

Società quotate

## “Quote rosa” e voto di lista

di Angelo Busani e Giuseppe Ottavio Mannella

La recente introduzione, ad opera della L. 12 luglio 2011, n. 120 del principio che sancisce la necessità di una equilibrata proporzione tra i generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, impone un nuovo adeguamento statutario. Questo commento analizza la nuova normativa e propone alcune soluzioni operative.

La L. 12 luglio 2011, n. 120 (1), ha introdotto le cosiddette “quote rosa” (o, meglio, le “quote di genere”) in tutti gli organi di amministrazione (2) e di controllo delle società “quotate” (fatta eccezione - come oltre si vedrà - per il comitato per il controllo della gestione nel sistema “monistico”, che pertanto rimane l’unico consesso di possibile “dominio” esclusivo da parte di uno solo dei generi) (3), a tal fine novellando, ancora una volta (4), le disposizioni contenute nelle sezioni IV bis (5) (“Organi di Amministrazione”) e V (“Organi di controllo”) del Titolo III (“Emittenti”), Capo II (“Disciplina delle società con azioni quotate”) del “Testo Unico della Intermediazione Finanziaria” (d’ora innanzi il “Tuif”, vale a dire il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), applicabili (6) «alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell’Unione Europea (società con azioni quotate)» (ai sensi dell’art. 119 Tuif). Seguendo un percorso già avviato in diversi altri Paesi europei (7), il nostro legislatore ha dunque

imporre il rispetto del criterio di riparto tra quote di genere alle liste - che siano espressione degli azionisti di minoranza - recanti un numero inferiore a tre dei componenti l’organo da eleggere, e ciò «al fine di evitare che esse possano rendere più oneroso il diritto di voce degli azionisti di minoranza nell’ambito del rinnovo degli organi sociali, in un’ottica di maggior tutela per questi ultimi».

(3) Sebbene i componenti di tale organo vengano eletti all’interno di un organo (il consiglio di amministrazione) cui si applicano le nuove disposizioni in materia di quote di genere, non vi è alcuna previsione che imponga che i componenti del comitato debbano essere “prelevati” seguendo il detto criterio delle quote di genere.

(4) Dopo i recenti interventi di cui al D.Lgs. 29 dicembre 2006, n. 303; e al D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27: su quest’ultimo si veda Busani, *Assemblee 2011: passivity rule, parti correlate e Dshr*, in questa Rivista, 1/2011, 65.

(5) Introdotta, come noto, con la L. n. 28 dicembre 2005, n. 262, sulla scia di alcune note vicende di scandali finanziari che hanno indotto il legislatore a introdurre nel Tuif una sezione interamente dedicata all’organo amministrativo delle società quotate, con lo scopo dichiarato di assicurare agli investitori istituzionali una rappresentatività al suo interno.

(6) Occorre precisare che, ai sensi dell’art. 3, comma 1, L. n. 120/2011, la legge medesima si applica «anche alle società, costituite in Italia, controllate da pubbliche amministrazioni ai sensi dell’articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile, non quotate in mercati regolamentati». A tal riguardo è disposto (comma 2) che «Con regolamento da adottare entro due mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge ai sensi dell’articolo 17, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 400, sono stabiliti termini e modalità di attuazione del presente articolo al fine di disciplinare in maniera uniforme per tutte le società interessate, in coerenza con quanto previsto dalla presente legge, la vigilanza sull’applicazione della stessa, le forme e i termini dei provvedimenti previsti e le modalità di sostituzione dei componenti decaduti».

(7) Nel panorama europeo sono state percorse due diverse strade: alcuni paesi (tra i quali Regno Unito, Germania, Olanda, Belgio) hanno ritenuto di disciplinare la diversità di genere nell’ambito dei codici di autodisciplina, mediante dunque semplici raccomandazioni (che tuttavia possono anche essere recepite dagli statuti e pertanto divenire, seppure convenzionalmente, regole inderogabili); altri (Spagna e Francia) seguendo l’esempio della Norvegia e della Finlandia (le cui normative, che impongono una “quota rosa” pari al 40%, sono entrate a regime fin dal 2006) hanno invece introdotto uno specifico obbligo di legge al fine di far rispettare l’equilibrio tra i generi nella composizione degli or-  
*(segue)*

### Note:

(1) Intitolata “Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati”, e pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 174 del 28 luglio 2011. La legge non reca disposizioni sulla sua entrata in vigore ma, all’art. 2, dispone la seguente disciplina transitoria circa la sua applicazione «Le disposizioni della presente legge si applicano a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e degli organi di controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della presente legge, riservando al genere meno rappresentato, per il primo mandato in applicazione della legge, una quota pari almeno a un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti». Quindi queste nuove norme saranno operative dal primo rinnovo degli organi successivo al 12 agosto 2012.

(2) Nel Documento di Consultazione di Consob datato 9 dicembre 2011, si è peraltro ipotizzato che nella emananda regolamentazione Consob venga disposto che gli statuti non possano

introdotto il principio di equilibrata proporzione tra i generi (appunto, le cosiddette “quote rosa”) (8) nella composizione di tutti i predetti organi di amministrazione e controllo, e più precisamente dei seguenti:

a) con riferimento alle società con sistema di *governance* “tradizionale”:

(i) del consiglio di amministrazione (per effetto dell’art. 147 *ter*, comma 1 *ter*, Tuif), che si elegge con il sistema del voto di lista, *ex art.* 147 *ter*, comma 1, Tuif; e:

(ii) del collegio sindacale (per effetto dell’art. 148, comma 1 *bis*, Tuif), che si elegge con il sistema del voto di lista, *ex art.* 148, comma 2, Tuif;

b) con riferimento alle società con sistema di *governance* “dualistico”:

(i) del consiglio di gestione (per effetto dell’art. 147 *quater*, comma 1 *bis*, Tuif, ma limitatamente al caso che «il consiglio di gestione sia costituito da un numero di componenti non inferiore a tre»), il quale, essendo nominato dal consiglio di sorveglianza, *ex art.* 2409 *nonies*, comma 3, c.c., non si elegge ovviamente (9) con il sistema del voto di lista (10); e:

(ii) del consiglio di sorveglianza (per effetto dell’art. 148, comma 4 *bis*, Tuif), che si elegge con il sistema del voto di lista, *ex art.* 148, comma 2, Tuif (ma che non è presieduto dal candidato eletto dalla minoranza, in quanto il comma 4 *bis* dell’art. 148 Tuif non richiama il precedente comma 2 *bis*);

c) con riferimento alle società con sistema di *governance* “monistico” per effetto dell’art. 147 *ter*, comma 1 *ter*, ultimo periodo, Tuif, del consiglio di amministrazione (che si elegge con il sistema del voto di lista, *ex art.* 147 *ter*, comma 1, Tuif);

invece, sempre nel “sistema monistico”, il comitato per il controllo sulla gestione è eletto nel seno del consiglio di amministrazione (art. 2409 *octiesdecies*, comma 1, c.c.), ovviamente senza il voto di lista, con la precisazione tuttavia che (art. 148, comma 4 *ter*, secondo periodo, Tuif), in esso deve ricomprendersi un «rappresentante della minoranza», individuato dalla legge nel «membro del consiglio di amministrazione eletto» appunto dalla lista di minoranza.

