵⁾, agendo mediante analisi, proposte, raccomandazioni e pareri; con ciò permettendo al *plenum* (in capo al quale rimane pur sempre il potere decisionale, che i Comitati, beninteso, non hanno) di decidere in modo più avveduto. In sostanza, mentre, da un lato, l'organo di amministrazione può delegare (ed è massimamente consigliabile che deleghi) le sue funzioni deliberative (si intende, quelle che la legge

(1) Si veda il paragrafo 3.1. del presente volume, cui, pertanto, si fa rinvio.

(2) Cfr. l'art. 6.1, Raccomandazione (2005/162/CE) della Commissione del 15 febbraio 2005 sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza, in *Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea*, n. L 52/51 del 25 febbraio 2005, ove si legge che « [L]o scopo principale dei comitati dovrebbe essere quello di aumentare l'efficienza del lavoro del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza, garantendo che le decisioni che esso adotta siano ben fondate, e di contribuire all'organizzazione del suo lavoro, per assicurare che tali decisioni siano scevre di conflitti di interessi rilevanti ».

(3) Cfr. RIVA, *Ruoli di Corporate Governance*, Milano, 2020, 107.

(4) Raccomandazione 12, lett. b), Codice CG.

(5) CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario*, Milano, 2020. 146.

consente di delegare) o parte di esse a uno o più amministratori delegato o a un comitato esecutivo ⁽⁶⁾, d'altro lato il consiglio di amministrazione può decidere (ed è massimamente consigliabile che decida) di "frazionarsi" in una pluralità di "uffici" (quelli maggiormente confacenti al caso concreto e caratterizzati da un'opportuna composizione quali/quantitativa), in modo da attribuire a essi il compito (dotandoli – ove le funzioni da esercitare lo richiedano – di un congruo *budget* ⁽⁷⁾) di supportare il *plenum* nello studio delle questioni da affrontare e nella configurazione delle decisioni da adottare ⁽⁸⁾.

Al riguardo, nel Codice CG ⁽⁹⁾ si sancisce, in linea generale, che « [l']organo di amministrazione assicura una adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni e istituisce comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive »; in linea particolare, la Raccomandazione 16, Codice CG, dispone che l'organo amministrativo « istituisce al proprio interno comitati con funzioni istruttorie, propositive e consultive, in materia di nomine, remunerazioni e controllo e rischi » e nella Raccomandazione 1, lett. a), Codice CG, si prevede che l'organo di amministrazione « esamina e approva il piano industriale della società e del gruppo ad essa facente capo, anche in base all'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine effettuata con l'eventuale supporto di un comitato ⁽¹⁰⁾ del quale l'organo di amministrazione determina la composizione e le funzioni ».

⁽⁶⁾ Ai sensi dell'art. 2381, comma 2, c.c., « [s]e lo statuto o l'assemblea lo consentono, il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, o ad uno o più dei suoi componenti ». Ai sensi dell'art. 2381, comma 3, primo periodo, [l] consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega ». Ai sensi dell'art. 2381, comma 4, c.c., « [n]on possono essere delegate le attribuzioni indicate negli articoli 2420-ter » (emissione di obbligazioni), « 2423 » (redazione del bilancio d'esercizio), « 2443 » (deliberazione in ordine all'aumento di capitale delegato dall'assemblea dei soci), « 2446 » e « 2447 » (provvedimenti in caso di perdite), « 2501-ter » (redazione del progetto di fusione) e « 2506-bis » (redazione del progetto di scissione).

⁽⁷⁾ Secondo la Raccomandazione 17, Codice CG, i Comitati devono « disporre di risorse finanziarie [...], nei termini stabiliti dall'organo di amministrazione ».

⁽⁸⁾ Cfr. ASSONIME, Circolare n. 45/2009, *L'indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo nelle società per azioni*; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. Soc.*, 2013, 42; STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. Soc.*, 2007, 260.

⁽⁹⁾ Principio XI, Codice CG.

⁽¹⁰⁾ In COMITATO ITALIANO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, *Le Q&A funzionali all'applicazione del Codice di Corporate Governance*, Q. Racc. 1, alla domanda su

Peraltro ⁽¹¹⁾:

– le funzioni che il Codice CG attribuisce ai Comitati « *possono essere distribuite in modo differente o accorpate anche in un solo comitato, purché sia fornita adeguata informativa sui compiti e sulle attività svolte per ciascuna delle funzioni attribuite e siano rispettate le raccomandazioni del Codice per la composizione dei relativi comitati* »;

