

# CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO

Studio n. 19-2007/I

## **Gli adeguamenti degli statuti delle società con azioni quotate dopo il D.Lgs. 303/2006**

*Approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 22 febbraio 2007*

**SOMMARIO:** 1. Premessa. – 2. Elezione e composizione del consiglio di amministrazione. – 3. (segue) Il voto di lista. – 4. (segue) Collegamento tra liste. – 5. (segue) Amministratori indipendenti. – 6. (segue) Dichiarazione di indipendenza e decadenza dalla carica. – 7. Elezione e composizione del collegio sindacale. – 8. Sostituzione dei componenti degli organi sociali nominati dalle minoranze. – 9. Elezione e composizione degli organi di amministrazione e controllo nei sistemi alternativi. — 10. Voto a scrutinio segreto per la elezione delle cariche sociali. – 11. Nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. – 12. Modalità di adeguamento dello statuto. – 13. Per concludere.

### **1. Premessa.**

Il 25 gennaio 2007 è entrato in vigore il decreto legislativo 29 dicembre 2007, n. 303 (d'ora in avanti anche solo d.lgs. n. 303/2006), recante "*Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)*" **(1)**. Il decreto è stato adottato dal Governo sulla base della delega contenuta nell'art. 43 della stessa legge n. 262/2005 sulla "tutela del risparmio", disposizione che abilitava l'esecutivo ad adottare, entro l'anno dall'entrata in vigore della legge n. 262/2005 (e cioè entro il 12 gennaio 2007), uno o più decreti legislativi per l'adeguamento delle disposizioni introdotte dalla medesima legge sulla tutela del risparmio a quelle del T.U.B., del T.U.F., nonché delle altre leggi speciali interessate. L'intervento correttivo realizzato è stato vasto e profondo, al punto da fare dubitare della sua congruenza rispetto ai criteri della delega e quindi anche, almeno in parte, della sua legittimità costituzionale.

almeno in parte, della sua legittimità costituzionale.

L'intervento correttivo ha pure toccato la materia della c.d. *governance* delle società quotate, della quale ci si era già occupati **(2)**, e sulla quale mette conto ora tornare.

## **2. Elezione e composizione del consiglio di amministrazione.**

L'art. 147-ter TUF continua – anche dopo la sua non marginale riformulazione operata dal d.lgs. n. 303 del 2006 – a imporre agli (atti costitutivi-)statuti delle società italiane con azioni quotate su di un mercato regolamentato (italiano o) dell'Unione europea di prevedere sistemi di elezione del consiglio di amministrazione basati sulla tecnica del *voto di lista*, e ciò all'evidente fine di garantire alle minoranze qualificate la possibilità di esprimere almeno un amministratore.

Per quanto riguarda il *contenuto della clausola*, anche dopo il d.lgs. n. 303/2006, viene lasciata ampia autonomia alle singole società. Ma lo statuto dovrà necessariamente prevedere:

- i) una quota minima di partecipazione al capitale sociale per la presentazione di liste di candidati non superiore al 2,5% o non superiore *"alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari"* della società (art. 147-ter, comma 1, primo periodo, TUF);
- ii) che almeno uno dei consiglieri di amministrazione sia tratto *"dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti"* (art. 147-ter, comma 3, TUF); tuttavia lo stesso statuto può disporre 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 liste"* (art. 147-ter, comma 1, terzo periodo, TUF).

Rispetto alla originaria formulazione dell'art. 147-ter TUF (così come dettata dalla legge n. 262 del 2005) le "correzioni" del d.lgs. n. 303/2006 riguardano, sul punto, proprio il potere della Consob di variare (evidentemente, tanto in aumento quanto in diminuzione **(3)**) la soglia minima per la presentazione delle liste e il riconoscimento alla autonomia statutaria di subordinare la elezione dell'amministratore tratto dalla lista di minoranza al raggiungimento di quest'ultima di un certo numero di voti.

Ambedue le modificazioni in parola sono chiaramente finalizzate a tentare di dare risposta a una delle principali preoccupazioni e a una delle più ricorrenti critiche espresse all'indomani della promulgazione della legge sulla tutela del risparmio

**(4)**: e cioè che l'istituto del c.d. amministratore di minoranza non servisse affatto a garantire rappresentatività a componenti della compagine sociale significative, ma che viceversa potesse prestarsi a strumentalizzazioni arbitrarie e abusive da parte di soci in nessun modo portatori di interessi sociali meritevoli di considerazione o addirittura di mandatari di imprenditori concorrenti messi in consiglio per danneggiare la società, violarne i segreti aziendali o paralizzare i lavori del consiglio con ostruzionismi o dilananti polemiche **(5)**.

Ripeto qui, ancora una volta **(6)**, che si trattava di timori eccessivi e critiche esagerate. Esse non trovano riscontro nella ormai significativa esperienza del voto di lista già da più di un decennio obbligatorio nelle società quotate oggetto di dismissione da parte dello Stato **(7)** e non considerano che anche per gli amministratori c.dd. "di minoranza" valgono gli stessi obblighi e doveri (di fedeltà, non concorrenza, diligenza, correttezza, buona fede, riservatezza, ecc.) propri di tutti gli amministratori e che pure per loro vige la disciplina dell'art. 2391 cod. civ. **(8)**. D'altra parte, di una qualsiasi infedeltà possono all'atto pratico macchiarsi sia gli eletti col voto di lista che gli amministratori scelti col principio maggioritario puro.

Si tratta piuttosto di constatare come lo stesso legislatore abbia riconosciuto che nelle società quotate il consiglio di amministrazione deve sempre poter svolgere una funzione di composizione di interessi sociali, prima di passare alla ponderazione delle scelte strumentali al loro perseguimento (e così facendo ha definitivamente evidenziato i limiti di ogni concezione monolitica e rigida di interesse sociale) **(9)**.

Ciò detto, mette anche conto chiarire che le modificazioni da ultimo apportate col decreto correttivo appaiono in ogni caso opportune ed equilibrate, perché, pur non smentendo affatto i principi ispiratori della legge sulla tutela del risparmio, consentono di attuarli con un grado di maggiore flessibilità.

Al riguardo può anzi ricordarsi come già durante il non breve periodo di gestazione della legge sulla tutela del risparmio si fosse autorevolmente proposto **(10)** che la determinazione della soglia minima di partecipazione al capitale sociale idonea a conferire la legittimazione per presentare liste di candidati alla carica di consigliere di amministrazione non avvenisse per legge (o solo per legge), in modo allora necessariamente monolitico, ma fosse lasciata (anche) alla determinazione della Autorità di vigilanza del mercato in modo da consentire l'equo apprezzamento delle caratteristiche dei vari tipi di società quotate **(11)**: era infatti apparso da subito evidente come la categoria delle società quotate comprendesse realtà assai diverse anzitutto in punto di capitalizzazione e poi anche di assetti proprietari **(12)**.

### **3. (segue) Il voto di lista.**

Come si diceva, il legislatore, fissati i principi appena illustrati, lascia allo sta-

tuto l'onere di regolare in modo efficiente il funzionamento del meccanismo di selezione degli amministratori. La singola società può quindi muoversi tra tante possibilità e facoltà. Al proposito mi limiterei alle seguenti osservazioni sulle possibili varianti della clausola statutaria sulla elezione del consiglio.

A) Dal momento che, adesso, la soglia massima di partecipazione al capitale per come fissata dalla Autorità di vigilanza può in ogni momento mutare in relazione alla singola società **(13)** e poiché, come è stato detto, la Consob può non solo innalzare la soglia massima rispetto al quarantesimo della legge, ma anche diminuirla **(14)**, l'unico tipo di clausola statutaria idonea a non rischiare di dovere essere modificata a ogni eventuale intervento della Consob è quella che fissi il limite minimo di partecipazione al capitale legittimante i soci alla presentazione di liste rinviando alla misura determinata dalla legge o dalla Consob ovvero a un suo sottomultiplo o frazione **(15)**.

B) L'autonomia statutaria può oggi prevedere che le liste possano essere votate, per essere prese in considerazione ai fini della elezione dei suoi componenti, anche da percentuali minori (per esempio un quarto, un quinto, ecc.), di quelle previste dal ricordato ultimo periodo del primo comma dell'art. 147-ter T.U.F. **(16)**, che all'evidenza costituisce solo un limite massimo oltre il quale lo statuto non può spingersi per limitare l'operatività del voto di lista (tanto è vero che lo statuto può anche non prevedere nulla in punto: e allora sarà sufficiente un qualsiasi numero di voti raccolti dalla seconda lista per trarre dalla stessa almeno un amministratore).

