

tori di minoranza. Non è stato ritenuto opportuno precisare ulteriormente la norma in modo da confermare la flessibilità dello strumento regolamentare, voluta dalla l. n. 262 del 2005 per realizzare in concreto il risultato della presenza dei sindacati di minoranza.

Art. 148

SOMMARIO: 1. Premessa. Le ragioni dell'intervento sull'organo di controllo delle società quotate e rapporti con la vigilanza attuata in seno all'organo di amministrazione. — 2. Il "nuovo" collegio sindacale. Nomina e composizione. — 2.1. Doveri. — 2.2. Poteri. — 3. Consiglio di sorveglianza. — 4. Comitato per il controllo sulla gestione. — 5. Limiti al cumulo degli incarichi.

Commento di
Daniele Vattermoli

1. A completamento dell'intervento attuato nei confronti dell'organo amministrativo dall'art. 1, Part. 2 della l. n. 262 del 2005 procede ad un'ampia rivisitazione dell'organo di controllo interno delle società quotate, designando un nuovo quadro di competenze e poteri ad esso spettanti, nonché misure volte a rendere effettiva, da un lato, l'indipendenza dei relativi componenti e, dall'altro, la rappresentanza in seno all'organo stesso delle minoranze azionarie.

Alcune delle modifiche che interessano l'organo di controllo traggono spunto direttamente dalle novità introdotte in tema di nomina e composizione del consiglio d'amministrazione: così è a dirsi, ad esempio, per la disciplina in tema di nomina del collegio sindacale, che, ai sensi dell'art. 148, comma 2 (richiamato, per il consiglio di sorveglianza, dall'art. 148, comma 4-*bis*) — nella versione risultante dalle modifiche introdotte dall'art. 3, comma 14, dlgs. n. 303 del 2006 — deve avvenire, secondo modalità da stabilirsi con regolamento dalla Consob, attraverso il voto di lista, sì da consentire l'elezione di almeno un membro effettivo da parte

148, comma 2 — che affida la presidenza del collegio sindacale (e del comitato per il controllo sulla gestione) al membro eletto nella lista di minoranza (art. 148, commi 2-*bis* e 4-*ter*), a cui si aggiunge quella che precisa i criteri di indipendenza dei sindaci (o dei componenti il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione: art. 148, comma 3, richiamato dai successivi commi 4-*bis* e 4-*ter*).

La ragione giustificatrice di questo intervento è la stessa che ha mosso il legislatore a rimodellare il consiglio di amministrazione delle società quotate: il ripristino della fiducia nei mercati finanziari, intracciata dagli scandali di inizio secolo. Sul punto è quindi sufficiente rinviare a quanto esposto nel commento all'articolo precedente evidenziando, anche rispetto all'organo di controllo, il processo di distacco della disciplina delle società per azioni quotate rispetto al modello base di s.p.a., che non si rivolge, cioè, al pubblico risparmio per il proprio finanziamento.

Le novità introdotte dagli artt. 1 e 2, l. n. 262 del 2005 dovrebbero dunque produrre effetti sinergici, in quanto tendenti al medesimo risultato che è quello di operare «una revisione dell'attuale assetto regolamentare, nel senso di garantire una maggiore tutela dell'investitore/risparmiatore»¹. A differenza degli amministratori indipendenti e di minoranza, che pure svolgono — o dovrebbero svolgere, secondo le intenzioni del legislatore — funzioni di vigilanza "attiva" sull'operato degli *executives* (sia che agiscano individualmente, sia che facciano parte di comitati *ad hoc* istituiti in seno al consiglio d'amministrazione), gli organi di controllo propriamente detti esplicano il loro compito essenzialmente in un momento successivo all'azione di governo: detto in