– le funzioni di uno o più Comitati possono essere attribuite all'intero organo di amministrazione « *a condizione che:*

a) *gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà dell'organo di amministrazione;*

b) *l'organo di amministrazione dedichi all'interno delle sessioni consiliari adeguati spazi all'espletamento delle funzioni tipicamente attribuite ai medesimi comitati* »;

– le società diverse da quelle grandi ⁽¹²⁾ possono attribuire all'organo di amministrazione le funzioni del Comitato Controllo e Rischi, anche se gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà dell'organo di amministrazione;

– le società a proprietà concentrata ⁽¹³⁾, anche grandi ⁽¹⁴⁾, possono attribuire all'organo di amministrazione le funzioni del Comitato Nomine,

quale sia il « comitato [cui possa] essere attribuito il compito di supportare l'organo di amministrazione nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine ? », viene risposto che « [l']organo di amministrazione ha un'ampia facoltà di scelta nell'attribuzione di tale compito di supporto: in particolare, l'eventuale scelta di avvalersi di un'entità collegiale, quale un comitato, potrà tradursi nella identificazione di un comitato endoconsiliare (nuovo o già esistente) o di un comitato a composizione mista (manageriale e consiliare) ».

⁽¹¹⁾ Raccomandazione 16, Codice CG.

⁽¹²⁾ Nelle “Definizioni” del Codice CG, la “società grande” è definita come « *la società la cui capitalizzazione è stata superiore a 1 miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei tre anni solari precedenti* ».

⁽¹³⁾ Nelle “Definizioni” del Codice CG, la “società a proprietà concentrata” è definita come la « *società in cui uno o più soci che partecipano a un patto parasociale di voto dispongono, direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona), della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria. Le società che perdono lo status di “società a proprietà concentrata” non possono più avvalersi delle misure di proporzionalità previste per tale categoria a partire dal secondo esercizio successivo al verificarsi della relativa condizione dimensionale* ».

⁽¹⁴⁾ Nelle “Definizioni” del Codice CG, la “società grande” è definita come « *la società la cui capitalizzazione è stata superiore a 1 miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei tre anni solari precedenti* ».

anche se gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà dell'organo di amministrazione.

Codice di Corporate Governance PROPORZIONALITÀ CIRCA LA PRESENZA DI COMITATI			
Società grandi		Società diverse dalle società grandi	
<i>A proprietà concentrata</i>	<i>Non a proprietà concentrata</i>	<i>A proprietà concentrata</i>	<i>Non a proprietà concentrata</i>
Presenza raccomandata del Comitato Rischi	Presenza raccomandata del Comitato Rischi	Le funzioni del Comitato Rischi possono essere attribuite al CdA	Le funzioni del Comitato Rischi possono essere attribuite al CdA
Le funzioni del Comitato Nomine possono essere attribuite al CdA	Presenza raccomandata del Comitato Nomine	Le funzioni del Comitato Nomine possono essere attribuite al CdA	Presenza raccomandata del Comitato Nomine

Nel *Report* della Consob del 2019 ⁽¹⁵⁾ è così fotografata la situazione dei Comitati nelle società quotate in Italia:

Tab. 2.8 – Board committees in Italian listed companies (end of the year)

	remuneration committee			nomination committee			internal control and risk management committee			sustainability committee		
	no.	weight	% market cap ²	no.	weight	% market cap ²	no.	weight	% market cap ²	no.	weight	% market cap ²
2011	224	87.8	99.0	51	20.0	62.8	228	89.4	98.6	....	....	....
2012	214	88.8	99.0	95	39.4	70.2	220	91.3	99.1	....	....	....
2013	210	88.6	98.9	112	47.3	79.9	216	91.1	99.1	....	....	....
2014	200	88.9	99.0	114	50.7	82.1	206	91.6	99.4	....	....	....
2015	204	89.5	99.0	123	53.9	81.8	212	93.0	99.6	....	....	....
2016	200	90.9	98.7	126	57.3	81.5	208	94.5	99.5	....	....	....
2017	205	91.1	98.8	134	59.6	81.5	212	94.2	99.5	45	20.0	61.3
2018	201	90.5	97.8	142	64.0	88.5	208	93.7	99.5	54	24.3	67.2

Come già osservato, i Comitati hanno, dunque, «*funzioni istruttorie, propositive e consultive*» ⁽¹⁶⁾ e non funzioni decisorie, le quali risiedono inderogabilmente nell'interessa dell'organo amministrativo ⁽¹⁷⁾. Al riguardo, i Comitati ⁽¹⁸⁾:

⁽¹⁵⁾ CONSOB, *Report on corporate governance of Italian listed companies*, 2019, 29.

⁽¹⁶⁾ Principio XI Codice CG.