E' appena il caso di chiarire, benché la questione non sembra che possa assumere grande rilevanza pratica, che, se lo statuto prevede un limite minimo di voti, la regola non può che applicarsi a tutte le liste, ivi compresa, in ipotesi, quella di maggioranza. In questo senso è la lettera della legge e in questo senso è soprattutto il principio di parità di trattamento tra soci (art. 92 T.U.F.). Se dunque, dopo essere presentate, tutte le liste venissero votate da così pochi soci da non integrare il minimo dei voti richiesti dallo statuto, nessun amministratore potrebbe dirsi eletto e l'assemblea ordinaria dovrebbe allora procedere necessariamente in base a proposte presentate da uno o più soci (o dallo stesso consiglio di amministrazione uscente) nel corso della stessa assemblea e da questa deliberate con le generali maggioranze previste dall'atto costitutivo o, in mancanza di apposita previsione, dalla legge; quindi, in ultima istanza, in base a un principio schiettamente maggioritario e cioè a maggioranza semplice quale che sia la frazione di capitale rappresentata nella seconda convocazione di quella adunanza (art. 2369, comma 3 T.U.F.).  
C) Naturalmente, è opportuno che la clausola statutaria sul voto di lista si faccia carico di prevedere specifiche disposizioni in materia di tempi **(17)** e modalità di presentazione delle liste **(18)**, nonché soprattutto di composizione delle stesse; infatti, come si avrà cura di illustrare nel paragrafo seguente, uno degli snodi più de-

licati dell'intero sistema di nomina degli amministratori di una società quotata risiede oggi nel coordinamento tra utilizzazione del voto di lista per la elezione degli stessi e sussistenza (necessaria o volontaria) di specifici requisiti (soprattutto di indipendenza) in capo a singoli consiglieri.

D) Ovviamente, è anche possibile, nel rispetto di quanto imposto dall'art. 147-ter T.U.F., che lo statuto consenta a ogni socio o gruppo di soci la presentazione di più di un tipo di lista, distinguendo, ad esempio, liste di categoria A da liste di categoria B e imponendo nella formazione delle liste delle diverse categorie requisiti soggettivi diversi per tutti o alcuni dei candidati. Si tratterebbe d'altra parte di una semplice variante di quelle previsioni, pure ammissibili, che impongono la creazione di "sezioni" nell'ambito delle liste.

E) La previsione statutaria potrà poi consentire che anche il consiglio di amministrazione possa presentare una sua lista: in questo la lettera della legge nulla innova, e non è accettabile pensare che gli obblighi di cui all'art. 147-ter possano avere compreso tale spazio di autonomia statutaria **(19)**. Si tratta viceversa di chiarire che dalla lista presentata dagli amministratori non possa trarsi quel consigliere che la legge vuole sia comunque scelto da una lista di minoranza presentata da soci che non siano in nessun modo collegati con i soci che hanno presentato o votato quella di maggioranza. Con la conseguenza che se il socio o i soci di comando presentassero una loro lista e altrettanto facessero gli amministratori uscenti e alcuni soci di minoranza, anche se la lista degli amministratori arrivasse seconda un consigliere dovrebbe comunque essere tratto dalla lista dei soci di minoranza **(20)**.

F) Inoltre, come già si ebbe modo di illustrare **(21)**, l'obbligo del voto di lista e dell'amministratore c.d. di minoranza neppure preclude l'adozione o il mantenimento di una previsione statutaria per cui il rinnovo del consiglio non avviene tutto insieme all'unica scadenza (per esempio triennale) ma parzialmente ogni anno (c.d. *staggered board*): in consimili casi lo statuto potrà infatti prevedere che, fermo restando l'obbligo di presentazione delle liste (art. 147-ter, comma 1, T.U.F.), il diritto della lista c.d. di minoranza a vedere eletto almeno un suo rappresentante (art. 147-ter, comma 3, T.U.F.) non ricorrerà a ciascun rinnovo parziale del consiglio ma a uno solo di tali rinnovi (appositamente predeterminato). Naturalmente, si dovrà avere cura di prevedere che i singoli *rinnovi annuali* riguardino *almeno due consiglieri*, altrimenti non potrebbe operare il meccanismo delle liste contrapposte con la possibilità di trarre almeno un amministratore dalla lista diversa da quella di maggioranza **(22)**.

#### **4. (segue) Collegamento tra liste.**

Altra novità recata dal decreto n. 303/2006 riguarda il collegamento tra liste.

Nella originaria formulazione dell'art. 147-ter, comma 3, T.U.F. si prevedeva, come si ricorderà, che almeno uno dei consiglieri di amministrazione dovesse essere tratto "dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con la lista risultata prima per numero di voti". La norma – chiarissima nel suo intento – poneva una serie di problemi interpretativi e applicativi, come non si era mancato da subito di rilevare. Per questa ragione l'intervento correttivo ha sentito l'esigenza di chiarire che il collegamento non è tra liste, ma tra la lista arrivata seconda e "i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti". In realtà, anche questa nuova formulazione non è priva di ambiguità; essa tenta di chiarire che il collegamento rilevante è solo quello tra i soci che hanno presentato o votato le diverse liste e non anche quello tra candidati inseriti nelle varie liste o tra i candidati e i soci; ma ci riesce solo in parte, dal momento che *letteralmente* non si fa riferimento al *collegamento* tra soci che hanno presentato o votato una lista e soci che ne hanno presentato o votato un'altra, ma *tra lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima* (e quindi in teoria anche o solo le persone dei suoi componenti) *e soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza (23)*. Una interpretazione strettamente letterale porterebbe - così come avrebbe portato anche prima della modificazione - a un risultato addirittura contrario allo spirito dell'intervento riformatore: sicché mi sembra necessario ribadire che - a prescindere dalle imprecisioni formali del vecchio e del nuovo terzo comma dell'art. 147-ter T.U.F. - *ciò che solo conta e che sempre deve contare è il rapporto (di collegamento) tra soci proponenti o votanti le varie liste (24)*.

Tutto ciò non esaurisce evidentemente le questioni interpretative e i problemi applicativi. Si tratta infatti pur sempre di stabilire che cosa significhi "*collegata in alcun modo, neppure indirettamente*" e si tratta ancora una volta di segnalare il pericolo che il socio di maggioranza, proprio per "bruciare" il candidato della lista di minoranza a lui meno gradita, scelga quale lista appoggiare con una parte dei suoi voti così di fatto avendo la ragionevole certezza - almeno tutte le volte in cui il suo voto sia determinante ai fini della prevalenza di una lista sull'altra - che ad aggiudicarsi il seggio in consiglio sia la (eventuale) altra lista di minoranza (a lui effettivamente meno sgradita): in altre parole la regola del collegamento potrebbe consigliare il socio o meglio ancora uno dei soci di controllo a esprimere un consenso formalmente a favore di (ma in realtà contro) quella lista "di minoranza" che dovesse nella comparazione con altre stimarsi meno gradita (25).

Rispetto a tutti questi problemi sembra a chi scrive che le previsioni dello statuto possano ben poco. Non potranno infatti definire che cosa rilevi ai fini del collegamento, trattandosi di norma imperativa la cui interpretazione non potrebbe che essere in ultima istanza lasciata al giudice; e neppure potranno molto per evitare

comportamenti opportunistici di uno dei soci di controllo del tipo di quelli appena segnalati. Infatti, lo statuto potrebbe forse espressamente vietare a chi ha presentato o ha contribuito a presentare una certa lista che costui ne voti poi un'altra (in qualche modo codificando un divieto di voto divergente), ma certamente non potrà obbligare chi ha presentato una certa lista a votarla e tanto meno potrà impedire che un socio che non ha presentato alcuna lista voti liberamente pur essendo collegato con un socio che una specifica lista abbia presentato.

E', a questo proposito, appena il caso di chiarire che l'esistenza di un collegamento tra liste (sia consentito il ricorso alla espressione semplificata) non impedisce in ogni caso né la presentazione né la votazione delle liste collegate; l'unica conseguenza essendo quella che, in sede di proclamazione degli eletti, non si dovrà trarre dalla lista di minoranza collegata a quella di maggioranza (e in ipotesi arrivata seconda) l'unico consigliere "di minoranza" ai sensi dell'art. 147-ter, comma 3, T.U.F., sempre che naturalmente ci sia un'altra lista di minoranza che abbia preso voti e dalla quale tale amministratore "di minoranza" possa essere scelto **(26)**.

## **5. (segue) Amministratori indipendenti.**

Accanto alle *previsioni* relative agli amministratori eleggibili dalle minoranze azionarie, l'art. 147-ter TUF dispone *in merito agli amministratori indipendenti*. Dopo le modificazioni recate dal d.lgs. n. 303/2006, la loro presenza è in ogni caso necessaria, dal momento che "*almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza*" previsti per i sindaci (art. 148, comma 3, T.U.F.).

Lo statuto, come è ovvio, è libero di stabilire che la componente "indipendente" del consiglio sia più ampia di quella prescritta dalla legge, così come può prevedere che un certo numero di amministratori siano "non esecutivi" (ovvero "esecutivi"), se del caso ulteriormente rinviando alle "nozioni" di amministratore indipendente e non esecutivo dettate da codici di autodisciplina (e primo tra tutti a quello delle società quotate promosso dalla Borsa italiana, la cui attuale versione - la terza - è del marzo 2006).