Più specificamente, il comma 1 *ter* dell’art. 147 *ter* Tuif (valevole per il *board* dei sistemi “tradizionale”, “dualistico” e “monistico”, e quindi sia per i consigli di amministrazione che per i consigli di gestione) richiede che lo statuto delle società quotate

re dunque - e probabilmente considerando la scarsa presenza di donne negli organi di amministrazione (appena il 7,18 per cento del totale) e di controllo (ove rappresentano un “miserio” 6,26 per cento) - ha ritenuto di “imporre” in maniera imperativa e per via legislativa tale principio di equilibrata proporzione tra generi. Cfr. i dati, aggiornati al 31 ottobre 2011, consultabili nel recente Documento di Consultazione di Consob del 9 dicembre 2011, al paragrafo 1; e, inoltre, il recente lavoro di Bianco, Ciavarella, Signoretti, *Women on boards in Italy*, *Quaderno* n.70 della serie *Quaderni di finanza*, editi da Consob, reperibile su sito internet della Consob stessa.

(8) La previsione ha evidentemente il dichiarato scopo di incrementare, nella composizione degli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate, il numero dei componenti appartenenti al genere femminile (il genere storicamente meno rappresentato), comportando, con ciò, una autentica rivoluzione circa la composizione degli organi delle società quotate. Sul tema si veda Bianco - Ciavarella - Signoretti, *Women on boards in Italy*, cit., ove si afferma che «la presenza femminile riguarda ancora una quota minoritaria del mercato azionario italiano e un ridotto numero di amministratori. Le evidenze mostrano come essa sia inoltre associata ad alcune caratteristiche delle società e delle amministratrici stesse, in particolare all’esistenza di legami di natura familiare con l’azionista di controllo. [...] Da un lato, la presenza di amministratrici che hanno legami familiari con l’azionista di riferimento è più frequente in società di minore dimensione, a proprietà concentrata e operanti nel settore dei consumi. Dall’altro, amministratrici non legate all’azionista di controllo siedono nei *board* di società a proprietà diffusa o estera, operanti nei settori dell’*information technology* o delle telecomunicazioni e caratterizzate da amministratori più indipendenti e mediamente più giovani. In entrambi i modelli la presenza di investitori istituzionali nell’azionariato rilevante e la dimensione del *board* influiscono positivamente sulla probabilità che vi sia almeno una donna amministratore». La letteratura sul punto è viceversa oramai concorde che organi di amministrazione eterogenei (in termini anche di genere e, dunque, per esperienze professionali, prospettive e punti di vista) favoriscano buone pratiche di *governance* (mentre non vi sono dati univoci sull’influenza dei generi in materia di redditività dell’impresa). I primi commenti alle nuove previsioni - contenuti per lo più in pubblicazioni di contenuto economico - hanno reso giudizi contrastanti sul tema in esame, paventandosi la “odiosità” di un meccanismo di nomina coattivo nonché il rischio di un’elusione sostanziale della normativa (pur a fronte di un suo rispetto formale) attraverso la collocazione delle donne “elette” in ruoli non esecutivi (poiché la normativa in materia non detta alcuna disciplina sotto questo aspetto; e non sembra che la delega regolamentare a Consob ricomprenda anche un simile potere). A conferma di tale “pericolo” basta considerare che, secondo dati Consob, alla fine del 2010 solo una donna su tre (del già esiguo numero presente nei *board*) svolge funzioni esecutive (cfr. il citato Documento di Consultazione di Consob del 9 dicembre 2011).

(9) Come esercizio di autonomia statutaria, potrebbero peraltro prevedersi «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»: Stella Richter jr., *Gli adeguamenti degli statuti delle società per azioni quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 192.

(10) Va osservato che, comunque, ai sensi dell’art. 147 *quater*, comma 1, Tuif, «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’articolo 148, comma 3, 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».

### Note:

(segue nota 7)

gani di amministrazione delle società quotate. Il nostro legislatore

contenga la previsione secondo cui «il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi», e ciò al fine di garantire che «il genere meno rappresentato» ottenga «almeno un terzo (11) degli amministratori eletti». Parallelamente, il nuovo comma 1-bis dell'art. 148 Tuif (valevole per il collegio sindacale del sistema "tradizionale" e per il consiglio di sorveglianza del sistema "dualistico") richiede che lo statuto preveda che il riparto dei componenti dell'organo di controllo «sia effettuato in modo che il genere meno rappresentato ottenga almeno un terzo (12) dei membri effettivi del collegio sindacale».

Viene infine previsto in entrambi i predetti commi 1 *ter* e 1 *bis* che la Consob, deve statuire «in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma»; e che lo statuto deve quindi «disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma».

La normativa in esame detta pure sanzioni per il caso del mancato adeguamento alle nuove norme sulle "quote rosa", ciò di cui pure si occupano i predetti artt. 147 *ter*, comma 1 *ter*, e 148, comma 1 *bis*, Tuif, nel senso che:

a) per il comma 1 *ter* «qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono (13) dalla carica»;

b) il comma 1 *bis* riproduce, *pari passu*, per il collegio sindacale, la norma contenuta nel comma 1 *ter*, con l'unica differenza che la sanzione è fissata «da euro 20.000 a euro 200.000».

### Il calcolo della quota del quinto o del terzo

Come detto, il riparto tra i generi deve essere orga-

nizzato in modo da riservare al genere meno rappresentato almeno un terzo delle poltrone (almeno un quinto, in sede di prima applicazione). Ebbene, sicuramente in molti casi, il numero totale dei candidati da eleggere potrebbe non essere esattamente divisibile per cinque (e ciò con riferimento al primo esercizio di cogenza delle "quote rosa") o per tre (nei successivi due esercizi). Cosicché si tratterà di gestire il problema delle frazioni decimali, che Consob è orientata a disciplinare con una regola di arrotondamento per eccesso (14); ad esempio:

a) se la "quota riservata" sia pari a un quinto, si debbono nominare 3 membri del genere meno rappresentato qualora il consiglio è composto da 11 a 15 membri; e 2 membri del genere meno rappresentato qualora il consiglio è composto da 6 a 10 membri;

b) se la "quota riservata" sia pari a un terzo, si debbono nominare 5 membri del genere meno rappresentato qualora il consiglio è composto da 13 a 15 membri, 4 membri del genere meno rappresentato qualora il consiglio è composto da 10 a 12 membri; e così via.

Un problema un po' più complesso poi si porrebbe ove vi fosse da gestire l'elezione di un organo statutariamente scaglionata nel tempo (ad esempio, per un terzo nell'esercizio "x", per un terzo nell'esercizio "x+1", per un terzo nell'esercizio "x+2"). Si tratta qui di decidere (confezionando un'apposita clausola statutaria) se, in ogni scaglione elettorale, sia da applicare la "quota rosa" in relazione al numero dei soggetti da eleggere volta per volta (e quindi la quota di tre, su cinque da eleggere, ove ad esempio il consiglio sia composto da quindici membri e se ne rinnovi un terzo "alla volta") oppure se si debba tener conto, sempre in occasione di ogni

#### Note:

(11) Frazione ridotta a un quinto, in occasione del primo rinnovo degli organi, ex art. 2, L. n. 120/2011.

(12) Anche in questo caso, in occasione del primo rinnovo degli organi, la frazione di un terzo è ridotta a un quinto, ex art. 2, L. n. 120/2011.

(13) Nel testo definitivo della norma in esame non compare più, dunque, la disposizione, contenuta nel d.d.l. n. 2482, che prevedeva la sanzione della decadenza immediata dell'intero collegio in caso di violazione delle nuove norme sulle modalità di elezione degli organi societari. Il legislatore ha infatti preferito scegliere una sanzione più flessibile, che evitasse la decadenza immediata del collegio: tale sanzione, che determina la necessità di una nuova elezione dell'intero consiglio, si attua, come detto, stante l'attuale formulazione della norma, solo dopo che, per ben due volte, le diffide della Consob non abbiano prodotto alcun esito.