altri termini, mentre le figure analizzate precedentemente operano, in via di principio, *ex ante*, quelle oggetto del presente commento agiscono, sempre in via di principio, *ex post*. Tale criterio, peraltro, non sempre risulta idoneo, nella pratica, ad evitare sovrapposizioni tra le rispettive sfere di competenza, specialmente se l'articolazione del consiglio d'amministrazione è tale da comprendere al suo interno anche il c.d. comitato per il controllo interno di gestione. Non è un caso, infatti, che il Codice di autodisciplina delle società quotate italiane — c.d. Codice Preda² — dopo aver elencato le varie funzioni attribuibili a tale comitato, chiarisca successivamente che «Il Comitato è consapevole che, al di là della diversa funzione ricoperta, il comitato per il controllo interno svolge attività il cui ambito oggettivo è in parte coincidente con le aree sottoposte alla vigilanza del collegio sindacale: ritene, peraltro, opportuno che il consiglio di amministrazione benefici di un adeguato supporto istruttorio in tali materie e che questo possa essere proficuamente svolto dal comitato per il controllo interno. In tale contesto si raccomanda agli emittenti di coordinare l'attività del comitato in questione con quella del collegio sindacale»³. È dunque all'autonomia statutaria che, in estrema sintesi, viene devoluto il compito di dettare regole precise in tema di controlli interni, onde evitare frizioni fra soggetti che, seppure in distinte vesti, operano in materie attigue o addirittura coincidenti⁴. È ovvio, peraltro, che esiste

¹ BORSA ITALIANA S.p.A., *Codice di Autodisciplina*.

² BORSA ITALIANA S.p.A., *Codice di Autodisciplina*, 38.

³ Sui rischi connessi alla possibile parziale sovrapposizione di ruoli all'interno della società di capitali v. MONTALENTI, *Il sistema dei controlli*, 294 ss. e MOSCO, *Rafforzamento*, 40. Lo stesso MONTALENTI (in *Amministrazione*, 5), peraltro,

della minoranza, sulla falsariga di quanto previsto, appunto, dal nuovo art. 147-*ter*, comma 1, Tuf. Altre si ricollegano, invece, al diverso (e più incisivo) ruolo assunto nell'ordinamento dai Codici di autodisciplina, come quella che impone all'organo di controllo di vigilare sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento cui la società dichiara di attenersi [art. 149, comma 1, lett. c-*bis*], Tuf. All'incremento della "efficacia" dell'azione di vigilanza sono orientate le norme concernenti i limiti al cumulo degli incarichi (art. 148-*bis*), quella che affida ad un regolamento del Ministro della giustizia (di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentiti la Consob, la Banca d'Italia e l'Isvap) l'individuazione dei (nuovi) requisiti di onorabilità e di professionalità dei membri dell'organo di controllo (art. 148, comma 4), nonché quelle che ampliano i poteri individuali di questi ultimi (artt. 151, commi 1 e 2; 151-*bis*, commi 1 e 3; 151-*ter*, commi 1 e 3). Sul piano "dell'effettività" del controllo si colloca, infine, la norma — oltre a quella, di cui si è già accennato, *ex art.*

⁴ V., *supra*, *Riduzione al progetto di legge*.

una notevole differenza tra, da un lato, il collegio sindacale (o il comitato di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione) e, dall'altro, il comitato per il controllo interno costituito in seno al consiglio di amministrazione e, eventualmente, la funzione c.d. di *internal audit*. In nessun caso, infatti, le disposizioni statutarie potranno essere conformate in maniera tale da restringere le funzioni ed i poteri (ma anche le responsabilità) assegnati *ex lege* al primo a favore dei secondi, che rimangono pur sempre articolazioni organizzative meramente facoltative.

In questa sede si soffermerà l'attenzione sulle modifiche recate dall'art. 2, l. n. 262 del 2005, analizzando l'organo di controllo in ciascuno dei tre sistemi di *corporate governance*: un paragrafo a parte verrà, infine, dedicato al commento dell'art. 148-bis Tuf [inserito dall'art. 2, comma 1, lett. b), l. n. 262 del 2005] sulla disciplina dei limiti al cumulo degli incarichi, in quanto norma "trasversale", applicabile, cioè, indistintamente ai *«componenti degli organi di controllo»* e non soltanto delle società con azioni quotate, ma anche di quelle con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante.