E' pure ovvio che l'autonomia statutaria potrà ulteriormente esplicitarsi in punto di altri requisiti personali (di tutti o di alcuni) degli amministratori e così provvedere direttamente o attraverso rinvio a norme autoregolamentari in tema di requisiti di professionalità, onorabilità o di limite al cumulo degli incarichi.

Tuttavia, come si accennava nel precedente paragrafo e come non si era mancato di rilevare nel precedente studio dell'argomento **(27)**, ciò che soprattutto è d'uopo che lo statuto faccia è di disciplinare la composizione delle liste e il meccani-

simo di elezione al fine di assicurare (almeno) il risultato per legge (o anche quello per via di prescrizione statutaria) dovuto: e cioè l'elezione dell'amministratore o degli amministratori indipendenti. Per raggiungere tale fine non vi è un unico mezzo; ma, a differenza di quanto avveniva prima del decreto n. 303/2006, la legge espressamente impone che *"le liste indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto"* (art. 147-ter, comma 1, secondo periodo, T.U.F.). Come si dirà nel paragrafo seguente, tale indicazione è rilevante anche ai fini della disciplina della decadenza dell'amministratore dalla carica e, comunque, già indica il tipo di approccio che le clausole statutarie dovranno seguire allo scopo, appunto, di coordinare voto di lista ed elezione di amministratori indipendenti: quello cioè di imporre che nelle liste di candidati alla carica di amministratore figurino almeno un candidato (o più di uno, ove il consiglio dovesse risultare composto da più di sette componenti) con i requisiti di indipendenza richiesti dalla legge (ovvero anche quelli ulteriori previsti da codici autoregolamentari cui in ipotesi si rinviasse).

La clausola statutaria dovrà, poi, farsi carico di stabilire il criterio di selezione dell'amministratore o degli amministratori indipendenti. A questo ultimo riguardo, preme ancora una volta rilevare che lo statuto gode di ampia autonomia; non sarà, ad esempio, necessario che il candidato o i candidati indipendenti figurino in posizione tale *in ciascuna lista* da risultare eletti se da quella lista dovesse trarsi l'unico amministratore o gli unici amministratori di minoranza **(28)**. Ciò che, infatti, la legge impone è la presenza di uno o più (a seconda della ampiezza del consiglio) amministratori indipendenti, e non anche che l'amministratore indipendente sia necessariamente espresso dalla lista c.d. di minoranza (come, d'altra parte, non impone che sia necessariamente espresso dalla lista c.d. di maggioranza). E' invece necessario che ogni lista (ovvero ogni certo tipo di lista) contenga (almeno) un numero di candidati indipendenti non inferiore al numero degli amministratori indipendenti imposti nel consiglio dalla legge (o dallo statuto) **(29)**; con la conseguenza che se solo una lista risultasse in ipotesi presentata o votata (in misura sufficiente a esprimere amministratori eletti) il candidato o i candidati indipendenti della stessa dovrebbero senz'altro ritenersi eletti e ove, viceversa, più di una lista dovesse essere ritualmente depositata e votata, sarebbe lo statuto a stabilire da quale lista (da quella poi risultata "di maggioranza", da quella "di minoranza", oppure da entrambe) si debba trarre la componente indipendente del consiglio (e, nel caso che le liste rechino più candidati indipendenti di quelli da eleggersi, il criterio con cui sceglierli) **(30)**.

## **6. (segue) Dichiarazione di indipendenza e decadenza dalla carica.**



Come si accennava, i candidati alla carica di amministratore dotati del requisito di indipendenza previsto dalla legge o dallo statuto devono essere espressamente indicati nell'ambito delle liste (art. 147-ter, comma 1, secondo periodo, T.U.F.); inoltre, *"l'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica"* (art. 147-ter, comma 4, ultimo periodo, T.U.F.) **(31)**.

Il principale problema interpretativo che pone questa ultima disposizione è quello di stabilire le conseguenze del venir meno del requisito della indipendenza in capo agli amministratori ritenuti tali al momento della nomina, ma eletti *oltre il numero minimo* di indipendenti previsto dalla legge o dallo statuto. Si tratta, in altre parole, di chiedersi se l'ultimo periodo del quarto comma si applichi a tutti gli amministratori indipendenti ovvero solo a quelli richiesti dalla legge o dallo statuto **(32)**.

Premetto che la norma non mi sembra che possa applicarsi agli *amministratori non dichiaratisi indipendenti all'atto della presentazione delle liste* **(33)**. A tale riguardo si danno due ipotesi: o l'amministratore non era indipendente al momento della presentazione delle liste (e la condizione di indipendenza è sopraggiunta) o era indipendente e non lo ha dichiarato. Il primo caso non pone problemi: se un certo amministratore non è indipendente nel momento in cui si candida e viene eletto (e quindi non deve né può dichiarare tale qualità in occasione della presentazione della lista di voto) ma lo diviene successivamente nel corso del mandato, la sua ancora successiva perdita di indipendenza (ammesso che questo duplice passaggio di condizione possa all'atto pratico occorrere nel corso di un solo triennio) non determina certamente la sua decadenza dalla carica (anche se fosse stata nel frattempo pubblicizzata, magari nell'ambito della relazione sulla *corporate governance* della società). Ma alla stessa conclusione si deve arrivare anche nel secondo caso, quello cioè del candidato alla carica di amministratore che, pur essendo indipendente sin dal momento della presentazione della lista, non dichiara tale qualità. Infatti, a mio modo di vedere, benché l'art. 147-ter, comma 1, secondo periodo, T.U.F. apparentemente ponga un obbligo di dichiarare in ogni caso la propria condizione di indipendente, tale comportamento non è in realtà dovuto e la sua omissione è comunque priva di sanzione; con la ulteriore conseguenza che anche nei confronti di chi non abbia dichiarato di essere indipendente in sede di presentazione della lista, *pur essendolo* effettivamente, non vi sarebbe modo di fare operare il meccanismo della decadenza in caso di sopraggiunta carenza di indipendenza. D'altra parte neanche in questo caso si sarebbe potuto creare l'affidamento dei soci (votanti), che la norma sulla decadenza mira a tutelare **(34)**.

Più dubbio è invece stabilire se si possa distinguere tra *amministratori dichia-*

*ratisi indipendenti al momento della presentazione delle liste.* La risposta che propenderei a fornire è che - in assenza di apposite previsioni statutarie - la decadenza opera per tutti gli amministratori qualificatisi indipendenti: in questo senso milita la generica lettera dell'art. 147-ter, comma 4, ultimo periodo, T.U.F., oltre che la divisa necessità di tutelare l'affidamento creatosi nel corpo elettorale **(35)**. Naturalmente, tutte le volte che nel consiglio di amministrazione continuino a sedere un numero di indipendenti pari o superiore a quello imposto dalla legge o dallo statuto, gli amministratori già indipendenti decaduti ben potranno essere immediatamente cooptati in consiglio come amministratori non indipendenti (e non esecutivi) e quindi rimanere in carica fino alla prima assemblea dei soci, i quali potranno a loro volta confermarli nell'ufficio.

Inoltre, non è affatto da escludersi che, attraverso acconce previsioni statutarie, si possa realizzare un meccanismo per cui all'atto della presentazione delle liste si distinguano amministratori indipendenti tali qualificatisi per integrare, se eletti, il numero di indipendenti richiesti dalla legge (e, in particolare, dal quarto comma dell'art. 147-ter T.U.F.) e "altri" amministratori indipendenti, e che poi si possa ulteriormente prevedere che la decadenza dalla carica per sopravvenuta carenza di indipendenza operi solo per la prima "classe" di indipendenti **(36)**. D'altra parte è ben noto che la nozione di indipendenza, oltre che relazionale, sia anche tra le meno unitarie **(37)**.

Può poi, sempre a proposito della decadenza per sopravvenuta carenza di indipendenza, rilevarsi che, a norma del secondo periodo del quarto comma dell'art. 147-ter, (anche) la disposizione del terzo e ultimo periodo (oltre che quella del primo periodo) del medesimo comma non si applica agli amministratori indipendenti in caso di adozione del sistema monistico. Il che, all'atto pratico, mi sembra significare che:

- i) gli (almeno tre) amministratori indipendenti **(38)**, che fanno parte del comitato per il controllo sulla gestione (v. art. 2409-octiesdecies, comma 2, cod. civ.), sono soggetti a decadenza in caso di perdita della "indipendenza" come dispone il comma 3 dell'art. 148 richiamato dal comma 4-ter del medesimo art. 148 T.U.F.;*
- ii) gli altri eventuali amministratori indipendenti presenti in consiglio, ma non componenti del comitato per il controllo sulla gestione, non decadono in caso di sopravvenuta perdita della indipendenza **(39)**.*

Ulteriore problema è quello relativo alle conseguenze del venire meno della condizione di indipendenza del componente del consiglio di gestione. A tale ipotesi non si applica, infatti, direttamente il disposto dell'art. 147-ter, comma 4, T.U.F., che si riferisce espressamente, come si è appena detto, ai consiglieri di amministrazione del solo sistema tradizionale. Ritengo, tuttavia, che qualora il solo consigliere

di gestione indipendente richiesto obbligatoriamente dalla legge perda tale condizione si debba in ogni caso considerarlo decaduto dalla carica: a tale conclusione si giunge infatti agevolmente o applicando direttamente il medesimo art. 147-ter, comma 4, T.U.F. al consigliere di gestione indipendente, in virtù del disposto dell'art. 223-septies, comma 1, disp. trans. att. cod. civ., o integrando analogicamente l'art. 147-quater T.U.F. sulla base del principio generale (desumibile, ad esempio, dallo stesso art. 147-ter, comma 4, T.U.F. e dagli artt. 148, comma 3, T.U.F. e 2382 cod. civ.) secondo cui quando un requisito personale è richiesto dalla legge il suo venir meno è causa di decadenza del componente l'organo sociale.