(14) Cfr. il Documento di Consultazione di Consob, datato 9 dicembre 2011, par. 3.2.

tornata elettorale, della composizione in atto dell'organo nel momento in cui l'elezione avviene (ad esempio, se si tratti di rinnovare cinque membri di quindici, ove i dieci che rimangono in carica siano cinque uomini e cinque donne, la tornata elettorale in questione potrebbe condurre anche all'elezione solo di persone di appartenenti a un unico genere, in quanto l'elezione di cinque soggetti appartenenti a un unico genere non comprometterebbe il fatto che, ad elezione avvenuta, l'organo in questione sia composto, per almeno un terzo, dagli esponenti di un genere diverso da quello che compone gli altri due terzi).

### Temporaneità delle "quote rosa"?

Nell'imporre la previsione statutaria «che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi» e nell'imporre che il genere meno rappresentato debba «ottenere almeno un terzo (15) degli amministratori eletti» (art. 147 *ter*, comma 1, Tuif), il legislatore precisa che «tale criterio di riparto si applica per tre mandati (16) consecutivi (17)». Identiche espressioni sono contenute nell'art. 148, comma 1 *bis*, con riferimento alla composizione del collegio sindacale (e quindi, come detto, anche del consiglio di sorveglianza del sistema "dualistico": art. 148, comma 4 *bis*, Tuif).

La norma in questione non è affatto chiara quando reca la predetta affermazione secondo cui il «criterio di riparto» «che assicuri l'equilibrio tra i generi» «si applica per tre mandati consecutivi». Almeno due sono infatti le possibili interpretazioni di questa espressione normativa.

Anzitutto, potrebbe ritenersi che le prescrizioni statutarie in tema di "quote rosa", di cui è stato disposto l'obbligo di introduzione, diverranno "facoltative" al termine del predetto periodo di «tre mandati consecutivi». Con la conseguenza dunque che la stessa normativa sull'equilibrata rappresentanza dei generi avrebbe un periodo di vigenza ben delimitato e, pertanto, una funzione essenzialmente "educativa", oltre che esclusivamente "prescrittiva": in altri termini, parrebbe desumersi che il legislatore, nell'imporre la cogenza delle "quote rose" per circa un decennio (il caso più ricorrente sarà verosimilmente quello di un organo eletto nella primavera del 2013, e quindi, quando si pensa al terzo mandato, occorre far riferimento a un ultimo mandato in estinzione con l'assemblea di bilancio dell'esercizio 2022), abbia inteso imprimere nel sistema il principio dell'equilibrio dei generi per un periodo suffi-

ciente a farlo divenire una evenienza ordinaria e quindi non più necessitante, al termine di tale periodo, di un'imposizione "dall'alto". Esaurito dunque questo lasso di tempo "educativo", evidentemente il legislatore ipotizzerebbe come divenuto "normale," nel sistema, l'equilibrio tra i generi e pure "normale" considerare come eccezionali (ma non più vietate) quelle situazioni nelle quali, non essendo i generi equamente rappresentati, la peculiarità della situazione appunto giustifichi la totale assenza di rappresentanti di uno dei generi o la loro sparuta presenza. Se si opinasse in questo senso, si avrebbe anche che pure il potere sanzionatorio di Consob evidentemente verrebbe meno decorso il periodo di vigenza "obbligato" del «criterio di riparto» previsto dallo statuto.

---

#### Note:

(15) Come detto, si tratta di frazione ridotta a un quinto, in occasione del primo rinnovo degli organi, ex art. 2, L. n. 120/2011.

(16) Per "mandato" si intende il periodo di durata in carica dell'organo, stabilito *ab initio* all'atto della nomina dell'organo, in base alle disposizioni di legge o, in subordine, di statuto e poi terminato "naturalmente" (per effetto della scadenza del periodo di nomina) oppure anticipatamente (ad esempio, per effetto di una clausola *simul stabunt simul cadent*). Il mandato termina quando l'organo cessa nella sua interezza, non al cessare della carica di singoli suoi componenti. Quando il legislatore ha definito i tre mandati, ha evidentemente ipotizzato il caso ordinario, e cioè tre periodi triennali; ma ha pure messo in conto che si potrebbe trattare di tre periodi duraturi ciascuno per meno di un triennio, causa nomina più breve del triennio o, molto più frequentemente, causa cessazione anticipata dell'organo prima dello spirare del triennio. In quest'ultimo caso, la funzione "educativa" cui si accenna nel testo, e che il legislatore ha evidentemente parametrato sull'ipotesi "normale" dei tre triennii, potrebbe non svilupparsi compiutamente, causa il pochissimo tempo durante il quale essa si dovrebbe svolgere.

Una specifica considerazione va poi operata con riferimento all'ipotesi di un organo soggetto a rinnovo scaglionato nel tempo, poiché in tal caso la disciplina in esame andrebbe rispettata per ciascuno dei rinnovi parziali, ed il terzo mandato dovrebbe dunque essere quello relativo al rinnovo di ciascuno "scaglione" di amministratori da nominare dopo il 12 agosto 2012. Cosicché, ipotizzando mandati di un triennio che non cessino anticipatamente, se nell'autunno del 2012 sia in rinnovo lo "scaglione C", nell'autunno del 2013 venga eletto lo scaglione "A" e nell'autunno del 2014 vada in nomina lo scaglione "B", si "libereranno" dall'obbligo delle "quote rosa": lo scaglione "C" nel 2021, lo scaglione "A" nel 2022 e lo scaglione "B" nel 2023.

(17) Come già detto, per effetto dell'art. 2, L. n. 120/2011, le "quote rosa" si applicano al «primo rinnovo degli organi di amministrazione e degli organi di controllo» posteriore al 12 agosto 2012, «riservando al genere meno rappresentato, per il primo mandato in applicazione della legge, una quota pari almeno a un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti». Ora, visto che le "quote rosa" sono imperative «per tre mandati consecutivi» e che «per il primo mandato» la quota riservata è di un quinto e non di un terzo, occorre probabilmente concludere che la legge non dispone un primo mandato con la "quota rosa" pari a un quinto e altri tre mandati con la "quota rosa" attestata a un terzo, bensì essa vale per tre mandati, il primo dei quali con la "quota rosa" a un quinto e gli altri due con la "quota rosa" a un terzo.



D'altro canto, la legge potrebbe però interpretarsi, più semplicemente, come espressione della volontà del legislatore di imporre che, una volta introdotto nello statuto un dato «criterio di riparto» tra i generi, il medesimo non possa essere variato per tre esercizi consecutivi. Con la conseguenza, ad esempio, che, stabilito un «criterio» il quale assicuri la presenza di almeno un terzo (o una maggiore quota) di amministratori eletti nel genere meno rappresentato, tale «criterio di riparto» statutario non potrebbe essere variato per tre mandati consecutivi. Questa lettura che, indubbiamente, a prima vista, appare più fondata della precedente, non è però scevra da punti critici. A parte che non sarebbe facile comprendere la *ratio* di un tal inedito impedimento decennale ad effettuare modifiche statutarie, vi è pure da considerare che questa ingessatura statutaria probabilmente impedirebbe, per un lungo periodo, anche l'adozione di modifiche finalizzate a migliorare l'equilibrio tra i generi (ad esempio, posta in un terzo la "quota rosa", per tre mandati sarebbe impossibile espandere detta quota oltre il terzo), salvo a ritenere che un'interpretazione teleologicamente orientata della normativa in esame ne imponga una lettura "correttiva", e cioè che limiti la vincolatività del riparto alle sole variazioni "peggiorative" del «criterio di riparto», senza dunque impedire quelle "migliorative".