2. Le modifiche introdotte, dapprima, dall'art. 2, l. n. 262 del 2005 e, successivamente, dall'art. 3, comma 14, dlgs. n. 303 del 2006 hanno interessato, in misura più meno consistente, quasi tutti gli aspetti della disciplina dell'organo di controllo del sistema tradizionale: dalla com-

osserva come «al di là dalle vere e proprie confusioni di ruoli, che sono da rifuggire, la contiguità o la parziale concorrenza delle competenze, soprattutto di vigilanza, configurano un sistema di controllo polivalente, il quale attraverso la "sanzione" (potenziale) della responsabilità "concorrente" induce - o dovrebbe indurre - a paradigmi più rigorosi di adempimento delle funzioni assegnate».

posizione alla nomina dei membri; ai doveri esercitabili individualmente dai componenti dello stesso. Con riferimento, in particolare, alla composizione e alla nomina dei membri del collegio sindacale le innovazioni hanno riguardato: a) l'elezione del sindaco di minoranza; b) la presidenza del collegio sindacale; c) le cause di ineleggibilità; d) i requisiti di onorabilità e professionalità.

a) *Sindaco di minoranza*. L'art. 2, comma 1, lett. a), n. 2, ha inizialmente proceduto a sostituire il comma 2, dell'art. 148 Tuf - il quale in origine stabiliva che «L'atto costitutivo contiene le clausole necessarie ad assicurare che un membro effettivo sia eletto dalla minoranza. Se il collegio è formato da più di tre membri, il numero dei membri effettivi eletti dalla minoranza non può essere inferiore a due» - con una disposizione ai sensi della quale «La Consob stabilisce con regolamento modalità per l'elezione di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza»; successivamente, l'art. 3, comma 14, dlgs. n. 303 del 2006 ha apportato ulteriori modifiche, precisando che l'elezione deve avvenire attraverso la presentazione di liste di candidati e che i soci di minoranza che presentano la lista non debbono essere «collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti».

La ratio di questi interventi è chiara: si è voluto, da un lato, rendere effettiva la nomina del sindaco di minoranza, sottraendo all'autonomia statutaria il potere di determinare le modalità di elezione, che viene oggi disciplinato da una fonte eteronoma, qual è il regolamento della Consob³; e, da altro lato, assicurare che il

candidato eletto non sia solo formalmente espressione della "minoranza", ma sia, anche nella sostanza, svincolato dall'azionista di controllo, il tutto nell'ottica di un rafforzamento dell'indipendenza e dell'imparzialità dell'organo di controllo.

Nonostante la relazione di accompagnamento al decreto delegato consideri l'intervento di modifica all'art. 148, comma 2, Tuf «volto a rafforzare la norma introdotta dalla legge 262/2005», gli emendamenti apportati dal dlgs. n. 303 del 2006 si risolvono, a ben vedere, in altrettante limitazioni o vincoli al potere regolamentare della Consob di determinare le modalità per l'elezione del sindaco di minoranza, in quanto ora viene, per un verso, specificato che per l'elezione dovrà essere utilizzato il sistema delle liste di candidati e, per altro verso, indicato il criterio di "indipendenza" che andrà rispettato al fine di qualificare come "di minoranza" il sindaco uscente da una determinata lista.

Quanto a quest'ultimo aspetto, la norma sembra richiamare da vicino il nuovo art. 147-ter, comma 3, Tuf⁴ ai sensi del quale «almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione è 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». In realtà, le due disposizioni non sono affatto coincidenti: quella dettata in tema di composizione del consiglio di amministrazione, infatti, attribuisce rilevanza, ai fini della qualifica di consigliere di

minoranza, al rapporto esistente tra i soggetti che figurano nella lista (i candidati, cioè) e coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, ossia l'azionista (o gli azionisti) di maggioranza; mentre quella dettata per il sindaco di minoranza tende ad assicurare che i soggetti che presentano o votano la lista "di minoranza" - e non, quindi, i nominativi inseriti nella lista - siano indipendenti dal socio di maggioranza. Ciò significa, ad esempio, che può essere eletto come sindaco di minoranza anche il fratello dell'azionista di controllo, anche perché, come si vedrà, il successivo art. 148, comma 3, Tuf, non contempla, tra le varie ipotesi di ineleggibilità - applicabili a tutti i sindaci, siano essi di maggioranza o di minoranza - i rapporti personali tra i membri dell'organo di controllo e il socio di maggioranza.