## **7. Elezione e composizione del collegio sindacale.**

La *elezione del collegio sindacale* dovrà necessariamente avvenire con la tecnica del *voto di lista*, cioè in modo assolutamente conforme rispetto a quanto già originariamente previsto nell'art. 148 T.U.F., e alla lista (o alle liste) di minoranza (non collegate con quella di maggioranza) dovrà essere riservato *almeno* un sindaco. Il secondo comma dell'art. 148 nella versione attualmente vigente prevede infatti che: *"La CONSOB stabilisce con regolamento modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti"*.

Resta ovviamente uno spazio significativo per la regolamentazione secondaria **(40)**, che potrà specificare, così riducendo lo spazio della autonomia statutaria, tempi, modalità e condizioni di presentazione delle liste dei candidati alla carica di sindaco, così come potrà spiegare che cosa si ricomprenda nella nozione di collegamento tra soci che abbiano presentato o votato più liste e, soprattutto, potrà prevedere che i sindaci tratti dalla lista di minoranza siano in numero superiore all'unità qualora il collegio sia composto (per disposizione statutaria: art. 148, comma 1, T.U.F.) di un numero cospicuo di sindaci (effettivi) **(41)**.

E' forse il caso di specificare che prima della adozione del regolamento della Consob non vi è luogo per procedere a modificazioni imposte dalla legge sulla tutela del risparmio e dal decreto correttivo, continuandosi comunque ad applicare la disposizione statutaria conforme all'originario disposto dell'art. 148 T.U.F. e dunque un meccanismo di voto di lista (con uno o più sindaci riservati alla lista o alle liste non di maggioranza e non a questa collegate).

Così come è il caso di ribadire che il mancato esercizio della potestà regolamentare della Consob, di cui al comma 2 dell'art. 148 T.U.F. (e quindi il mancato adeguamento dello statuto alla stessa in punto di nomina dei sindaci) non sembra minimamente poter sospendere la operatività e la vigenza di quanto disposto dal

successivo comma 2-*bis* in materia di nomina del presidente del collegio sindacale **(42)**. Infatti, la norma – che è in vigore dal 12 gennaio 2006 e che, come è noto, prevede che “*il presidente del collegio sindacale è nominato dall’assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza*” – non presuppone alcun adeguamento statutario necessario e non subordina la sua operatività alla emanazione del ricordato regolamento della Consob: l’assemblea dovrà e potrà eleggere (con le ordinarie maggioranze) il presidente del collegio sindacale tra i sindaci (eventualmente) tratti dalla lista o dalle liste di minoranza **(43)**. Clausole difformi eventualmente presenti negli statuti sociali dovranno ritenersi sostituite automaticamente dal regime legale e quindi disapplicate.

Il decreto correttivo non chiarisce, infine, il dubbio interpretativo già a suo tempo postosi e cioè come si coordini la disposizione dell’art. 148, comma 2-*bis*, T.U.F. con quella dell’art. 2450, comma 2, cod. civ. (a mente del quale, nel caso in cui lo statuto riservi ai sensi degli artt. 2449 o 2450 allo Stato la nomina di uno o più sindaci, il presidente del collegio sindacale è scelto tra quelli nominati dallo Stato) ossia come si sciogla la evidente antinomia **(44)**.

## **8. Sostituzione dei componenti degli organi sociali nominati dalle minoranze.**

Problemi di particolare delicatezza pone la sostituzione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo nominati dalle minoranze per il mezzo del voto di lista. Si tratta, al fondo, di stabilire fino a che punto la finalità perseguita dal legislatore attraverso le nuove disposizioni degli artt. 147-*ter* e 148 T.U.F. possa considerarsi idonea a informare il regime legale della sostituzione dei singoli componenti di tali organi.

A) Per quanto attiene all’organo amministrativo, non è ad esempio mancato chi, esaltando il “diritto” delle minoranze di eleggere un proprio amministratore, ha ritenuto che le nuove norme “lungi dall’esaurire i loro effetti in punto di deroga alle norme ordinarie in tema di nomina del consiglio di amministrazione, finiscono per incidere anche sul quadro delle disposizioni che, nell’ambito della disciplina *ex codice*, regolano l’eventualità della cessazione dalla carica e la loro sostituzione determinandone ... l’inapplicabilità ai sensi di quanto disposto dall’art. 2325-*bis*, comma 2, cod. civ.” **(45)**. In particolare, la conseguenza di tale impostazione sarebbe quella di ritenere sempre inapplicabile il meccanismo della cooptazione fissato in via ordinaria dall’art. 2386 cod. civ. e, per contro, di considerare la cessazione dalla carica dell’amministratore di minoranza comunque una causa legale di cessazione dell’intero consiglio **(46)**.

Tale posizione, per così dire, estrema non sembra, tuttavia, certa, perché non

appare dimostrato il fondamento ultimo sul quale poggia: avere cioè il legislatore voluto in ogni caso assicurare un *risultato* (e cioè che almeno un amministratore sia comunque espresso dalla minoranza) **(47)**. Infatti, il sistema potrebbe pure (e per me dovrebbe) ricostruirsi in termini diversi: affermando, cioè, che il legislatore ha voluto assicurare alle minoranze, più che un risultato, uno *strumento* o un *mezzo* per raggiungerlo nella più parte dei casi, e, cioè, la *possibilità* di esprimere un consigliere in occasione della nomina del consiglio di amministrazione. In questa prospettiva la regola residuale rimarrebbe quella del principio maggioritario, chiamato allora a operare, oltre che nell'ipotesi in cui nessuna lista di candidati alla carica sia stata tempestivamente e ritualmente presentata, anche quando l'assemblea debba integrare una vacanza all'interno del consiglio **(48)**.

Naturalmente, nulla esclude che la singola società possa rafforzare la coerenza delle finalità del disposto dell'art. 147-ter, comma 1 e 3, T.U.F. e così garantire, attraverso espresse previsioni dello statuto, che nel consiglio di amministrazione possa sempre essere presente almeno un amministratore espressione delle minoranze. Il che potrà fare con la contestuale introduzione della clausola *simul stabunt, simul cadent* (tale per cui si impone statutariamente il rinnovo dell'intero consiglio qualora nel corso del suo mandato vengano a mancare uno o più dei suoi componenti), ovvero con meccanismi volti alla sostituzione del consigliere cessato con altro consigliere tratto dalla medesima lista. La qual cosa può essere a sua volta realizzata tanto mediante la previsione di un meccanismo di automatica sostituzione del consigliere cessato con il primo dei consiglieri non eletti della medesima lista (la nomina del quale si fonda pertanto sulla medesima deliberazione assembleare di nomina dei restanti consiglieri), quanto attraverso un limite statutario alla facoltà di scelta del consigliere da cooptare, da parte del consiglio di amministrazione, scelta da esercitare solo all'interno dei candidati eletti della lista di minoranza (eventualmente rafforzando tale limite con la previsione della clausola di decadenza dell'intero consiglio qualora la successiva assemblea non confermi la nomina del consigliere così cooptato) **(49)**.

B) Discorso diverso è a farsi con riguardo al collegio sindacale, dove non si pone un problema di applicazione o disapplicazione del regime della cooptazione. Venuto meno un sindaco effettivo, esso sarà sostituito da un supplente; ed è sommaramente opportuno che gli statuti prevedano – come d'altronde normalmente già fanno – che: *(i)* le liste di candidati alla carica di sindaco contengano oltre che i nomi dei sindaci effettivi anche quelli dei supplenti; e *(ii)* che la sostituzione di un sindaco effettivo tratto da una certa lista sia fatta con il supplente indicato nella medesima lista **(50)**.

Il problema potrebbe risultare appena più complicato se a cessare dalla carica fosse il presidente del collegio sindacale che la legge ora vuole - come detto e come

è noto – scelto “tra i sindaci eletti dalla minoranza”. In questa circostanza, dovrebbe anzitutto procedersi alla sua sostituzione con il sindaco supplente e secondo il meccanismo testé delineato; a questo punto potrebbe darsi luogo a una duplice circostanza: (i) o il collegio risulterà formato da più di un sindaco nominato dalle minoranze, e allora l’assemblea potrebbe eleggere tra costoro il presidente; (ii) o il collegio avrà un unico “sindaco di minoranza”, e allora sarà necessariamente questo a subentrare nel ruolo vacante di presidente del collegio. E non mi sembra che questo meccanismo possa essere derogato da diverse previsioni statutarie.