### Le quote "di genere" nel voto "di lista"

Allo scopo di rendere i "generi" adeguatamente rappresentati negli organi collegiali delle società emittenti per i quali sono prescritte le "quote rosa" (nonché al fine di normare i meccanismi di sostituzione degli amministratori di un dato genere che cessino o decadano dall'incarico):

- quanto agli organi di amministrazione e controllo eletti con il voto di lista, si giunge al risultato voluto dal legislatore, evidentemente mediante un opportuno adeguamento delle clausole statutarie che disciplinano il voto di lista (18);
- quanto al comitato di gestione del sistema dualistico (che, come detto, non viene eletto con voto di lista), si giunge al risultato voluto evidentemente prevedendo che, se il «consiglio di gestione sia costituito da un numero di componenti non inferiore a tre», almeno due dei suoi componenti (se il consiglio è composto da quattro o cinque membri) oppure tre dei suoi componenti (se il consiglio è composto da sei a nove membri), e via dicendo, siano di genere diverso da quello dei restanti componenti dell'organo.

Sul punto che è necessaria una modifica statutaria per introdurre il sistema delle "quote rosa" va peraltro notato che il legislatore non ha corredato la nuova normativa con una previsione "agevolativa" (e cioè di semplificazione procedurale) simile a quella che accompagnò le modifiche statutarie indotte dal D.Lgs. n. 303/2006 (19), ciò che è abbastanza poco commendevole in quanto, in presenza di un adeguamento imposto dalla legge e con margini di discrezionalità assai minori rispetto a quello di cui al citato decreto n. 303/2006 (trattandosi, in questo caso, in sostanza, di una mera integrazione dei criteri di composizione dell'elenco dei candidati alle cariche sociali) sarebbe stata senz'altro opportuna una disciplina di snellimento burocratico: peraltro, fa da contraltare il rilievo che, avendo praticamente tutti gli statuti affidato alla competenza dell'organo amministrativo, sulla base di quanto disposto dall'art. 2365, comma 2, c.c., «gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative» (20), il passag-

#### Note:

(18) Il sistema elettorale del "voto di lista" concerne proposte di nomina elaborate da singoli azionisti o da gruppi di azionisti aventi a oggetto non un singolo candidato ma, appunto, una "lista" di candidati, al fine di esprimere su di essa un voto "in blocco". L'art. 147 *ter*, comma 1, Tuif, dopo aver affermato il principio secondo cui le società quotate devono essere necessariamente amministrate da un organo amministrativo a composizione collegiale, dispone che «lo statuto prevede che i membri del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse». Il terzo comma prevede inoltre che almeno uno dei membri del consiglio di amministrazione venga prelevato «dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti». Infine, ai sensi del successivo comma 4, «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 stabiliti dall'art. 148 comma 3». L'art. 148, comma 2, Tuif, prevede, a sua volta, con riferimento all'elezione dei componenti del collegio sindacale, l'elezione «con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza».

(19) Il cui art. 8, comma 3, prevedeva che «l'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».

(20) Cfr. la massima n. 89 del Consiglio notarile di Milano, intitolata "Attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare l'adeguamento dello statuto di s.p.a. a disposizioni normative (art. 2365, comma 2, c.c.)" secondo la quale «tra le competenze spettanti all'assemblea straordinaria, attribuibili mediante apposita clausola statutaria all'organo amministrativo, al consiglio di sorveglianza o al consiglio di gestione, l'art. 2365, comma 2, c.c. include "gli adeguamenti dello statuto a disposizioni (segue)

gio in assemblea di questa materia sarà prevedibilmente solo eventuale, in quanto è immaginabile che le società emittenti sceglieranno di affrontare la questione dell'inserimento in statuto delle "quote rosa" appunto non a livello assembleare ma a livello di organo amministrativo poiché, seppur si tratti di confezionare clausole inerenti la formazione delle liste dal *wording* non prefissato, questo non significa l'attribuzione di discrezionalità sul merito della questione, e cioè sul fine di riequilibrare il divario tra i generi, il che invece comporterebbe inevitabilmente la trattazione di questa tematica necessariamente in assemblea (21).

Occorre inoltre ricordare la possibilità - offerta dall'art. 2, L. n. 120/2011 - che il numero dei componenti appartenenti al genere meno rappresentato sia limitato, in occasione del primo rinnovo degli organi sociali, a un quinto del totale dei componenti dell'organo (22). In teoria, per il momento, le società potrebbero dunque limitarsi a prevedere, nei rispettivi statuti, meccanismi elettivi idonei a garantire la presenza di componenti del genere meno rappresentato nella suddetta quota del quinto; così come, sempre in teoria, è pure ipotizzabile che nello statuto venga inserita una clausola "a termine" (23), vale a dire prevedendo una duplice regola, l'ultima (quella del terzo) destinata ad avvicinarsi alla prima (quella del quinto); è però facilmente prevedibile che la maggior parte delle società - specialmente al fine di non duplicare gli adempimenti e i relativi costi e fastidi - procedano al detto adeguamento, anche per ragioni di immagine, optando per l'inserimento di previsioni statutarie già conformi alla normativa "a regime" (e cioè disponendo fin da subito negli statuti la rappresentanza di ciascun genere per almeno un terzo dei componenti degli organi interessati dalla nuova normativa).

### I criteri di composizione delle liste

Fino all'introduzione delle norme sulle "quote rosa", sul punto della confezione delle clausole statutarie inerenti la elezione e la composizione degli organi societari, ci si doveva preoccupare che gli statuti, in particolare (semplificando il discorso che segue

---

#### Note:

(segue nota 20)

normative"». Adeguamento che ricomprende «ogni modifica statutaria che consenta la transizione dalla posizione di "non conformità" alla posizione di "conformità" all'ordinamento», che avviene «tanto nell'ipotesi di "unica via", cioè quando vi sia

un solo modo (unico lecito intervento sul testo statutario) per ottenere il risultato della "conformità" (ricorrono o no gli estremi per la sostituzione automatica di clausole), quanto nell'ipotesi di "plurime vie", cioè quando vi siano più modi (eterogenei leciti interventi sul testo statutario) per ottenere il risultato della "conformità". In quest'ultimo caso la delega all'organo gestorio o di sorveglianza necessariamente implica attribuzione di un potere di scelta della "via" per adeguare lo statuto, potere di scelta che sul piano del contenuto trova i soli limiti della liceità della modifica prescelta e della sua inerente alla finalità di adeguamento». In ogni caso l'assemblea rimane competente a decidere, pur in concorrenza con l'organo delegato, e pertanto «resta sempre aperta la strada per un intervento dell'assemblea sollecitato dagli organi a cui spetta la convocazione, su loro iniziativa o dietro impulso della minoranza ex art. 2367 c.c.».

(21) Invero, l'intervento di modifica statutaria ad opera dell'organo amministrativo, preconizzato nell'art. 2365, comma 2, c.c., seppur non debba ritenersi limitato ai meri aggiornamenti automatici e formali, non può spingersi fino al punto di consentire scelte opzionali per la società, le quali sono attribuite alla esclusiva competenza dell'assemblea. All'organo amministrativo può bensì essere riconosciuta una competenza al compimento di scelte discrezionali, ma solo quando si tratti di dover compiere una opzione tra una pluralità di contenuti obbligatori. Infatti, se, da un lato, si limitasse l'intervento dell'organo amministrativo ai meri aggiornamenti formali, si avrebbe un sostanziale svuotamento del ruolo attribuito dalla legge all'organo amministrativo nella materia delle modifiche statutarie poiché, quando occorre operare una sostituzione "rigida" della vecchia clausola con una nuova prescritta inderogabilmente dalla legge sopravvenuta, si può fondatamente ritenere che questa sostituzione già avvenga implicitamente, e ciò in ragione del principio di gerarchia delle fonti, per il quale la normativa subordinata deve essere conforme a quella di rango superiore; d'altro lato, tuttavia, se la società ha una "facoltà" di modifica, ma non un "obbligo", appare non plausibile che dell'esercizio di detta facoltà l'assemblea possa essere espropriata.