Anche rispetto al sindaco di minoranza si presentano i problemi interpretativi, già affrontati nel commento all'articolo precedente, relativi alla portata da attribuire all'espressione «non siano collegati, neppure indirettamente» contenuta nella norma: in questo caso, peraltro, è auspicabile che l'emando regolamento della Consob fornisca indicazioni utili in tal senso, tracciando una linea di confine tra, appunto, il collegamento *ex art.* 148, comma 2 e i rapporti che rendono non eleggibile (in quanto "dipendente") il sindaco, di cui al successivo comma 3.

Altra novità di una certa rilevanza rispetto alla versione originaria dell'art. 148, comma 2, Tuf, risiede in ciò che non è più prevista la nomina di almeno due membri effettivi da parte della minoranza nel caso di collegio composto da più di tre sindaci⁵. Il che induce a ritenere che sul punto la riforma abbia operato un arretramento della tutela delle mino-

³ Cfr. sul punto, ABBADESSA, *La nuova riforma*, 285. Nel vigore della precedente disciplina la dottrina aveva evidenziato i rischi di sostanziale

clusione della norma, connessi alla scelta di affidare all'autonomia statutaria le modalità di elezione dei sindaci di minoranza: così, tra gli altri, CAVALLI, *sub art.* 148-154, 1208; AMBROSINI, *Nominati*, 1103 ss.; FANZUOTTI, *La nomina dei sindaci*, 25 ss.

⁴ Espressamente richiamato, peraltro, dalla stessa *Relazione al progetto di legge*.

⁵ Sul punto ABBADESSA, *Minoranza*, 543.

ranze, in assoluta sintonia con la restante disciplina recata dalla l. n. 262 del 2005, anche perché non sembra possibile, come pure è stato sostenuto⁸, che in via regolamentare la Consob imponga un obbligo in capo agli emittenti di nominare più di un sindaco di minoranza in caso di collegi numerosi⁹. Peraltro, la scomparsa della necessaria presenza di almeno due sindaci eletti dalla minoranza in caso di collegi composti da più di tre membri deve essere valutata alla luce delle ulteriori modifiche apportate dalla legge di riforma e, in particolare, delle norme che hanno esteso i poteri individuali dei sindaci, che "compensano", seppure parzialmente¹⁰, il pos-

ibile minor peso, da un punto di vista "quantitativo", della minoranza in seno all'organo di controllo¹¹.

Ciò che invece non è mutato è l'apporto del legislatore nei confronti degli (eventuali) membri supplenti eletti dalla minoranza: anche a seguito delle modifiche non viene, cioè, resa obbligatoria la nomina di questi ultimi, ingenerando così il dubbio se al venir meno del sindaco (effettivo) di minoranza, possa trovare o meno applicazione l'art. 2401, comma 1, c.c., ai sensi del quale «*in caso di morte, di rinunzia o di decadenza di un sindaco, subentrano i supplenti in ordine di età, nel rispetto dell'art. 2397, comma 2º*». Per come è formulato l'art. 148, comma 2, Tuf sembra, in realtà, che nel collegio sindacale debba in ogni caso essere assicurata la presenza del rappresentante della minoranza, ciò che rende insoddisfacente il richiamo alla regola – pur applicabile in via generale (cfr. art. 154, comma 1, Tuf) – di cui all'art. 2401, comma 1, c.c.: sul punto sarebbe opportuno, quindi, che l'emanando regolamento della Consob dettasse regole specifiche che impongano una sorta di continuità tra soggetti comunque espressione della minoranza, stabilendo, ad esempio, che almeno un membro effettivo e uno supplente devono essere scelti dalla lista di minoranza risultata prima per numero di voti (in caso di presentazione di più liste di minoranza)¹².

b) *Nomina del presidente*. In tal modo,

¹¹ Sul punto cfr. BRANDINI, *Riforma del risparmio*, 274, per il quale l'abbandono della norma che prevedeva la pluralità di sindaci eletti dalla minoranza lascia pochi rimpianti, atteso che, proprio alla luce di questa, i collegi sindacali venivano in maniera inammissibile composti da tre sole persone. Sostanzialmente nello stesso senso LOPATRIELLO, *L'organo di controllo*, 935.