⁽¹⁷⁾ N.1 Cardine, *La riforma del diritto societario*, 5710/CEI della Commissione

CAPITOLO 5.

L'ATTIVITÀ DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE

SOMMARIO: 5.1. Il funzionamento dell'organo di amministrazione. – 5.2. Le decisioni strategiche e organizzative dell'organo di amministrazione. – 5.3. La Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari. – 5.4. La Dichiarazione di carattere Non Finanziario (DNF). – 5.5. I Piani di Successione. – 5.6. L'autovalutazione dell'organo di amministrazione. – 5.7. Il trattamento delle informazioni privilegiate.

5.1. Il funzionamento dell'organo di amministrazione

Il Codice civile dedica al funzionamento del consiglio di amministrazione della s.p.a. ⁽¹⁾ solo una regolamentazione essenziale.

Infatti, da un lato, viene disposto che, salvo diversa disposizione statutaria, l'organo amministrativo è convocato dal suo presidente ⁽²⁾, il quale « *ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri* » (art. 2381, comma 1, c.c.).

D'altro lato, è disposto che per la validità delle deliberazioni dell'organo amministrativo è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica, quando lo statuto non richieda un maggior numero di presenti (art. 2388, comma 1, primo periodo, c.c.); e che le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diversa disposizione dello statuto (art. 2388, comma 2, c.c.). Viene, infine, previsto che il voto non può essere dato per rappresentanza (art. 2388, comma 3, c.c.).

Stante questa scarna disciplina, il Codice CG si premura di aggiungere

⁽¹⁾ Occorre notare che il Codice civile non contiene alcuna norma circa il *quorum* costitutivo e il *quorum* deliberativo con riguardo alle deliberazioni del consiglio di amministrazione della società a responsabilità limitata.

⁽²⁾ Ai sensi dell'art. 2380-*bis*, comma 5, c.c., il consiglio di amministrazione sceglie tra i suoi componenti il presidente, se questi non è nominato dall'assemblea. Questa norma è dichiarata applicabile (art. 2409-*undecies*, comma 1, c.c.) anche al consiglio di gestione nel sistema di *governance* dualistico.

alcune disposizioni (auspicabilmente adottabili anche da parte delle società non quotate, almeno da parte di quelle più strutturate o di quelle che, comunque, concepiscano come una virtuosità l'adozione di una espressa disciplina di questa materia).

Anzitutto, viene espresso il concetto secondo il quale l'organo di amministrazione « *definisce le regole e le procedure per il proprio funzionamento* »⁽³⁾, *in particolare al fine di assicurare un'efficace gestione dell'informativa consigliare* »⁽⁴⁾ (analoga regolamentazione dovrebbe poi essere adottata al fine di « *defini[re] le regole di funzionamento [...] dei [...] comitati* »)⁽⁵⁾.

Nel regolamento dovrebbero essere stabilite « *le modalità di verbalizzazione* »⁽⁶⁾ *delle riunioni e le procedure per la gestione dell'informativa agli amministratori* », « *identifican[do] i termini per l'invio preventivo dell'informativa e le modalità di tutela della riservatezza dei dati e delle informazioni fornite in modo da non pregiudicare la tempestività e la completezza dei flussi informativi* »⁽⁷⁾.

Di questa regolamentazione occorre poi effettuare una conseguente *disclosure*: nella "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari" deve, infatti, essere fornita un'adeguata informativa sui principali contenuti del regolamento dell'organo di amministrazione e sul rispetto delle procedure relative a tempestività e adeguatezza dell'informazione fornita agli amministratori⁽⁸⁾.

⁽³⁾ Nel Codice di Autodisciplina (edizione 2018), Principio 1.P.1., si affermava il principio secondo il quale l'organo di amministrazione dovrebbe riunirsi « *con regolare cadenza* ».

⁽⁴⁾ Principio IX, Codice CG.

⁽⁵⁾ Raccomandazione 11, Codice CG.

In COMITATO ITALIANO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, *Le Q&A funzionali all'applicazione del Codice di Corporate Governance*, Q. Racc. 11, alla domanda se « [i] termini congrui per l'invio dell'informativa riguard[i]no anche i comitati endoconsiliari ? » viene risposto che « [i] Codice raccomanda l'adozione di un regolamento che definisca le regole di funzionamento – incluse le modalità di verbalizzazione e le procedure per la gestione dell'informativa agli amministratori – con riferimento sia all'organo di amministrazione sia ai comitati endoconsiliari raccomandati dal Codice. Pertanto, anche la raccomandazione sulla congruità dei termini per l'informativa agli amministratori riguarda sia l'organo di amministrazione sia i comitati endoconsiliari ».