## **9. Elezione e composizione degli organi di amministrazione e controllo nei sistemi alternativi.**

Le novità in materia di sistemi di amministrazione e controllo c.dd. alternativi appaiono, dopo il d.lgs. n. 303/2006, limitate.

A parte quanto già rilevato in materia di regime di decadenza degli amministratori indipendenti di una società amministrata e controllata con il sistema c.d. monistico (v. *supra sub* § 4), esse si sostanziano in una serie di variazioni di disciplina derivate dalle modificazioni appena passate in rassegna in tema di amministrazione e controllo nelle società amministrate col sistema tradizionale e riflesse sul regime di amministrazione e controllo di tipo dualistico o monistico, in virtù dei richiami operati dal regime dei secondi a quello del primo.

Ne discende che nelle società organizzate secondo il modello dualistico:

- i) il *consiglio di sorveglianza* è eletto con la tecnica del voto di lista e secondo le ulteriori determinazioni che la Consob detterà con regolamento (comma 4-*bis* dell’art. 148 che rinvia al secondo comma del medesimo art. 148 T.U.F.);
- ii) la *presidenza del consiglio di sorveglianza* non compete necessariamente al consigliere o a uno dei consiglieri tratti dalla lista o dalle liste “di minoranza” (l’art. 148, comma 4-*bis*, non rinvia infatti anche al comma 2-*bis* del medesimo articolo);
- iii) per la elezione dei *consiglieri di gestione* non deve farsi ricorso alla tecnica del voto di lista: non si impongono, pertanto, adeguamenti necessari. Tuttavia, si è del parere che l’autonomia statutaria possa prevedere tecniche di elezione del consiglio di gestione da parte del consiglio di sorveglianza che non si basino sulla applicazione del principio maggioritario puro, ma che consentano - per esempio attraverso il voto di lista o il voto cumulativo - di assicurare la elezione nel consiglio di gestione di esponenti delle minoranze **(51)**;
- iv) qualora il consiglio di gestione sia composto da più di quattro membri, non meno di uno deve in ogni caso essere dotato dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci (e per i consiglieri di sorveglianza) dall’art. 148, comma 3,

T.U.F.: tale disposizione non sembra necessitare di recepimento statutario, anche se esso si appalesa all'atto pratico opportuno **(52)**; resta naturalmente ferma la possibilità per lo statuto di prevedere per uno o più dei consiglieri di gestione (e a questo punto a prescindere dal numero totale degli stessi) ulteriori requisiti di indipendenza anche (ma non necessariamente) attraverso il rinvio a nozioni stabilite da codici di autodisciplina o codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Viceversa, nelle società organizzate col sistema monistico:

- i) come nel sistema tradizionale, il *consiglio di amministrazione* è eletto con il meccanismo del *voto di lista*, parimenti assicurandosi che dalla lista di minoranza si tragga almeno un amministratore: si tratta di previsione statutaria necessaria per la quale si possono richiamare le osservazioni svolte a proposito della elezione degli amministratori col voto di lista;
- ii) il componente del consiglio di amministrazione eletto dalla lista di minoranza è in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti per i sindaci dall'art. 148, commi 3 e 4, T.U.F. (così il secondo periodo del terzo comma dell'art. 147-ter T.U.F.), pena la decadenza dalla carica, e questo perché egli farà parte di diritto del *comitato per il controllo sulla gestione* (art. 148, comma 4-ter, secondo periodo, T.U.F.): la previsione non impone (né consiglia) alcun recepimento statutario; resta ovviamente inteso che lo statuto possa prevedere requisiti ulteriori di onorabilità, professionalità e indipendenza per i componenti del detto comitato;
- iii) il *presidente del comitato per il controllo sulla gestione* sarà l'unico suo componente tratto da una lista di minoranza ovvero sarà eletto tra gli amministratori tratti da liste di minoranza, qualora costoro siano più di uno a sedere nel comitato per il controllo sulla gestione **(53)** (art. 148, comma 4-ter, primo periodo, T.U.F.): la previsione non necessita di recepimento statutario, in merito al quale possono tuttavia ripetersi le considerazioni svolte al riguardo della nomina del presidente del collegio sindacale.

## **10. Voto a scrutinio segreto per la elezione delle cariche sociali.**

Per la *elezione delle cariche sociali* – qualsiasi cosa ciò significhi **(54)** - le *votazioni* non devono più svolgersi con *scrutinio segreto*, come invece imponeva, con norma imperativa e non bisognosa di recepimento statutario, il comma 2 dell'art. 147-ter T.U.F., ora (opportunamente) abrogato dalla decreto correttivo **(55)**.

Al riguardo, resta tuttavia da stabilire:

- i) se sia possibile continuare a prevedere statutariamente, e quindi su base "vo-

lontaria" (in forza di un atto di autonomia statutaria), la votazione a scrutinio segreto per nomina delle cariche sociali;

- ii) se e come operino quelle previsioni statutarie, introdotte nel vigore della legge sulla tutela del risparmio non modificata, ma non ancora abrogate dopo il 25 gennaio 2007 (data di entrata in vigore, come ricordato, del d.lgs. n. 303/2006).

Ritengo che, venuta meno la disposizione legislativa del secondo comma dell'art. 147-ter T.U.F., nelle società per azioni a causa lucrativa il sistema, che già consigliava una interpretazione restrittiva della eccentrica norma speciale, non permetta più di fare ricorso a clausole statutarie che impongano il voto a scrutinio segreto. Diverso discorso è invece ancora oggi a farsi con riguardo alle società cooperative (anche quotate: banche popolari e mutue assicuratrici) dove il voto a scrutinio segreto - che non è il voto segreto, evidentemente - è da ritenersi, ove previsto dallo statuto, legittimo in virtù delle particolarità della società a causa mutualistica e degli interessi dei soci-lavoratori, dei soci-clienti a esprimere un voto libero e privo di condizionamenti nelle deliberazioni che abbiano a oggetto la nomina, la revoca o altre vicende delle persone chiamate a ricoprire cariche sociali.

Ritengo inoltre che, nel caso di presenza nello statuto di una clausola che impone la votazione con scrutinio segreto per la elezione delle cariche sociali, la abrogazione della norma eccezionale del secondo comma dell'art. 147-ter comporti la illiceità della clausola statutaria in questione per sopravvenuta contrarietà a principi imperativi propri del sistema delle società di capitali, con la ulteriore conseguenza che la disposizione statutaria dovrà sin dalla entrata in vigore del decreto correttivo ritenersi non operante e conseguentemente disapplicarsi. Sarebbe naturalmente estremamente opportuno che, già prima della assemblea chiamata a rinnovare le cariche sociali, si provveda, magari da parte dell'organo amministrativo dotato dei necessari poteri sulla base del secondo comma dell'art. 2365 cod. civ., alla formale abrogazione della norma statutaria sul voto a scrutinio segreto, ma ove ciò non avvenga riterrei impossibile considerare la norma statutaria applicabile in virtù di una sorta di ultravigenza fondata sulla esistenza del termine di adeguamento al 30 giugno 2007 quale previsto dall'art. 8, comma 2, d.lgs. 303/2006: si deve infatti notare che quel termine è espressamente disposto e vale solo per le modificazioni necessarie per *"uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle disposizioni introdotte dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262"* e dallo stesso decreto n. 303/2006; ipotesi che qui non sembra potersi dire ricorrere.

## **11. Nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.**



Marginali modificazioni vengono apportate dal d.lgs. n. 303/2006 alla disciplina della nomina del "*dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili*".

Lo statuto dovrà prevedere oltre alla "*modalità di nomina*" del dirigente preposto, anche i suoi "*requisiti di professionalità*". La identificazione da parte dello statuto di tali requisiti potrà avvenire anche in termini generali (e quindi, almeno in certa misura, inevitabilmente generici), ma non in termini così vaghi da risultare inconsistenti; in particolare, non sembra ammissibile che, di fronte al dettato normativo che oggi impone allo statuto di identificare i requisiti minimi di professionalità del preposto, l'atto costitutivo si limiti a prevedere che tali requisiti siano determinati dall'organo amministrativo (o dal diverso organo sociale cui compete la nomina del dirigente contabile): così facendo, infatti, mi sembra che si svuoterebbe e vanificherebbe la disposizione di legge che, appunto, richiede una previsione di rango statutario dei requisiti di professionalità.

Resta comunque necessario il preventivo parere dell'organo di controllo; pare la cui natura non è – anche dopo il decreto correttivo – espressamente chiarita: la maggior parte degli interpreti propendono per riconnettergli, in assenza di espressa statuizione dell'atto costitutivo, natura non vincolante. Si continua a ritenere che la previsione del parere obbligatorio dell'organo di controllo, non vieta (ma semmai convince della legittimità del)la previsione statutaria che affidi la nomina del dirigente contabile al collegio sindacale, consiglio di sorveglianza o comitato per il controllo sulla gestione.