¹² Anche la soluzione prospettata, peraltro, è perlomeno dubbia, atteso che in tal modo la norma regolamentare andrebbe oltre la disposizione di legge.

inoltre, si darebbe maggiore effettività anche all'altra norma introdotta dall'art. 2, comma 1, lett. a), n. 2, l. n. 262 del 2005, ossia il nuovo art. 148, comma 2-bis, ai sensi del quale «*Il presidente del collegio sindacale è nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza*». Com'è noto, prima della riforma non esisteva alcuna norma che disciplinasse la nomina del presidente del collegio sindacale delle società con azioni quotate, stante l'inapplicabilità a queste ultime dell'art. 2398 c.c., espressamente sancita dall'art. 154, comma 1, Tuf, con la conseguenza che la determinazione delle modalità di elezione dello stesso veniva rimessa allo statuto. Oggi, come detto, viene positivamente indicato l'organo competente alla nomina (assemblea ordinaria) – in ossequio, peraltro, al principio generale sancito dall'art. 2364, comma 1, n. 2, c.c. – nonché il criterio per l'individuazione del sindaco presidente che, in mancanza di pluralità di membri eletti dalla minoranza, riduce la delibera assembleare sul punto ad atto dovuto¹³, dunque, sostanzialmente inutile¹⁴.

Si tratta senz'altro di un'ulteriore misura a tutela della minoranza, in quanto garantisce al rappresentante di questa il potere di impulso e di indirizzo dell'organo di controllo, anche se, va detto, al presidente del collegio sindacale non viene dalla legge attribuito alcun potere speciale rispetto agli altri componenti¹⁵, fer-

me restando le eventuali prerogative a questo riconosciute dallo statuto¹⁶.

c) *Cause di ineleggibilità*. L'art. 2, comma 1, lett. a), n. 3, l. n. 262 del 2005 modifica l'art. 148, comma 3, lett. c), Tuf, relativo alle cause di ineleggibilità dei sindaci delle società quotate e, più in particolare, interviene sui criteri di indipendenza che debbono essere osservati al momento della nomina di questi ultimi.

Rispetto alla versione precedente, l'attuale art. 148, comma 3, lett. c), Tuf presenta due importanti novità, che nelle intenzioni del legislatore dovrebbero assicurare maggiore autonomia di giudizio dei componenti dell'organo di controllo: da un lato, si è proceduto ad un'estensione "soggettiva" delle relazioni rilevanti ai fini dell'indipendenza dei sindaci, atteso che oggi la valutazione coinvolge anche coloro che sono legati «*agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b)*» dello stesso art. 148, comma 3, dall'altro, si è intervenuto sull'ambito definibile "oggettivo" delle relazioni rilevanti, tra le quali vengono ora ricomprese *expressis verbis* anche quelle di natura professionale¹⁸. Ri-

vanente, di comunicazione della cessazione dalla carica di amministratore e di informazione da parte dell'amministratore del suo dissenso in ordine ad una determinata operazione, ai fini dell'esercizio della responsabilità verso la società.

¹⁶ Sulla figura del presidente del collegio sindacale, cfr., per tutti ed in generale, CAVALLI, *I sindaca*, 256 ss.

¹⁷ Ossia «*il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo*».

¹⁸ La modifica, in realtà, non sembra apportare nulla dal punto di vista sostanziale, atteso che anche nel vigore della disciplina precedente doveva essere riconosciuta rilevanza, ai fini della verifica dell'indipendenza, alle relazioni di tipo professionale, ponendo le stesse rientrate nella categoria dei rapporti di lavoro autonomo: nello stesso senso SALAFIA, *La legge sul risparmio*, 140.

⁸ Come, forse, ASSOGESTIONI, *Circolare del 13 gennaio 2006*, contra, ASSONIME, *Circolare n. 12/2006* (entrambe richiamate da MOSCO, *Rafforzamento*, 34). In realtà, non è ben chiara la posizione di Assogestioni, per la quale il potere regolamentare della Consob non può non comprendere anche la potestà di prevedere che, almeno in casi di collegi sindacali numerosi (per esempio, perché composti di più di tre sindaci effettivi), più di un sindaco effettivo "possa essere espresso" dal socio o dai soci di minoranza (ben si intende, qualificati)... se con tali espressioni voleva intendersi che la Consob ha il potere di lasciare liberi gli statuti di prevedere una pluralità di sindaci di minoranza, l'affermazione risulterebbe del tutto pleonastica, atteso che è fuor di dubbio che gli statuti possano, pur senza l'intervento dell'Autorità di vigilanza, contenere una clausola siffatta; se, invece, si voleva intendere che la Consob può "imporre" agli statuti di prevedere, in tali casi, più sindaci di minoranza, allora alle interpretazioni dovrebbe essere scartata, in quanto non aderente alla lettera della legge.