⁽⁶⁾ Sulla verbalizzazione delle adunanze dell'organo di amministrazione cfr. anche NITTI, *La verbalizzazione nei consigli*, in Carraro-Cova-Nitti (a cura di), *La segreteria societaria. Diritto e prassi della corporate governance e ruolo del Segretario*, Milano, 2018, 227.

⁽⁷⁾ Raccomandazione 11, Codice CG.

⁽⁸⁾ Raccomandazione 11, Codice CG.

Il Codice CG prescrive, inoltre, che, ogni qualvolta la fattispecie concreta lo renda occorrente od opportuno, l'organo di amministrazione deve « *assicura[re] una adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni* » e deve « *istitui[re] comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive* » ⁽⁹⁾.

5.1.1. *Il presidente e il segretario dell'organo di amministrazione*

Quanto alla figura del presidente ⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾ dell'organo di amministrazione, dopo aver sancito che egli « *riveste un ruolo di raccordo tra gli amministratori esecutivi e gli amministratori non esecutivi* » ⁽¹²⁾ e cura l'efficace funzionamento dei lavori consiliari » ⁽¹³⁾, il Codice CG “raccomanda” ⁽¹⁴⁾ che il presidente

⁽⁹⁾ Principio XI, Codice CG.

⁽¹⁰⁾ Cfr. MEO, *L'amministrazione delle società quotate*, in Cera-Presti (diretto da), *Il testo unico finanziario*, II, 2020, 1863.

⁽¹¹⁾ Nel paragrafo 1.2. del presente volume, cui, pertanto, si fa rinvio, già è stato trattato il tema della considerazione del presidente dell'organo di amministrazione in termini di amministratore “esecutivo” o “non esecutivo”. Inoltre, nel paragrafo 3.4.2. del presente volume, cui, pertanto, si fa rinvio, già si è trattato il tema della considerazione del presidente dell'organo di amministrazione in termini di amministratore “indipendente”.

⁽¹²⁾ In Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (34° aggiornamento), *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, paragrafo 2.2., è prescritto che « *[i]l presidente favorisce in modo neutrale la dialettica tra componenti esecutivi e non esecutivi e sollecita la partecipazione attiva dei componenti non esecutivi ai lavori del consiglio. Non può essere membro del comitato esecutivo; se utile per assicurare un efficace raccordo informativo tra la funzione di supervisione strategica e quella di gestione, può partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del comitato esecutivo* ».

⁽¹³⁾ Principio X, Codice CG.

In Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (34° aggiornamento), *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, è prescritto che « *[i]l presidente promuove l'effettivo funzionamento del sistema di governo societario, garantendo l'equilibrio di poteri rispetto all'amministratore delegato e agli altri amministratori esecutivi; si pone come interlocutore dell'organo con funzione di controllo e dei comitati interni. A tal fine egli, oltre a possedere le caratteristiche richieste agli amministratori, deve avere le specifiche competenze necessarie per adempiere ai compiti che gli sono attribuiti* » (paragrafo 2.1.); e che « *[n]ella predisposizione dell'ordine del giorno e nella conduzione del dibattito consiliare il presidente assicura che siano trattate con priorità le questioni a rilevanza strategica, garantendo che ad esse sia dedicato tutto il tempo necessario* » (paragrafo 2.2.).

⁽¹⁴⁾ Raccomandazione 12, Codice CG.

In COMITATO ITALIANO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, *Le Q&A funzionali all'applicazione del Codice di Corporate Governance*, Q. Racc. 12, alla domanda su quale sia « *il ruolo del presidente dell'organo di amministrazione nella cura dell'informativa pre-consiliare ?* » viene risposto che « *[t]enendo conto del suo ruolo di raccordo tra*

dell'organo di amministrazione, con l'ausilio del segretario dell'organo stesso, si prenda cura del fatto che:

- a) l'informativa pre-consiliare ⁽¹⁵⁾ e le informazioni complementari for-

amministratori esecutivi e non esecutivi (principio X), il presidente dell'organo di amministrazione cura la formazione dell'ordine del giorno e assicura, con l'ausilio del segretario dell'organo di amministrazione, la tempestività e la completezza dell'informativa pre-consiliare. Nel caso in cui la documentazione messa a disposizione degli amministratori sia particolarmente complessa e voluminosa, il presidente, con l'ausilio del segretario, cura che essa sia corredata da un documento che ne sintetizzi i punti più significativi e rilevanti ai fini delle decisioni all'ordine del giorno. Ove, in casi specifici, non sia possibile fornire la necessaria informativa con congruo anticipo, il presidente dell'organo di amministrazione, con l'ausilio del segretario, cura che siano effettuati adeguati e puntuali approfondimenti durante le sessioni consiliari ».