Lo statuto infine può - volendo - meglio circostanziare il tipo di rapporto che può o deve intercorrere tra "preposto" alla redazione dei documenti contabili e società. Se è infatti vero che l'uso del termine "dirigente" da parte dell'art. 154-*bis* T.U.F. suggerisce trattarsi, in linea di massima, di un soggetto legato alla società da un rapporto di lavoro subordinato, collocato nell'ambito dei più alti livelli della gerarchia dell'impresa e deputato a svolgere mansioni di particolare rilievo con autonomia di direzione (artt. 2094 e 2095 cod. civ.), nulla mi sembra vieti che il rapporto tra dirigente e società possa atteggiarsi in termini diversi rispetto a quello di lavoro dipendente in senso stretto e risolversi, ad esempio, in un rapporto di lavoro parasubordinato, autonomo, di mandato, ecc.; l'importante essendo il ruolo che in concreto gli sia riconosciuto nell'ambito della organizzazione della impresa sociale.

## **12. Modalità di adeguamento dello statuto.**

Come si è appena detto, le *modificazioni statutarie* necessarie ad adeguare gli statuti alle norme della legge n. 262/2005 e del d.lgs. n. 303/2006 debbono intervenire, a norma dell'art. 8, comma 2, del d.lgs. n. 303/2006, *entro il 30 giugno 2007*; il primo comma del medesimo art. 8 abroga poi la norma della legge sul ri-

sparmio che originariamente fissava al 12 gennaio 2007 il termine per procedere agli adeguamenti statutari imposti da quella legge. Le società potranno quindi utilizzare l'occasione della assemblea per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 al fine di apportare al loro (atto costitutivo-)statuto – in sede, ben si intende, straordinaria – le modificazioni necessarie **(56)**.

L'obbligo di adeguamento riguarda (come espressamente chiarisce il citato art. 8, comma 2) le società iscritte nel registro delle imprese alla data di entrata in vigore del decreto n. 303/2006 e quindi quelle iscritte al 25 gennaio 2007. Può, a questo ultimo proposito, legittimamente sorgere il dubbio se la norma si riferisca alle sole società pure quotate alla data di entrata in vigore del decreto correttivo o anche a quelle ammesse a quotazione dopo il 25 gennaio 2007 (ma prima del 30 giugno 2007): propendo decisamente per la prima soluzione, sembrandomi che nei casi di successiva quotazione non si possa avere a che fare con una "*uniformazione*" (questa essendo l'espressione usata dal legislatore) dello statuto della società a quello legale delle società quotate e che quindi non vi sia spazio per applicare la norma transitoria, ma solo quelle, per così dire, definitive (e cioè, ad esempio, quella che impone che le società quotate abbiano uno statuto sociale che preveda la elezione del consiglio di amministrazione per il tramite della tecnica del voto di lista, ecc.).

Inoltre, col decreto n. 303/2006 il legislatore ha sentito l'esigenza di prevedere che la "assemblea straordinaria chiamata ad assumere le deliberazioni necessarie per uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle disposizioni introdotte dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262, e dal presente decreto, delibera con il voto favorevole della maggioranza del capitale sociale rappresentato in assemblea, ferme restando le maggioranze richieste dalla legge o dallo statuto per la regolare costituzione dell'assemblea ..." (art. 8, comma 3), e ciò al fine di consentire l'adozione di quelle modificazioni statutarie necessarie (in quanto imposte dalla legge) anche senza una previsione statutaria atta ad affidare alla competenza dell'organo amministrativo "gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative" (sulla base di quanto disposto dall'art. 2365, comma 2, cod. civ.) **(57)** e in presenza di un azionariato disperso ma con una minoranza "di blocco" presente in assemblea con intenti ostruzionistici.

### **13. Per concludere.**

La nuova disciplina relativa al reclutamento e alla composizione degli organi di società quotate suggerisce alcune considerazioni di carattere più generale e sistematico, alle quali è conclusivamente necessario accennare, seppure in estrema sintesi.

In primo luogo, le previsioni del voto di lista per la elezione del consiglio di amministrazione e la necessaria presenza di amministratori indipendenti consacra-  
no, anche sul piano legislativo, il principio per il quale l'organo o gli organi amministrativi delle società quotate hanno necessariamente struttura pluripersonale **(58)**.

In secondo luogo, è a dirsi che il nuovo regime di elezione degli amministratori, dei sindaci, dei consiglieri di sorveglianza e di scelta del presidente del collegio sindacale rafforza il ruolo degli investitori qualificati e quindi in sostanza degli investitori professionali e istituzionali, così accentuando una tendenza ed una linea di politica legislativa già propria dell'originario sistema del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria.

Ma soprattutto deve rilevarsi come la riformata disciplina relativa alla elezione e composizione dell'organo amministrativo definitivamente confermi come, anche dal punto di vista sistematico, non sia dato parlare, almeno in astratto e almeno quando si abbia a che fare con una società "aperta", di una nozione di interesse sociale unitaria, standardizzata e precostituita, emergendo chiaramente l'esigenza di una selezione e composizione (prima ancora che ponderazione) dei più interessi sociali rilevanti **(59)**.

Mario Stella Richter Jr

- 
- (1) Pubblicato nel supplemento ordinario n. 5/L alla *Gazzetta Ufficiale* n. 7 del 10 gennaio 2007.
- (2) Cfr. M. NOTARI e M. STELLA RICHTER, *Adeguamenti statutari e voto a scrutinio segreto nella legge sul risparmio*, in *Società*, 2006, p. 533 ss. (e in *Studi e Materiali* del Consiglio nazionale del notariato, 1/2006, p. 374 ss.).
- (3) Cfr. in senso conforme M. VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006: prime osservazioni*, in corso di pubblicazione sulla *Riv. soc.*, 2007, letto grazie alla cortesia dell'Autore, § 3; nonché, da ultimo, CONSOB, *Documento di consultazione* sulla proposta di modificazione del Regolamento emittenti in tema di nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, del 23 febbraio 2007, p. 3, pubblicato in [www.consob.it](http://www.consob.it).
- (4) Cfr. G. FERRARINI-P. GIUDICI, *La legge sul risparmio, ovvero un pot-pourri della corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2006, spec. p. 585 ss.; P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, in *Riv. soc.*, 2006, spec. p. 993 ss.; ASSONIME, *Circolare* n. 12 del 12 aprile 2006, p. 5.
- Prima della promulgazione della legge v. le osservazioni, in materia di voto di lista e di amministratori di minoranza, variamente critiche o perplesse di: M. BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 853 ss.; P. MARCHETTI, *Corporate governance e disciplina societaria vigente*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 421; P. MARCHETTI-P.G. JAEGER, *Corporate governance*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 635; R. WEIGMANN, *Il buon governo*

delle società bancarie, in *Banca Impresa Società*, 1998, nt. 4 di p. 24; A. SIRONI, *sub art. 2387*, in *Commentario della riforma delle società*, a cura di P. Marchetti e altri, Milano, 2005, p. 284 s.

- (5) Cfr. adesso anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 3.
- (6) Cfr. M. STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, in *Banca Impresa Società*, 2005, 163 ss.; ID., *Considerazioni preliminari in tema di corporate governance e risparmio gestito*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 203 ss.

Ma soprattutto si vedano le più autorevoli osservazioni di P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, p. 539; F. DENOZZA, *L'“ amministratore di minoranza” e i suoi critici*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 767 ss.; L. SPAVENTA, *Tutela del risparmio. Il lento cammino del legislatore*, dattiloscritto, 2005; ID., *Minoranze in consiglio*, 30 maggio 2005, in [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info); ID., *La legge sulla tutela del risparmio: passi avanti, errori e illusioni*, in *AGE*, 1/2006, p. 15.

Interessanti prese di posizione a favore della scelta del voto di lista si trovano anche in G. PRESTI-F. MACCABRUNI, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *AGE* n. 1/2003, p. 111 ss.; F. VELLA, *Nuove regole di corporate governance e tutela degli investitori*, in *Banca Impresa Società*, 2004, p. 463 ss.; N. RONDINONE, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo delle società per azioni*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, p. 182 ss.