⁹ Fermo restando, come anticipato, che gli statuti potranno prevedere anche più di un sindaco effettivo di minoranza, come implicitamente riconosciuto dallo stesso art. 148, comma 2-bis, Tuf che "assegna" la presidenza del collegio ad uno «*tra i sindaci eletti dalla minoranza*». Sul punto cfr., altresì, MOSCO, *Rafforzamento*, 33.

¹⁰ Sul punto cfr. infra, § 2.2. Ciò che colpisce è, nella relazione al progetto di legge, poi spociata alla l. n. 262 del 2005, non vi sia il benché minimo accenno delle ragioni che hanno indotto il ministero ad abbandonare la previsione circa l'obbligatorietà della pluralità di sindaci eletti dalla minoranza in caso di collegi numerosi.

mane la difficoltà — con conseguente apertura di un certo margine di discrezionalità nell'interpretazione e applicazione della norma — di stabilire quando il rapporto patrimoniale o professionale sia tale da compromettere l'indipendenza del sindaco, riproprendosi anche per le società quotate i problemi sollevati dall'art. 2399, comma 3, lett. c), c.c.

Sul punto, la scelta del legislatore pare senz'altro apprezzabile, ateso il fondamentale ruolo svolto dall'organo di controllo per una gestione corretta dell'impresa sociale, che esige un'assoluta indipendenza dei suoi componenti; forse, però, si è in tal modo persa un'importante occasione per ridefinire *funditus* i criteri di indipendenza dei sindaci, inserendo espressamente tra le relazioni rilevanti anche quelle intrattenute con gli azionisti di maggioranza (o che comunque detengono il controllo di fatto) della società, oggi limitati ai soli rapporti patrimoniali e professionali intercorrenti con la "società controllante" [art. 148, comma 3, lett. c)]. La lacuna, che è dubbio possa essere colmata attraverso un'interpretazione analogica o estensiva del summenzionato riferimento alla società controllante, è a mio avviso tanto più grave ove si consideri che l'art. 148, comma 3, Tuf, è norma definibile ad applicazione "universale", disciplinando la nomina non solo dei sindaci, ma anche dei componenti il consiglio di sorveglianza (art. 148, comma 4-*bis*) e del comitato per il controllo sulla gestione (art. 148, comma 4-*ter*); e, soprattutto, è norma che si applica anche alla nomina dei componenti "indipendenti" del consiglio di amministrazione (art. 147-*ter*, comma 4) e, eventualmente, del consiglio di gestione (art. 147-*quater*).

Tale vuoto normativo, peraltro, potrebbe essere superato attraverso l'adesione volontaria delle società quotate al Codice di autodisciplina redatto da Borsa italiana S.p.A., il quale, nella versione del marzo 2006, stabilisce, all'art. 10.C.2., che «I sindaci sono scelti tra persone che possono essere qualificate indipendenti anche in base ai criteri previsti dal presente Codice con riferimento agli amministratori»; criteri, questi ultimi, che — come si è osservato in altra sede³⁰ — fanno espresso riferimento, tra l'altro, alle relazioni intrattenute, appunto, con «un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente ...» [art. 3.C.1., lett. c)].

D) *Requisiti di onorabilità e professionalità*. Tra le modifiche riguardanti la composizione e la nomina del collegio sindacale va infine ricordata quella afferente i requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci, che dovranno essere stabiliti, ai sensi dell'art. 148, comma 4, Tuf, con «regolamento, adottato ai sensi dell'art. 17, comma 3, della l. 23 agosto 1988, n. 400, dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentito la Consob, la Banca d'Italia e l'Isvap». Non si tratta, com'è noto, di una novità in senso assoluto: anche l'originario art. 148, comma 4, Tuf, prevedeva, infatti, requisiti di onorabilità e professionalità in capo ai sindaci, con la conseguenza che l'emanando regolamento si limiterà a sostituire quello adottato con d.m. 30 marzo 2000, n. 162, dal Ministro della giustizia, di concerto con il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica³¹.