⁽¹⁵⁾ In Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (34° aggiornamento), *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, paragrafo 2.2. è prescritto che « [i]l presidente del consiglio di amministrazione garantisce l'efficacia del dibattito consiliare e si adopera affinché le deliberazioni alle quali giunge il consiglio siano il risultato di un'adeguata dialettica e del contributo consapevole e ragionato di tutti i suoi componenti. A questi fini, il presidente provvede affinché: i) ai consiglieri sia trasmessa con congruo anticipo la documentazione a supporto delle deliberazioni del consiglio o, almeno, una prima informativa sulle materie che verranno discusse; ii) la documentazione a supporto delle deliberazioni, in particolare quella resa ai componenti non esecutivi, sia adeguata in termini quantitativi e qualitativi rispetto alle materie iscritte all'ordine del giorno ».

In ASSONIME, *La Corporate Governance in Italia: autodisciplina, remunerazioni e comply-or-explain* (anno 2019), in *Note e Studi*, 2/2020, 12, si legge quanto segue: « Indicazioni sulla circolazione dell'informazione pre-consiliare sono state fornite quasi sempre (da 209 società, pari al 95% del totale): peraltro, la comunicazione si limita talvolta a una dichiarazione degli amministratori di aver ricevuto l'informativa con un anticipo ritenuto congruo. Il 75% delle società che fornisce informazioni ha quantificato in modo preciso il preavviso normalmente ritenuto congruo. L'informazione è fornita con frequenza più elevata dalle società maggiori (ad es. dall'88% delle FTSE MIB) e dalle banche (dove la percentuale è pari al 93%). 51 società (pari al 24% del totale) comunicano che la circolazione delle informazioni avviene attraverso un portale dedicato, in grado – tra l'altro – di garantire la tracciabilità delle comunicazioni e di fornire maggiori tutele sotto il profilo della riservatezza delle informazioni. L'esistenza di un portale dedicato è comunicata con maggior frequenza dalle società maggiori (in particolare, dal 53% delle FTSE MIB) e nel settore finanziario (ove è riscontrabile nel 60% dei casi; è il 21% negli altri settori). Il preavviso mediamente indicato con riferimento ai singoli argomenti varia tra 2,9 e 3,7 giorni. Alcuni emittenti hanno precisato che i termini indicati possono essere anticipati (nel caso di documentazione particolarmente corposa o complessa) oppure ritardati (con documentazione presentata direttamente in riunione), laddove esistano particolari esigenze di riservatezza o di urgenza. Un punto particolarmente delicato è la possibilità di ritardare l'invio delle informazioni (o la fornitura di informazioni "sintetiche") in presenza di particolari casi di rilevanza. Cenni a prassi differenziate in presenza di tale evento. Termine estratto capitolo

CAPITOLO 6.

**LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
(E IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI)**

SOMMARIO: 6.1. Le operazioni con parti correlate. – 6.2. La procedura per le operazioni tra parti correlate. – 6.3. La serie di operazioni omogenee. – 6.4. Le operazioni delle banche con soggetti collegati.

6.1. Le operazioni con parti correlate

Con l'obiettivo di sterilizzare il rischio che taluni "soggetti *insider*" (in particolare: l'azionista di maggioranza oppure il *top management*) estraggano vantaggi privati (cosiddetto *tunneling*) ⁽¹⁾ a discapito dell'interesse della società, l'art. 2391-*bis*, comma 1, c.c. impone che gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ⁽²⁾ adottino, in base a « *principi generali indicati dalla Consob* » (quali dettagliati

(1) Volendo effettuare una sorta di tassonomia del *tunneling*, si può far riferimento alle seguenti categorie:

– all'*equity tunneling*, vale a dire alle operazioni che realizzano una modifica (accrescimento) della partecipazione della parte correlata rispetto agli altri azionisti (ad esempio: aumenti di capitale riservati, fusioni tra società quotata e società partecipate dalla parte correlata, finanziamenti soci con opzione/diritto di conversione, conversione di crediti dei soci, eccetera);

– all'*asset tunneling*, vale a dire al trasferimento di *asset* da o per la parte correlata idoneo a incidere sulla capacità produttiva di medio-lungo periodo dell'impresa (ad esempio: acquisizione/cessione di aziende o rami d'azienda, contratti di lungo periodo in cui viene regolata l'attività dell'impresa e della parte correlata, contratti di locazione su immobili strumentali, contratti di licenza aventi a oggetto marchi/brevetti, eccetera);

– al *cash flow tunneling*, vale a dire alle operazioni di finanziamento e ad altri trasferimenti che non incidono nel medio-lungo termine sulla capacità produttiva dell'impresa (ad esempio: finanziamenti, contratti fornitura, contratti di servizio, eccetera).