(22) L'art. 2, L. n.120/2011 prevede che «le disposizioni della presente legge si applicano a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e degli organi di controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della presente legge» (e dunque a partire dal primo rinnovo delle cariche sociali successivo al 12 agosto 2012); tuttavia il legislatore, probabilmente temendo l'impatto della norma su di un panorama che vede le quote rosa ben lontano dai traguardi fissati, ha previsto che «per il primo mandato in applicazione della legge» possa essere riservata al genere meno rappresentato «una quota pari almeno a un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti», in luogo della quota di un terzo del totale previsto dalla normativa a regime.

(23) Cfr. Stella Richter jr., *La condizione e il termine nell'atto costitutivo delle società di capitali e nelle deliberazioni modificative*, Studio del Consiglio nazionale del notariato n. 50-2009/I, ove si afferma che «tuttavia potrebbe essere conveniente ed economico (se non anche in taluni casi necessario) prevedere *ex ante* due regole tra loro alternative stabilendone i presupposti, certi o eventuali, di successione»; quanto al profilo legato alla pubblicità di dette clausole a termine, «la pubblicità della disposizione temporanea riguarderà immediatamente le due regole tra loro alternative e quindi non si dovrà, né potrà attendere la maturazione del termine o l'avveramento della condizione per iscrivere nel registro delle imprese la regola statutaria approvata ma ancora non in vigore.[...] Sulla base di questo presupposto si pone poi un problema di rendere noto al pubblico e opponibile da parte della società il presupposto che fa succedere una regola all'altra. Un simile esigenza non si pone, come è chiaro, qualora si abbia a che fare con un termine certo nel quando oltre che nell'*an* (come ad esempio la data del calendario), termine la cui maturazione è da tutti conoscibile sul semplice presupposto della conoscenza della regola statutaria relativa e, quindi, della conoscibilità dell'atto costitutivo in generale».

con il riferimento al solo sistema di *governance* “tradizionale”):

a) regolassero l’elezione dei componenti del consiglio di amministrazione «sulla base di liste di candidati» (art. 147 *ter*, comma 1, Tuif) e ciò affinché (comma 3) «almeno (24) uno dei componenti del consiglio di amministrazione» fosse «espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti»;

b) disciplinassero la composizione delle liste (in ipotesi: collocando nella lista gli indipendenti in una posizione tale da garantirne l’elezione; oppure, prevedendo lo “scorrimento” della lista e così - ad esempio nel caso in cui si dovesse eleggere un indipendente - “saltando” dal penultimo degli eletti “fino” al soggetto indipendente) in modo tale da assicurare che «almeno (25) uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti» avessero «i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall’articolo 148, comma 3, 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» (art. 147 *ter*, comma 4, Tuif); ogni lista deve pertanto contenere un numero di candidati in possesso dei requisiti di indipendenza almeno pari al numero imposto dalla legge, poiché potrebbe anche accadere che risulti presentata e/o votata una sola lista e che pertanto da detta lista debba trarsi anche l’amministratore indipendente (in caso di più liste votate sarà lo stesso statuto a dover dettare le regole idonee per stabilire da quale lista trarre l’amministratore indipendente);

c) regolassero «con voto di lista» l’elezione «di un membro effettivo del collegio sindacale» affinché esso fosse espressione «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» (art. 148, comma 2, Tuif).

Queste regole vanno ora coordinate con quelle derivanti dalla L. n. 120/2011, al fine di ospitare negli statuti (26) le occorrenti clausole a tutela della rappresentanza minima dei generi negli organi prescritta dalla legge, e così, ad esempio, disponendo, per il caso dell’elezione del consiglio di amministrazione:

– la presenza in lista di un numero di soggetti, appartenenti ai diversi generi, tale da soddisfare, una

volta avvenuta l’elezione, il numero minimo di leggende di esponenti di entrambi i generi (27);

– la collocazione, nella lista, dei nominativi appartenenti al genere meno rappresentato, in una posizione tale da consentire la certezza della loro elezione (28) oppure un sistema di individuazione degli eletti mediante lo “scorrimento” della lista, fino a disporre del numero minimo di esponenti del genere richiesto (29);

**Note:**

(24) Con riferimento al sistema monistico, occorre rammentare che, ai sensi dell’art. 147 *ter*, comma 3, secondo periodo, del Tuif, «il componente espresso dalla lista di minoranza deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza determinati ai sensi dell’articolo 148, commi 3 e 4».

(25) Tale amministratore indipendente può anche essere l’amministratore espresso dalla minoranza. Occorre ricordare che, nel sistema monistico, ai sensi dell’art. 2409 *septiesdecies*, c.c., «almeno un terzo dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall’articolo 2399, primo comma, e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati». In caso di adozione del modello “dualistico”, «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’articolo 148, comma 3, 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» (art. 147 *quater*, comma 1, Tuif).

(26) Va sottolineata la continuità di intenti mostrata da Consob nel disegnare le linee delle emanande disposizioni regolamentari in tema di quote di genere rispetto alla normativa vigente in tema di elezione di amministratori indipendenti: la scelta di fondo della Consob è stata quella di non porre eccessivi vincoli all’autonomia statutaria nella determinazione delle concrete modalità con cui applicare il criterio di riparto idoneo ad assicurare il rispetto delle quote di genere: soluzione, questa, che coniuga efficienza e flessibilità, consentendo agli statuti di rispondere alle diverse esigenze delle singole società, così come di dare ingresso ad ulteriori requisiti “convenzionali” per i componenti dell’organo amministrativo.

(27) Uno spunto per una possibile clausola “semplice” può essere del seguente tenore: «Al fine di assicurare l’equilibrio dei generi nell’ambito del consiglio di amministrazione, almeno un terzo dei candidati elencati nelle liste deve appartenere al genere meno rappresentato». Potrebbe poi aggiungersi: «Tale ripartizione in quote di genere non si applica alle liste contenenti un numero di candidati inferiore a tre».

(28) Ad esempio una ipotesi di clausola potrebbe essere: «Ciascuna lista deve indicare: (i) nel caso in cui il consiglio di amministrazione sia composto da 3 (tre) membri, un candidato del genere meno rappresentato al primo numero progressivo; (ii) nel caso in cui il consiglio di amministrazione sia composto da 4 (quattro) a 6 (sei) membri, due candidati del genere meno rappresentato al primo e al secondo numero progressivo; (iii) nel caso in cui il consiglio di amministrazione sia composto da 7 (sette) a 9 (nove) membri, tre candidati del genere meno rappresentato ai primi tre numeri progressivi».

(29) Si potrebbe scrivere nello statuto, ad esempio, una clausola come quella qui di seguito proposta: «Qualora, eleggendo i candidati in base dell’ordine in cui essi sono collocati nelle liste, il consiglio di amministrazione si trovasse ad avere una composi-

(segue)



– norme idonee a disciplinare l'evenienza che cessi anticipatamente dall'incarico un esponente del genere meno rappresentato (a questa tematica è dedicato il paragrafo che segue).