- (7) Dettagli e dati in M. STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, cit., p. 166 s.
- (8) Così anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 3.
- (9) Sul punto si tornerà brevemente nell'ultimo paragrafo.
- (10) L. SPAVENTA, *Tutela del risparmio. Il lento cammino del legislatore*, cit.; ID., *Minoranze in consiglio*, cit.; seguito da F. DENOZZA, *L'“ amministratore di minoranza” e i suoi critici*, cit., p. 771, e ASSONIME, *Circolare*, cit. p. 5.
- (11) Cfr. M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 3, che rileva come il regolamento della Consob dovrà comunque procedere a differenziare le soglie sempre in via generale e non con provvedimenti *ad hoc* per singole società. E nello stesso senso sembra in effetti ora muoversi l'autorità di vigilanza, come si evince dal *Documento di consultazione* sulla proposta di modificazione del Regolamento emittenti in tema di nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, cit.
- (12) Giudico la attuale formulazione della legge opportuna ed equilibrata: essa è flessibile ed elastica, per via della previsione della potestà regolamentare della Consob, ma al contempo fornisce un significativo parametro (oltre che una disciplina residuale), utile a orientare l'attività amministrativa discrezionale della Autorità di vigilanza. Nello stesso senso cfr. l'audizione di Assogestioni presso la Sesta Commissione (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica del 12 settembre 2006.
- (13) Dal momento che possono sempre modificarsi i presupposti di fatto in relazione ai quali la Consob procederà con regolamento alla determinazione dei vari limiti di partecipazione al capitale: mi riferisco, come è chiaro, a capitalizzazione, flottante e assetti proprietari degli emittenti.
- (14) Cfr. sopra testo e nt. 3.
- (15) La clausola dovrebbe cioè prevedere che “possono presentare una lista di candidati alla carica di amministratore tanti soci che rappresentino almeno la percentuale del capitale sociale fissata dalla legge o dalla Consob ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1, T.U.F.” ovvero “almeno la percentuale pari alla metà, al terzo, al quarto ecc. di quella fissata dalla legge o dalla Consob”.
- (16) Conf. ora M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 6, e CONSOB, *Documento di consultazione*, cit.
- (17) Per fare ciò si dovrà anzitutto tenere conto delle eventuali previsioni regolamentari della Consob, la quale nella proposta di regolamento di cui al ricordato documento di consultazione prevede che “le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani, almeno quindici giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli organi di ammini-

strazione e controllo, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet, le liste dei candidati alla carica corredate: a) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati; b) per i candidati alla carica di amministratore, dell'indicazione dell'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria; c) dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta". Ne discende che gli statuti dovranno prevedere per il deposito delle liste un termine superiore a quindici giorni.

- (18) Per cui rinvio a M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 534; nonché alla *Circolare* della Asso-gestioni n. 12 del 29 gennaio 2006, in *Riv. soc.*, 2006, p. 136 s.
- (19) Come invece sostiene, ma senza argomentare, la ASSONIME, *Circolare* n. 12 del 12 aprile 2006, p. 5.
- (20) Ancora meno problematica sarebbe, ovviamente, la distribuzione dei posti in consiglio di amministrazione in caso di presentazione solo di due liste: una da parte di soci e un'altra da parte degli amministratori uscenti.
- (21) Cfr. M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 534.
- (22) E da ultimo cfr. anche le eleganti puntualizzazioni di G. GUIZZI, *Il voto di lista per la nomina degli amministratori di minoranza nelle società quotate: spunti per una riflessione*, in *Corriere giuridico*, 2007, n. 3, p. 1 ss.
- (23) Diversa e (a mio modo di vedere) più precisa è invece risultata dopo la correzione recata dal d.lgs. n. 303/2006 la formulazione dell'art. 148, comma 2, in materia di elezione di sindaci (consiglieri di sorveglianza e componenti il comitato di controllo sulla gestione): lì infatti si parla di "soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti".
- (24) Nello stesso senso da ultimo M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 7.
- (25) E cfr. anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 7.
- (26) Per essere ancora più espliciti è a dirsi che non vi è spazio per impedire che una lista venga presentata in assenza di autodichiarazioni di mancanza di collegamento con altri soci proponenti altre liste (autodichiarazione ben difficilmente fattibile fino alla scadenza del termine utile per la presentazione delle liste) e tanto meno vi è spazio per impedire che tale lista sia votata o che certi voti siano considerati invalidi.
- (27) M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 535; nonché ASSOGESTIONI, *Circolare*, cit., p. 138 s. Più in generale sui rapporti tra amministratori eletti dalle minoranze e amministratori indipendenti – e proprio nel senso poi rafforzato dal d.lgs. n. 303/2006 – cfr. G. OLIVIERI, *Amministratori "indipendenti" e "di minoranza" nella legge sulla tutela del risparmio*, in *AGE*, 1/2006, p. 23 ss., nonché D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 2, Torino, 2006, p. 414 s.
- (28) Così anche, da ultimo, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 9.
- (29) E v. anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 9.
- (30) Ad esempio seguendo l'ordine con cui la lista è stata formata. In senso conforme cfr. ancora M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 9.
- (31) La norma parla solo di amministratori che abbiano perso la condizione di indipendenza "successivamente" alla loro nomina. Ritengo, tuttavia, che certamente debba decadere dalla carica anche l'amministratore eletto come indipendente ai sensi e per gli effetti dell'art. 147-ter, comma 4, T.U.F. ma che era privo di tale requisito già nel momento della nomina. Se infatti non si ritiene di applicare lo stesso art. 147-ter, comma 4, che pure sembrerebbe potere operare per analogia, certamente si dovrà ritenere possibile la interpretazione estensiva (o la integrazione analogica)

dell'art. 148, comma 3, T.U.F. (in materia di sindaci di società quotate) e dell'art. 2382 cod. civ. richiamato dall'art. 2387 cod. civ. (in materia di amministratori indipendenti previsti dallo statuto).

- (32) E' appena il caso di ricordare che per gli amministratori indipendenti richiesti dallo statuto la conseguenza della loro decadenza dalla carica al venir meno del requisito di indipendenza era già regola di diritto comune delle società azionarie (si veda l'art. 2387, comma 1, che rinvia all'art. 2382 cod. civ.): da questo punto di vista, quindi, la "correzione" del d.lgs. n. 303/2006 nulla innova e nulla aggiunge. In senso conforme v. anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 10.
- (33) Dal che pure discende che la norma non si applica agli amministratori eletti, al di fuori del meccanismo del voto di lista, prima della entrata in vigore della legge n. 262/2005. Nel medesimo senso U. TOMBARI, Parere *pro veritate*, consultato per la gentilezza dell'Autore, in corso di pubblicazione con il titolo *Gli amministratori indipendenti dopo il d.lgs. n. 303 del 2006 (Prime considerazioni)*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, § 6.
- (34) *L'affidamento degli investitori e dei terzi è invece tutelato dalle dichiarazioni annuali e dalle relazioni sulla corporate governance diffuse in attuazione del codice di autodisciplina e dagli strumenti che tentano di conferire effettività a tali dichiarazioni: sul punto mi permetto di rinviare, anche per i necessari ulteriori riferimenti, a M. STELLA RICHTER, Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate e le novità legislative in materia di autoregolamentazione, in corso di pubblicazione nei quaderni del Cesifin. Nello stesso senso cfr., inoltre, D. REGOLI, Gli amministratori indipendenti, cit., p. 413, e U. TOMBARI, op. cit., § 2.*
- (35) In questo stesso senso cfr. ora in termini molto chiari anche U. TOMBARI, *op. cit.*, § 4. Diversamente orientato appare invece M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 10, per il quale nel caso in cui lo statuto non contenga alcuna previsione in merito al numero minimo di indipendenti (ovvero si limiti a prescriverne un numero coincidente con quello imposto dalla legge), qualora gli amministratori indipendenti indicati nelle liste ed eletti siano più del numero minimo previsto dalla legge, la perdita dei requisiti da parte di uno o più di loro, che non ne riduca il numero sotto il minimo legale, non comporta la decadenza dalla carica. La posizione di quest'ultimo studioso si fonda sulla *ratio* della disposizione del T.U.F. (almeno per come enunciata nella relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo correttivo), finalità esaltata fino al punto di svalutare la lettera della legge. Tuttavia, in presenza di una norma che non distingue, non mi sembra sufficiente chiarire che il legislatore ha voluto prevedere la decadenza dell'amministratore non più indipendente al solo fine di garantire la presenza in consiglio del numero minimo di indipendenti voluto dallo stesso T.U.F., per escludere che anche gli altri indipendenti (dichiaratasi tali all'atto della presentazione delle liste) decadano: la fattispecie non è infatti riducibile in base alle supposte intenzioni del legislatore. Ci si dovrà limitare a constatare come questi abbia dettato una fattispecie eccessivamente comprensiva rispetto agli scopi della correlativa disciplina.
- (36) U. TOMBARI, *Gli amministratori indipendenti dopo il d.lgs. n. 303 del 2006*, cit., § 5, ulteriormente sostiene che, anche a prescindere da apposite previsioni statutarie, possano essere gli stessi candidati alla carica di amministratore che in occasione della presentazione delle liste si dichiarino o meno "indipendenti ai sensi ed agli effetti dell'art. 147-ter, ultimo comma, T.U.F.", così distinguendosi fra di loro ai fini della applicazione o meno della causa di decadenza di cui alla medesima norma.
- (37) Cfr. M. STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, cit., p. 165 ss.
- (38) Indipendenti ai sensi dell'art. 2409-*septiesdecies*, comma 2, cod. civ. che rinvia ai requisiti di indipendenza dei sindaci o agli ulteriori parametri stabiliti da codici di autodisciplina.
- (39) In questo senso, già prima del d.lgs. n. 303/2006, F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, p. 270 s., F. GHEZZI, *sub art. 2409-septiesdecies*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti e altri, Milano, 2005, p. 271; P. VALEN-

SISE, *sub art. 2409-septiesdecies*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p. 733 ss. Di contrario avviso, invece, D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, p. 413, e U. TOMBARI, *op. cit.*, § 3.