(2) Ai sensi dell'art. 2325-*bis* c.c., « *sono società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio le società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante* » (cfr., in materia, MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, in Cera-Presti (diretto da), *Il testo unico finanziario*, II, 2020, 1227).

nell'art. 2391-bis, comma 3, c.c.), « regole che assicurano la trasparenza e la

Ai sensi dell'art. 2-bis, comma 1, Reg. 11971/1999, « [s]ono emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani i quali, contestualmente:

a) abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%;

b) superino due dei tre limiti indicati dall'articolo 2435-bis, primo comma, del codice civile » (l'art. 2435-bis, comma 1, c.c., contempla i seguenti limiti: « 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità »).

I predetti limiti quantitativi di cui all'art. 2-bis, comma 1, Reg. 11971/1999, « si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente » (art. 2-bis, commi 2, 3 e 3-bis, Reg. 11971/1999):

– nei ventiquattro mesi antecedenti la data di superamento dei limiti di cui al comma 1, abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, divenuta efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b);

– in presenza delle condizioni stabilite nel comma 1, costituiscano oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, che divenga efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b);

– siano o siano state negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo ovvero siano state ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati e successivamente siano state oggetto di revoca;

– siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

Non si considerano emittenti diffusi, anche in deroga all'articolo 108, comma 1:

a) gli emittenti in amministrazione straordinaria, dalla data di emanazione del decreto che dispone la cessazione dell'attività di impresa;

b) gli emittenti in concordato preventivo liquidatorio, o in continuità indiretta, dalla data di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria;

c) gli emittenti nei cui confronti è dichiarato il fallimento o posti in liquidazione coatta a norma del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, o delle leggi speciali;

d) gli emittenti nei cui confronti è stata disposta la totale riduzione delle azioni o del valore delle obbligazioni dalla data di pubblicazione del provvedimento di cui all'articolo 32, comma 3, del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180 ».

correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione» (3).

Detti «*principi*» e «*regole*» «*si applicano alle operazioni realizzate direttamente o per il tramite di società controllate e disciplinano le operazioni stesse in termini di competenza decisionale, di motivazione e di documentazione*» (art. 2391-bis, comma 2, primo periodo, c.c.).

È, inoltre, prescritto che l'organo di controllo «*vigi*l[i] (4) *sull'osservanza delle regole adottate ai sensi del primo comma e ne riferisc*[a] *nella relazione all'assemblea*» (art. 2391-bis, comma 2, secondo periodo, c.c.).

La Consob ha provveduto (con l'obiettivo di contemperare le esigenze di efficienza e autonomia operativa della società emittente con l'esigenza di tutelare gli azionisti di minoranza) con l'emanazione del Regolamento 17221/2010 (5) recante «*i principi ai quali le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante* (6) [...] *si attengono al fine di*

Ai sensi dell'art. 2-bis, comma 4, Reg. 11971/1999, «*[s]ono emittenti obbligazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani di obbligazioni, anche relative a diverse emissioni in corso, di valore nominale complessivamente non inferiore a 5 milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a cinquecento*».

Agli emittenti strumenti finanziari diffusi si applica la disciplina recata dagli artt. 108, e sgg., Reg. 11971/1999.

(3) Il mancato rispetto di queste regole genera l'applicazione della sanzione di cui all'art. 192-quinquies, d. lgs. 58/1998, sulla quale cfr. Cfr., sul punto, ASSONIME, Circolare n. 21 del 4 novembre 2019, *Il recepimento della direttiva shareholder rights II nell'ordinamento italiano*.

(4) Cfr. Cass., 7 marzo 2018, n. 5357, in *Ced Cassazione*, rv. 647847-02, secondo cui «*i sindaci di società quotate hanno l'obbligo di esercitare i poteri ispettivi di cui sono dotati con riguardo ad operazioni con parti correlate ed in potenziale conflitto di interessi, non potendosi trincerare dietro comportamenti presuntamente omissivi degli amministratori, che non avrebbero comunicato dati rilevanti, ovvero dietro la complessità della struttura organizzativa, che non può determinare di per sé un affievolimento del loro potere-dovere di controllo*».

(5) «Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate», adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

Cfr., in materia, VALENSISE, *Conflitti d'interessi e parti correlate*, in Cera-Presti (diretto da), *Il testo unico finanziario*, II, 2020, 1949.