### La sostituzione degli amministratori cessati anticipatamente dalla carica

Nel caso in cui si renda necessaria la sostituzione degli amministratori (30) eletti con il metodo del voto di lista (cessati dalla carica o decaduti da essa per qualunque motivo), si pone il tema della modalità con cui procedere alla loro sostituzione, specialmente se si tratta della cessazione di soggetti che siano stati eletti con una particolare "qualificazione" (ad esempio, se si trattasse di amministratori "indipendenti" oppure di candidati provenienti da liste "di minoranza") (31). Oggi occorre (32) dunque gestire anche il problema se si tratti della cessazione dalla carica di un soggetto che comporti la di-

#### Note:

(segue nota 29)

zione non conforme alle quote di genere previste dalla legge, si proclamano eletti tanti candidati del genere mancante quanti ne occorrono affinché il consiglio di amministrazione abbia una composizione conforme alle quote di genere previste dalla legge, con le regole seguenti:

a) le persone del genere mancante si individuano (nell'ordine progressivo in cui sono elencate) anzitutto tra i candidati non eletti della lista che ha conseguito il maggior numero di voti, ed esse sono elette in luogo dei candidati della medesima lista elencati per ultimi (iniziando dall'ultimo degli eletti e risalendo, ove occorra, al candidato elencato in precedenza, e così via) tra coloro che avrebbero conseguito l'elezione se non vi fosse stata la necessità di integrare il genere mancante;

b) qualora non si giunga all'elezione di persone del genere mancante con il procedimento di cui alla lettera a), le persone del genere mancante sono individuate (nell'ordine progressivo in cui sono elencate) tra i candidati non eletti della lista seconda classificata per numero di voti, ed esse sono elette in luogo dei candidati della medesima lista elencati per ultimi (iniziando dall'ultimo degli eletti e risalendo, ove occorra, al candidato elencato in precedenza, e così via) tra coloro che avrebbero conseguito l'elezione se non vi fosse stata la necessità di integrare il genere mancante;

c) qualora non si giunga all'elezione di persone del genere mancante nemmeno con il procedimento di cui alla lettera b), le persone del genere mancante sono individuate (nell'ordine progressivo in cui sono elencate), con il medesimo procedimento descritto alle lettere a) e b), tra i candidati non eletti nelle altre liste presentate, nell'ordine in cui esse si sono classificate per numero dei voti, incominciando dapprima dalla terza classificata e poi procedendo, ove occorra, fino all'ultima classificata.

L'utilità di una simile previsione "correttiva" si mostra con tutta evidenza considerando sia l'entità della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'art.147-ter comma 1-ter Tuif per l'ipotesi dell'irregolare composizione dell'organo che la natura "oggettiva" di simile responsabilità della società (che non tiene conto dei singoli soggetti in concreto responsabili, quali potrebbero essere nel caso concreto, ad esempio, i soci presentatori delle liste ovvero i singoli amministratori).

(30) La tematica invece della sostituzione del sindaco "di mino-

ranza" (vale a dire, di quello eletto ai sensi dell'art. 148, comma 2, Tuif, perché candidato dai soci diversi da quelli «che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti», definiti «soci di riferimento» dall'art. 144 *sexies*, comma 7, Regolamento Consob n. 11971/1999, il cosiddetto "Regolamento Emittenti") è affrontata espressamente nell'art. 144 *sexies*, comma 11, Reg. Emittenti, il quale si occupa della cessazione del sindaco "di minoranza" «per qualsiasi motivo» essa si sia verificata: in tale ipotesi, dunque, si ricorre anzitutto ai sindaci supplenti di cui ai commi 7 e 8 del medesimo articolo 144 *sexies*. Qualora poi, nemmeno mediante il ricorso a questi sindaci supplenti si riesca a completare il collegio sindacale, occorre convocare, ai sensi dell'art. 2401, c.c., l'assemblea dei soci affinché provveda all'integrazione del collegio e, in tale evenienza, è previsto (art. 144 *sexies*, comma 12, Reg. Emittenti) che «l'assemblea [...] procede alla nomina o alla sostituzione nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze» (principio cui oggi occorre dunque aggiungere anche quello della "proporzione tra i generi").

Al risultato voluto da questa norma quindi si può giungere, ad esempio, ipotizzando una o più liste, presentate da soci diversi da quelli «di riferimento» (che i soci «di riferimento» non possono votare), oppure pensando a un voto senza liste, cui pure non partecipino detti soci «di riferimento» (come sopra detto, il concetto di «soci di riferimento» è espresso nell'art. 144 *sexies*, comma 7, Reg. Emittenti, ed è definito nell'art. 148, comma 2, Tuif, nel senso che si tratta dei soci «che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti»).

È chiaro che nessun problema sorge, nella concreta opera di individuazione di questi «soci di riferimento», se la lista "di maggioranza" sia stata espressione di un patto parasociale ancora vigente, nella sua composizione, al momento in cui occorre svolgere l'assemblea per la sostituzione del soggetto cessato (oppure sia stata espressione di un'aggregazione "spontanea" di soci che perdurino nel loro riconoscersi quale parte integrante della "maggioranza" assembleare). Qualche problema invece inevitabilmente si pone nel caso di soggetti divenuti soci (specie se con pacchetti azionari non indifferenti) dopo lo svolgimento dell'assemblea che procedette alla nomina dell'organo da cui poi è cessato il soggetto che deve essere sostituito oppure nel caso di soggetti che, dopo aver fatto parte del patto di maggioranza al momento della nomina dell'organo nella sua interezza, ne siano poi fuoriusciti; ma è evidente che, in tanto costoro potranno concorrere al voto sul candidato "di minoranza" per sostituire il soggetto cessato, in quanto essi si possano definire non «di riferimento» e cioè «non [...] collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti»: e quindi, non (più) «collegati» sono probabilmente coloro che, pur avendo fatto originariamente parte della maggioranza (e cioè quando si trattò di eleggere l'organo nella sua interezza), se ne siano poi fuoriusciti, ad esempio a causa di un dissidio insorto con gli altri pattisti, mentre non potrebbero probabilmente non definirsi come «di riferimento» coloro che, pur non essendo stati soci «di riferimento» al momento della elezione dell'organo nel suo complesso, siano ad esempio subentrati nella titolarità del pacchetto azionario del socio che allora rivestiva, per il suo peso assembleare, un ruolo preponderante nella compagine sociale.

(31) Cfr., su questo tema, Negri Clementi - Federici, *La "sostituzione" degli amministratori di società quotate cessati in corso di mandato: voto di lista, principio maggioritario*, in questa *Rivista*, 2011, 194.

(32) Cfr. il Documento di Consultazione di Consob del 9 dicembre 2011, ove, al paragrafo 3.2, si legge che «Qualora al momento della nomina dei componenti ovvero nel corso del mandato dell'organo dovesse risultare alterato l'equilibrio tra i generi, per effetto della cessazione dall'incarico di taluni componenti, lo statuto dovrebbe inoltre prevedere procedure atte ad assicurare un tempestivo ripristino dell'equilibrio».



scesa, al di sotto della soglia di legge, del numero degli esponenti di un dato genere.

Abbastanza recentemente, in giurisprudenza (33) è stato preso in considerazione un caso in cui, una volta revocato un amministratore “di minoranza” a seguito di un’azione sociale di responsabilità, l’assemblea ha poi provveduto a sostituirlo mediante una deliberazione dell’assemblea assunta a maggioranza, ma senza adottare il metodo del voto di lista. Il tribunale ha affermato - pur senza motivazione - che «allorquando sia statutariamente previsto un meccanismo di voto di lista finalizzato a garantire la rappresentanza della minoranza in seno all’organo amministrativo, va da sé che detto meccanismo debba operare non solo alla scadenza naturale della carica dell’organo amministrativo, ma anche nel caso di sostituzione di un consigliere decaduto».