- (40) Come già ricordato, la Consob ha pubblicato nei giorni in cui questo studio deve essere definitivamente licenziato un documento di consultazione con il quale sottopone al pubblico la sua proposta regolamentare, della quale non si è naturalmente potuto tenere adeguato conto ai fini della redazione di questo lavoro. E' qui comunque sufficiente ricordare come la proposta preveda che:
- lo statuto non può richiedere che liste siano presentate da tanti soci che detengano una partecipazione al capitale sociale superiore "a quella determinata ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1, T.U.F.";
  - le liste recano i nominativi di uno o più candidati, comunque in numero non superiore ai sindaci da eleggere, contrassegnati da un numero progressivo;
  - le liste sono depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci, corredate delle informazioni relative ai soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, nonché di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura;
  - nel caso in cui alla data di scadenza del termine previsto dallo statuto (e non inferiore a quindici giorni) sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data e in tal caso le soglie eventualmente previste dallo statuto sono ridotte alla metà;
  - un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie e i soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscano a un patto parasociale non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie;
  - è eletto sindaco effettivo il candidato indicato al primo posto nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, tra le liste presentate e votate da parte di soci che non siano collegati ai soci di riferimento ai sensi dell'articolo 148, comma 2, T.U.F.;
  - gli statuti non possono prevedere una percentuale o un numero minimi di voti che le liste devono conseguire;
  - salvo diversa previsione statutaria, in caso di parità tra le liste è eletto il candidato della lista che sia stata presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.
- (41) Che sia così è anche dimostrato dal fatto che il comma 2-bis dell'art. 148 prevede la "elezione" da parte dell'assemblea del presidente del collegio sindacale tra i sindaci – allora necessariamente una pluralità – tratti da liste di minoranza. Cfr. anche V. SALAFIA, *La legge sul risparmio*, in *Società*, 2006, p. 138; in senso opposto P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, cit., p. 543, che parla infatti di "riforma *in peius*". La Consob, nella ricordata proposta di regolamento sottoposta a consultazione, si è ora limitata a prevedere che "nel caso in cui lo statuto preveda l'elezione di più di un sindaco di minoranza i posti si ripartiscono proporzionalmente secondo i criteri previsti dallo statuto stesso".
- (42) In questi termini, già M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 536 s., dove gli ulteriori riferimenti, nonché ASSOGESTIONI, *Circolare*, cit., p. 140.
- (43) Naturalmente la norma ha una diversa portata a seconda della composizione del collegio sindacale in base alle disposizioni statutarie in concreto adottate da ciascuna società, con particolare riferi-

mento al numero di sindaci effettivi previsti dallo statuto. Infatti, solo nelle (più rare) ipotesi nelle quali lo statuto prevede più di un sindaco di minoranza può darsi luogo a una deliberazione di nomina del presidente, scelto tra i sindaci eletti dalla minoranza. Al contrario, ove il sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza è uno solo, dà luogo a una sua automatica "investitura" alla carica di presidente del collegio, senza che all'uopo l'assemblea debba assumere alcuna deliberazione.

- (44) Cfr. M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 537, e, più di recente, U. MORERA, *Il Presidente del collegio sindacale*, in corso di pubblicazione in AA.VV., *Il collegio sindacale. Le nuove regole*, a cura di R. Alessi, N. Abriani e U. Morera, Milano, 2007.
- (45) Così G. GUIZZI, *Il voto di lista per la nomina degli amministratori di minoranza nelle società quotate*, cit., p. 3
- (46) Ancora G. GUIZZI, *op. loc. citt.*
- (47) Così G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 2.
- (48) Cfr. M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 535, seguiti adesso da M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 11.
- (49) Così M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 535 e, da ultimo, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 11.
- (50) Molti di questi problemi sembrano risolti (proprio nel senso indicato nel testo) dalla disposizione regolamentare ora proposta dalla Consob, la quale infatti prevede che "nei casi in cui, per qualsiasi motivo, venga a mancare il sindaco di minoranza, questi è sostituito dal supplente ovvero dal candidato collocato successivamente appartenenti alla medesima lista o, in mancanza, dal primo candidato della lista di minoranza risultata seconda per numero di voti. Ove tali criteri non siano applicabili, gli statuti prevedono disposizioni volte ad assicurare l'elezione del sindaco di minoranza nel rispetto dei principi del presente regolamento".
- (51) Cfr. C. MARCHETTI, *Il sistema dualistico: questioni e clausole aperte (prima parte)*, studio per il Consiglio nazionale del notariato, p. 3 s. (del dattiloscritto). In senso più critico v. V. CARIELLO, *Il sistema dualistico. Vincoli tipologici e autonomia statutaria*, in corso di stampa, Milano, 2007, note 22 e 29 e testo corrispondente.
- (52) Debbono perciò, al riguardo, ripetersi le osservazioni fatte con riferimento alla elezione degli amministratori indipendenti e del presidente del collegio sindacale.
- (53) In punto è, naturalmente, lasciato ampio spazio alla autonomia statutaria, la quale potrà, ad esempio, prevedere che presidente del comitato per il controllo sulla gestione divenga l'amministratore eletto (per primo) nella lista che abbia ottenuto più voti dopo quella di maggioranza (e che non sia a questa in nessun modo, neanche indirettamente, collegata).
- (54) E per un tentativo di interpretazione cfr. U. TOMBARI, *Nelle società più garanzie alle minoranze*, in opuscolo allegato a *Il Sole-24 Ore* del 12 gennaio 2006, p. 5 s.; M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 539. Quella soluzione è stata poi unanimemente seguita: cfr., ad esempio, G. FERRARINI-P. GIUDICI, *op. cit.*, p. 591, ASSOGESTIONI, *Circolare*, cit., p. 142 s., e ASSONIME, *Circolare*, cit., p. 7 s.
- (55) La previsione aveva infatti suscitato pressoché unanimi critiche da parte dei commentatori della legge sulla tutela del risparmio. Cfr., tra gli altri, G. ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 4 ss.; G. FERRARINI-P. GIUDICI, *op. cit.*, p. 591; L. SPAVENTA, *La legge sulla tutela del risparmio*, cit., p. 14 s.; P. MONTALENTI, *op. cit.*, p. 987; U. TOMBARI, *Nelle società più garanzie alle minoranze*, cit., p. 5 s.; M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 539; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, cit., p. 416; A. TUCCI, *Modifiche del diritto societario e nuove forme di tutela delle minoranze*, in *La nuova legge sul risparmio*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2006, p. 79 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2006, I, p. 131; A. BLANDINI, *Riforma del risparmio e società quotate: voto segreto, voto di lista*,



e dintorni, in *Società*, 2006, p. 270 ss.; F. ANNUNZIATA, *Abusi di mercato e tutela del risparmio. Nuove prospettive nella disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2006, p. 120; ABI, *Circolare* n. 52 del 3 gennaio 2006, p. 2; ASSOGESTIONI, *Circolare*, cit., p. 142; ASSONIME, *Circolare*, cit., p. 7.

- (56) Naturalmente ove nella stessa adunanza assembleare di approvazione del bilancio, si dovesse anche procedere al rinnovo del consiglio di amministrazione e se in quella stessa occasione pure si volesse, con le maggioranze dell'assemblea straordinaria, procedere all'adeguamento dello statuto anche in punto di introduzione del voto di lista per la elezione dell'organo amministrativo, la norma statutaria modificata non potrebbe in nessun caso (neanche facendo precedere lo svolgimento della assemblea straordinaria rispetto a quella ordinaria) governare la (immediatamente successiva) elezione del consiglio di amministrazione. Infatti, anche a tacere delle difficoltà poste dalla disposizione dell'ultimo comma dell'art. 2346 cod. civ., non ci sarebbe in ogni caso modo di avere liste presentate prima di una certa assemblea sulla base di regole deliberate in quella stessa adunanza. Nel medesimo senso cfr. ora M. VENTORUZZO, *op. cit.*, § 14.
- (57) Per l'individuazione dell'ambito entro il quale l'organo amministrativo possa, ove legittimato dallo statuto, adottare modificazioni statutarie di "adeguamento" mi permetto di rinviare a M. NOTARI-M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 543 s.
- (58) Per un cenno in questo senso cfr. A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2006, p. 249.
- (59) Cfr. per tutti F. DENOZZA, *L'"administratore di minoranza" e i suoi critici*, cit., p. 771 ss.

*(Riproduzione riservata)*