(6) Ai sensi dell'art. 2-bis, comma 1, Reg. 11971/1999, «*[s]ono emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani i quali, contestualmente:*

a) abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%;

b) superino due dei tre limiti indicati dall'articolo 2435-bis, primo comma, del codice civile» (l'art. 2435-bis, comma 1, c.c., contempla i seguenti limiti: «*1) totale dell'attivo dello*

assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite di società controllate» (art. 2, comma 1, Reg. 17221/2010).

stato patrimoniale: 4.400.000 euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità»).

I predetti limiti quantitativi di cui all'art. 2-bis, comma 1, Reg. 11971/1999, « si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente » (art. 2-bis, commi 2, 3 e 3-bis, Reg. 11971/1999):

– nei ventiquattro mesi antecedenti la data di superamento dei limiti di cui al comma 1, abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, divenuta efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b);

– in presenza delle condizioni stabilite nel comma 1, costituiscano oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, che divenga efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b);

– siano o siano state negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo ovvero siano state ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati e successivamente siano state oggetto di revoca;

– siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

Non si considerano emittenti diffusi, anche in deroga all'articolo 108, comma 1:

a) gli emittenti in amministrazione straordinaria, dalla data di emanazione del decreto che dispone la cessazione dell'attività di impresa;

b) gli emittenti in concordato preventivo liquidatorio, o in continuità indiretta, dalla data di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria;

c) gli emittenti nei cui confronti è dichiarato il fallimento o posti in liquidazione coatta a norma del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, o delle leggi speciali;

d) gli emittenti nei cui confronti è stata disposta la totale riduzione delle azioni o del valore delle obbligazioni dalla data di pubblicazione del provvedimento di cui all'articolo 32, comma 3, del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180 ».

Ai sensi dell'art. 2-bis, comma 4, Reg. 11971/1999, « si considerano emittenti obbligazioni diffuse per il pubblico in quanto sono emesse o sottoscritte anche relative a diverse

Termine estratto capitolo

Parte II
L'ATTIVITÀ DEI TITOLARI DEL DIRITTO
DI VOTO NELLE ASSEMBLEE DELLE SOCIETÀ

CAPITOLO 7.

LA CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA

SOMMARIO: 7.1. La convocazione dell'assemblea. – 7.2. Il diritto dei soci di porre domande prima dell'assemblea. – 7.3. L'identificazione degli azionisti.

7.1. La convocazione dell'assemblea

L'assemblea delle società di capitali è convocata dall'amministratore unico o dal consiglio di amministrazione ⁽¹⁾ (o, nel sistema dualistico, dal

⁽¹⁾ Cfr. Trib. Milano, 25 febbraio 2004, in *Società*, 2004, 1290, secondo cui « è annullabile la delibera dell'assemblea di s.p.a. convocata dal solo presidente dell'organo amministrativo, non munito di tutti i poteri di ordinaria amministrazione »; Cass., 22 settembre 2008, n. 23950, in *Vita Not.*, 2008, 1484, secondo cui « l'organo legittimato a convocare l'assemblea è l'organo amministrativo, e pertanto l'amministratore unico o il consiglio di amministrazione nella sua collegialità; la deliberazione assunta dall'assemblea convocata dal presidente del consiglio di amministrazione, in assenza di previa deliberazione del consiglio di amministrazione, è pertanto annullabile ».

Nella prassi professionale, cfr. CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Quesito d'Impresa n. 226-2016/I. Convocazione dell'assemblea di società per azioni e necessità della delibera del consiglio d'amministrazione*, in *CNN Notizie* del 18 settembre 2018: « [...] la circostanza che l'avviso di convocazione risulti sottoscritto da tutti componenti dell'organo amministrativo impedisce di configurare un qualsiasi vizio procedimentale rilevante sulla decisione dell'organo amministrativo stesso in ordine alla convocazione, tale da riflettersi poi sulla regolare costituzione dell'assemblea. Ciò in linea con autorevole dottrina che, nel precisare che la « decisione » di convocare l'assemblea deve promanare dal collegio, nel rispetto del principio di maggioranza, sottolinea però che, proprio in quanto atto che proviene dal consiglio, esso non necessita della partecipazione di tutti, né della loro sottoscrizione, essendo sufficiente che il documento, da cui risulti la convocazione, sia imputabile al consiglio e sottoscritto da coloro che hanno il potere di certificare l'avvenuta assunzione della delibera, e cioè dal presidente e dal segretario, o anche dal solo presidente ».