In realtà, se (si ipotizza il silenzio dello statuto sul punto e) si adottasse il metodo del voto di lista per eleggere un candidato “di minoranza” in sostituzione di un amministratore “di minoranza” cessato dall’incarico, risulterebbe evidentemente sempre eletto il candidato votato dai soci “di maggioranza”: non è cioè utilizzabile il voto di lista laddove vi siano da effettuare nomine diverse da quelle dell’organo nella sua interezza (a meno di non ipotizzare che, in tal caso, i soci «di riferimento» (34) non possano partecipare al voto, né, ancor prima, esprimere candidature; ma, in tal caso, si aprirebbe poi la probabilmente irrisolvibile questione di capire chi sia qualificabile come socio «di riferimento», poiché, anche identificando costoro come quelli che votarono per l’elezione della lista “di maggioranza” quando si procedette all’ultimo integrale rinnovo dell’organo, si aprirebbero, pur sempre, almeno: il problema di gestire la situazione in cui chi votò la lista “di maggioranza” abbia cambiato idea circa il suo favore per i candidati allora votati oppure abbia nel frattempo abbandonato la compagine sociale; e, viceversa, il problema del voto di chi, sia divenuto socio, magari acquistando un importante pacchetto di azioni, tra la data dell’ultima elezione integrale dell’organo in parola e la data di cessazione dalla carica di uno o di alcuni suoi singoli componenti). Non appare soddisfacente (ancora ipotizzando lo statuto silente in materia) neanche la soluzione della cooptazione, da parte dei consiglieri rimasti in carica, di un nuovo membro “di minoranza” prelevandolo (35) tra i non eletti di una lista “di minoranza”, in quanto (anche a tacere del fatto che in tale lista potrebbero non esserci nominativi “utilizzabili”; oppure che, in sede di elezione “generale”

dell’organo in questione, fosse stata presentata una sola lista) non solo la cooptazione risolve il problema temporaneamente, e cioè fino «alla prossima assemblea» (art. 2386, comma 1, c.c.), in occasione della quale spira l’incarico del cooptato, ma anche perché alla cooptazione non si può ricorrere nel caso in cui «viene meno la maggioranza degli amministratori nominati dall’assemblea» (art. 2386, comma 2, c.c.).

Con riferimento poi al coinvolgimento dell’assemblea in questa materia, non sarebbe poi ipotizzabile nemmeno la previsione di una maggioranza qualificata (e cioè tale, per formarsi, da coinvolgere necessariamente anche il voto favorevole della minoranza) per la elezione assembleare del membro del consiglio di amministrazione da nominare in sostituzione del membro cessato o decaduto, poiché (a parte il fatto che in tal caso potrebbe anche verificarsi un ostruzionismo “di maggioranza”) ci si scontrerebbe inevitabilmente con il disposto dell’art. 2386, comma 4, c.c., in forza del quale lo statuto non può prevedere *quorum* più elevati di quelli previsti dalla legge per l’assemblea ordinaria di seconda convocazione convocata per la nomina delle cariche sociali.

La soluzione maggiormente plausibile (sempre che

---

**Note:**

(33) Cfr. Trib. Milano 20 settembre 2007, in *Giur. comm.*, 2009, 5, 967, con nota di Gattoni, *Sulla sostituzione dell’amministratore eletto in base al voto di lista*; in *Giur. it.*, 2008, 370, con nota di Spiotta; in *Foro pad.*, 2007, 352, con nota di Taccini. *Ma contra*, cfr. lo stesso Trib. Milano 3 settembre 2003, *ivi*, 2003, 2325, secondo il quale «la previsione statutaria del voto di lista nella nomina degli amministratori è operativa nel solo caso in cui si debba procedere all’elezione dell’intero consiglio».

(34) Come già detto, sono definiti «soci di riferimento» coloro che «siano collegati» anche «indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti» (art. 148, comma 2, Tuif, e art. 144 *sexies*, comma 7, Reg. Emittenti).

(35) La tesi secondo cui il sostituto dovrebbe essere individuato nell’ambito dei candidati proposti con la stessa lista della quale faceva parte l’amministratore cessato è sostenuta da Rainelli, *Commento all’art. 2386*, in Cottino - Bonfante - Cagnasso - Montalenti (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, 710; Troise, *Commento all’art. 2386 c.c.*, in Sandulli - Santoro (a cura di), *La riforma delle società, Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, Torino, 2007, 431; Ventoruzzo, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006: prime osservazioni*, in *Riv. soc.*, 2007, 205; Franzoni, *Società per azioni*, III, *Dell’amministrazione e del controllo*, in *Commentario Scialoja - Branca*, Bologna - Roma, 2008, 263; Salafia, *Sindaci e amministratori di minoranza: sostituzione*, in questa *Rivista*, 2007, 525. Si veda anche lo statuto di Unicredit il quale, all’art. 20, prevede che «In caso di morte, rinuncia, decadenza o perdita per qualsiasi motivo dei requisiti di onorabilità o professionalità di alcuno degli amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvede a cooptare un amministratore rispettando il principio di rappresentanza delle minoranze».

lo statuto non disciplini il caso in questione (36) e sempre che nel silenzio dello statuto non si intraveda l'implicita presenza nello statuto stesso di una clausola *simul stabunt simul cadent* (37) è che si proceda anzitutto, a cooptazione (38), "pescando", se possibile (39), nella lista (40) ("scorrendola" dal primo dei non eletti in avanti) in cui era stato candidato il soggetto cessato (oppure, in mancanza, in altre liste "di minoranza", ordinate ovviamente secondo un criterio di preferenza in base al numero dei voti ottenuti da ciascuna di esse). Quando poi si giunga all'appuntamento assembleare, appare inevitabile utilizzare un sistema di voto organizzato secondo il "normale" principio maggioritario (41) e non il voto di lista, e cioè affermando che la minoranza ha bensì un diritto di essere rappresentata, ma solo quando si elegge l'organo nella sua interezza, non anche ogni qualvolta vi sia da effettuare una sostituzione di un soggetto cessato dall'incarico in anticipo rispetto alla scadenza del mandato: la "prova del nove" in tal senso è stata offerta da quelle situazioni nelle quali, dopo che in sede di rinnovo totale dell'organo una sola lista era stata presentata (42), si è reso necessario sostituire un componente cessato, che è stato poi eletto a maggioranza nel corso dell'adunanza assembleare, senza che quindi si sia dato corso al voto di lista (in quest'ultimo caso avrebbero evidentemente prevalso i soci "di maggioranza", a condizione - come già detto sopra - di riuscirli a identificare correttamente e a meno di non ritenerli privi del diritto di presentare candidature e di votare la nomina).

Tutto quanto fin qui detto serve dunque al fine di immaginare le possibili clausole (43) da inserire ne-

### Note:

(36) Ad esempio, prevedendo di "prelevare", ove possibile, il nominativo del sostituto dalla medesima lista nella quale venne candidato il componente eletto poi cessato; oppure, prevedendo, in caso in cui questo "prelievo" non sia possibile (oppure anche in ogni caso in cui cessi dall'incarico un membro del *board* qualificato dal fatto di essere un eletto "di minoranza" oppure un eletto "indipendente"), l'operatività di una clausola *simul stabunt simul cadent*. Cfr. Ghezzi, *Commento all'art. 2386*, in Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2006, 255, secondo il quale «sta dunque alle stesse parti di plasmare lo statuto in modo tale da ottenere una tutela più o meno pregnante delle loro istanze: tutela che potrebbe essere limitata alla sola fase della nomina, oppure estesa all'eventuale sostituzione ed, in quest'ultimo caso, volta a disciplinare il meccanismo della cooptazione o, più radicalmente, a determinare il venir meno e dunque la cessazione dell'intero consiglio di amministrazione».

(37) E così un meccanismo che, costringendo alla rielezione dell'organo nella sua interezza, necessita l'utilizzo del voto di lista, come si vorrebbe da Guizzi, *Il voto di lista per la nomina degli amministratori di minoranza nelle società quotate: spunti per una riflessione*, in *Corr. giur.*, 2007, 301.