È, peraltro, legittima la clausola statutaria che attribuisce il potere di convocazione dell'assemblea, oltre che all'organo collegiale (il quale, al riguardo, ha una competenza insopprimibile), anche a singoli soggetti, quali il presidente del consiglio di amministrazione ovvero a ciascun componente degli organi di amministrazione e controllo oppure anche a una pluralità di detti componenti: cfr., in tal senso, Consiglio Notarile di Milano, *Massima n. 82*,

consiglio di gestione) mediante avviso contenente l'indicazione del giorno ⁽²⁾, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elencazione delle materie da trattare (art. 2366, comma 1, c.c.), la quale deve avere una conformazione tale da essere « un'indicazione sintetica, purché chiara e non ambigua, specifica e non generica » ⁽³⁾.

Attribuzione statutaria della competenza per la convocazione dell'assemblea (artt. 2366 e 2479-bis c.c.), 22 novembre 2005.

(2) Ai sensi dell'art. 2369, comma 2, c.c., « [n]ell'avviso di convocazione dell'assemblea può essere fissato il giorno per la seconda convocazione. Questa non può aver luogo nello stesso giorno fissato per la prima. Se il giorno per la seconda convocazione non è indicato nell'avviso, l'assemblea deve essere riconvocata entro trenta giorni dalla data della prima, e il termine stabilito dal secondo comma dell'articolo 2366 [e, cioè, il periodo di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale o su un giornale quotidiano] è ridotto ad otto giorni ».

Ai sensi dell'art. 2369, comma 1, secondo periodo, c.c., [s]alvo che lo statuto disponga diversamente, le assemblee delle società, diverse dalle società cooperative, che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, si tengono in unica convocazione [...] ». A quest'ultimo riguardo, ai sensi dell'art. 126, comma 2, d. lgs. 58/1998, qualora lo statuto preveda la possibilità di convocazioni successive alla prima, se il giorno per la seconda convocazione o per quelle successive non è indicato nell'avviso di convocazione, l'assemblea in seconda o successiva convocazione « deve essere tenuta » (e non semplicemente essere diramato l'avviso di convocazione) entro trenta giorni. In tal caso i termini previsti dall'art. 125-bis, commi 1 e 2, d. lgs. 58/1998, sono ridotti a ventuno giorni purché l'elenco delle materie da trattare non venga modificato. Nel caso di assemblea convocata ai sensi dell'art. 125-bis, comma 2, d. lgs. 58/1998, le liste per l'elezione di componenti del consiglio di amministrazione e del componente di minoranza del collegio sindacale o del consiglio di sorveglianza già depositate presso l'emittente sono considerate valide anche in relazione alla nuova convocazione. È consentita la presentazione di nuove liste e i termini previsti dall'art. 147-ter, comma 1-bis, d. lgs. 58/1998, sono ridotti rispettivamente a quindici e dieci giorni.

(3) Cass., 16 marzo 1990, n. 2198, in *Società*, 1990, 1044; in *Giust. Civ.*, 1990, I, 2608; in *Dir. Fall.*, 1990, II, 986; in *Foro It.*, 1991, I, 228, secondo cui « l'indicazione, nell'avviso di convocazione dell'assemblea dei soci, dell'elenco delle materie da trattare (art. 2366 c. c.) ha la duplice funzione di rendere edotti i soci circa gli argomenti sui quali essi dovranno deliberare, per consentire la loro partecipazione all'assemblea con la necessaria preparazione ed informazione, e di evitare che sia sorpresa la buona fede degli assenti a seguito di deliberazione su materie non incluse nell'ordine del giorno; a tal fine, pertanto, non è necessaria un'indicazione particolareggiata dell'elenco delle materie da trattare, ma è sufficiente un'indicazione sintetica, purché chiara e non ambigua, specifica e non generica, ed altresì è irrilevante che l'argomento indicato nell'ordine del giorno possa essere interpretato in senso più ampio rispetto alle proposte da sottoporre all'assemblea ».

Cfr. anche Cass., 5 dicembre 1979, n. 6310, in *Foro It.*, 1980, I, 56, con nota di MARZIALE; in *Riv. Not.*, 1980, II, 593, secondo cui « l'indicazione nell'avviso di convocazione dell'assemblea dei soci, dell'elenco delle materie da trattare (art. 2366 c. c.) ha la duplice funzione di rendere edotti i soci delle materie da trattare, per consentire la loro partecipazione all'assemblea con la necessaria preparazione ed informazione, e di evitare che sia sorpresa la buona fede degli assenti a seguito di deliberazione su materie non incluse nell'ordine del giorno; a tal fine, pertanto, non è necessaria un'indicazione particolareggiata dell'elenco delle materie da trattare, ma è sufficiente un'indicazione sintetica, purché chiara e non ambigua, specifica e non generica, ed altresì è irrilevante che l'argomento indicato nell'ordine del giorno possa essere interpretato in senso più ampio rispetto alle proposte da sottoporre all'assemblea ».

Termine estratto capitolo