(38) Posto il principio che l'assemblea ha la competenza esclusiva per la nomina degli amministratori, la cooptazione si pone quale rimedio temporaneo e pratico che rappresenta il punto di equilibrio tra l'esigenza di mantenere il rapporto di fiducia che si instaura tra amministratori e soci e l'esigenza di non gravare oltre modo la società di attività e costi: cfr. in tal senso Ghezzi, *Commento all'art. 2386*, cit., 248. Si fa un rinvio espresso all'applicabilità della norma sulla cooptazione, in caso di cessazione di un amministratore in corso di mandato, negli statuti di diverse società emittenti: ad esempio, in Aedes (art. 11), Edison (art. 14), Enel (art. 14), Eni (art. 17), Lottomatica (art. 13) e Pirelli & C. (art. 10).

(39) Cfr. lo statuto di Edison, ove prevede (art. 14) che «purché la maggioranza degli amministratori sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, il Consiglio di Amministrazione nominerà il sostituto per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. nell'ambito dei candidati appartenenti alla medesima lista dell'amministratore cessato. Qualora per qualsiasi ragione non vi siano nominativi disponibili ed eleggibili e nel caso in cui l'amministratore cessato sia quello tratto dalla lista prevista [...], il Consiglio di Amministrazione nominerà il sostituto o i sostituti per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. senza vincoli nella scelta».

(40) - In tal senso cfr. ad esempio gli statuti di A2A (art. 21) e Mediobanca (art. 14).

(41) Cfr. in tal senso Abriani, *L'elezione e il rinnovo del consiglio di amministrazione*, in Atti del convegno "Corporate governance e Regolamento Emittenti Consob", Milano 14-15 luglio 2007; Ghezzi, *Commento all'art. 2386*, cit., 255; Notari - Stella Richter jr., *Adeguamenti statutari e voto a scrutinio segreto nella legge sul risparmio*, in questa *Rivista*, 2006, 535. Cfr. pure Assonime, Circolare n. 12/2006, in *Riv. soc.*, 2006, 449; e Assogestioni, Circolare 31 dicembre 2006, *ivi*, 2006, 137. Si vedano infine lo statuto di Banca Generali, il quale prevede (art. 15) che «L'Amministratore così cooptato resta in carica sino alla successiva Assemblea, che procede alla sua conferma o sostituzione con le modalità e maggioranze ordinarie, in deroga al sistema di voto di lista»; nonché lo statuto di Parmalat ove è previsto (art. 11) che «Nel caso in cui venga presentata un'unica lista, nel caso in cui non venga presentata alcuna lista o nel caso in cui non si tratti di eleggere l'intero Consiglio, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge».

(42) Cfr. Stella Richter jr., *Gli adeguamenti degli statuti delle società per azioni quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 192, secondo il quale la regola residuale - ricavabile dal sistema - sarebbe l'elezione da parte dell'assemblea a maggioranza.

(43) Ad esempio: «Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, con la conseguenza che se, nel corso dell'esercizio, vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza degli amministratori sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si procede secondo quanto appresso indicato:

a) il consiglio di amministrazione procede alla sostituzione del componente cessato mediante cooptazione di candidati con pari requisiti appartenenti alla lista in cui era stato candidato l'amministratore cessato e nominando, ove possibile, il primo dei candidati non eletti della lista medesima, a condizione che costui sia ancora eleggibile e sia disponibile ad accettare la carica; fermo, in ogni caso, il mantenimento (i) del numero minimo di amministratori indipendenti stabilito dalla legge, (ii) del principio di rappresentanza della minoranza, e (iii) della proporzione tra generi prevista per legge; gli amministratori cooptati dal consiglio di amministrazione durano in carica fino alla successiva assemblea, che deve procedere alla sostituzione del consigliere cessato, e che delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i criteri suddetti;

b) qualora non residuino, nella predetta lista, candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare

(segue)

gli statuti per tamponare l'evenienza del venir meno (in tutto o in parte) della rappresentanza di un dato genere a causa della cessazione anticipata, in corso di mandato, di uno o più degli esponenti del genere in questione. Ebbene, una soluzione idonea può essere quella, anzitutto, di praticare la cooptazione di un esponente del medesimo genere "prelevandolo" (mediante "scorrimento" dall'alto al basso dell'ordine indicato dalla numerazione progressiva dei candidati della lista) tra i non eletti della medesima lista cui apparteneva il soggetto cessato.

Qualora poi ci si trovi nell'evenienza di una nomina assembleare, evidentemente saranno candidabili solo esponenti del genere "occorrente": e se nessuna difficoltà si prospetta ove ci sia da nominare un consigliere "di maggioranza", quanto alla nomina di un esponente "di minoranza" appare inevitabile procedere (o con voto di lista o con voto maggioritario) all'elezione di un soggetto non candidato dai soci «di riferimento» (e cioè, come detto, da coloro

«che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti») e senza che costoro possano partecipare al voto.

**Nota:**  
(segue nota 43)

quanto disposto nella lettera a), il consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione del membro cessato, così come successivamente vi provvede l'assemblea, con le maggioranze di legge e di statuto.

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede, anche qualora il consiglio di amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista. In ogni caso, il consiglio di amministrazione e l'assemblea procedono alla nomina del sostituto in modo da assicurare il rispetto di quanto il presente articolo e la legge dispongono in tema di (i) nomina di amministratori non appartenenti alla lista "di maggioranza", (ii) presenza di amministratori indipendenti, nonché (iii) di proporzione tra i generi all'interno del consiglio di amministrazione».

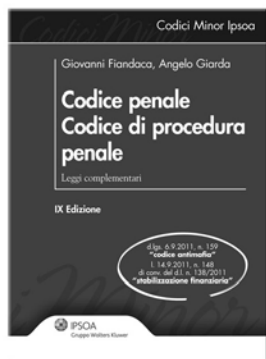
## LIBRI

COLLANA: **Codici Minor Ipsoa**

# Codice Penale Codice di Procedura Penale

Leggi complementari

Curatori: *Giovanni Fiandaca – Angelo Giarda*



– Propone: il testo aggiornato del **Codice penale** e del **Codice di procedura penale**, e delle relative **disposizioni di attuazione**; della **Costituzione**; della **Convenzione dei diritti dell'Uomo**; del **Trattato di Lisbona**; della **Carta dei diritti fondamentali UE** e di alcune principali leggi complementari di interesse penale, riportate in appendice: la legge sulla **depenalizzazione**, la legge sul **processo penale minorile**, il decreto relativo alla **competenza penale del giudice di pace**, il decreto sulla disciplina della **responsabilità amministrativa delle persone giuridiche**, il testo unico in materia di **spese di giustizia** e il decreto relativo al **codice delle leggi antimafia**.

– IL VOLUME È AGGIORNATO, da ultimo, dal D.Lgs. 6 settembre 2011, n. 159, "**Codice delle leggi antimafia**"; dal D.L. 13 agosto 2011, n. 138, conv., con mo-

dif., dalla L. 14 settembre 2011, n. 148, di "**stabilizzazione finanziaria**"; dal D.L. 23 giugno 2011, n. 89, conv., con modif., dalla L. 2 agosto 2011, n. 129, "**Disposizioni in materia di rimpatrio degli stranieri irregolari**"; dal D.Lgs. 7 luglio 2011, n. 121, "**Reati ambientali**"; dal D.L. 6 luglio 2011, n. 98, conv., con modif., dalla L. 15 luglio 2011, n. 111, c.d. "**manovra economica**".

*IX edizione  
Ipsoa 2011, euro 17,00*

**Per informazioni e acquisti**

- **Servizio Informazioni Commerciali**  
(tel. 02.82476794 – fax 02.82476403)
- **Agente Ipsoa di zona** ([www.ipsa.it/agenzie](http://www.ipsa.it/agenzie))
- <http://shop.wki.it/ipsa>