³⁰ Cfr. *rev.*, sub art. 1.

³¹ Il d.m. n. 162 del 2000 (il cui testo può leggersi in *Rev. società*, 2000, 611) si compone di 5 articoli, i primi due dedicati, rispettivamente, ai requisiti di professionalità e a quelli di onorabilità. Nell'ambito dei requisiti di professionalità, il decre-

L'occasione è dunque propizia per affinare e/o eliminare alcune disposizioni contenute nel d.m. teste menzionato, che la dottrina non ha mancato in passato di criticare³², come, ad esempio, quella di cui all'art. 1, comma 4, ai sensi della quale «Non possono ricoprire la carica di sindaco coloro che, per almeno diciotto mesi, periodo ricompreso fra i due esercizi precedenti e quello in corso hanno svolto funzioni di amministrazione, direzione o controllo in imprese: a) sottoposte a fallimento, a liquidazione coatta amministrativa o a procedure equiparate; b) operanti nel settore creditizio, finanziario, mobiliare e assicurativo sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria», che sembra effettivamente troppo drastica, essendo basata su un presupposto, quello cioè che ogni situazione di crisi dell'impresa sia necessariamente da ricollegare ad una mancanza di professionalità degli organi di controllo, tutt'altro che certo.

Il nuovo art. 148, comma 4, Tuf, non richiama, poi, l'art. 13, comma 2, Tuf: ciò potrebbe teoricamente aprire la strada ad una disposizione regolamentare che non affidi più al consiglio di amministrazione la regola che almeno un sindaco effettivo (due, se il collegio è composto da più di tre membri) ed uno supplente debbono essere scelti tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni; mentre gli altri debbono possedere un'esperienza almeno triennale in attività di amministrazione e controllo presso società di capitali; oppure in attività professionali o di insegnamento universitario in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico scientifiche; oppure ancora, nello svolgimento di funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nel settore finanziario. La disciplina dei requisiti di onorabilità si risolve, invece, in un elenco di cause di inelleggibilità accomunate dalla loro riconducibilità alla sfera delle sanzioni penali.

³² Sul punto cfr., fra gli altri, VALENSIS, *Il sindacato collegio sindacale*, 84 ss.; MONTALENTI, *La società quotata*, 278; CARATTOZZOLO, *I requisiti*, 1049; FAZZUOLI, *La nomina dei sindaci*, 25.

zione il compito di accertare la sussistenza e la permanenza dei requisiti in capo ai sindaci, come invece previsto finora dall'art. 3, comma 1, d.m. n. 162 del 2000, norma anch'essa oggetto di critiche in quanto ritenuta idonea a generare «rischiosi incroci ed inversioni di posizioni fra controllanti e controllati»³³. Tale possibilità, peraltro, postula la scindibilità del potere di accertare l'esistenza o la permanenza dei requisiti di onorabilità e di professionalità con quello (logicamente e cronologicamente successivo) di dichiarare la decadenza del sindaco, che viene oggi espressamente attribuito al consiglio di amministrazione dal nuovo art. 148, comma 4-*quater*, Tuf. Più in particolare, il consiglio di amministrazione è chiamato a dichiarare la decadenza del sindaco per effetto, originario o sopravvenuto, non soltanto dei requisiti di onorabilità e di professionalità, ma anche dei requisiti di indipendenza ex art. 148, comma 3: si tratta, inoltre, di competenza non esclusiva, ateso che in caso di inerzia dell'organo di gestione è previsto che alla dichiarazione di decadenza provveda la Consob, su richiesta di qualsiasi soggetto interessato (es.: soci, singoli amministratori o sindacisti) «o qualora abbia avuto comunque notizia dell'esistenza della causa di decadenza», potendo dunque provvedervi anche d'ufficio³⁴.

2.1. Sul piano dei "doveri" dell'organo di controllo, l'art. 2, comma 1, lett. b), l. n. 262 del 2005 si limita ad inserire una

³³ Così MONTALENTI, *La società quotata*, 280.

³⁴ È escluso, invece, che l'Autorità di vigilanza possa effettuare controlli presso gli emittenti al fine della verifica della sussistenza in capo ai sindaci dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza stabiliti da norme di legge o regolamentari (esplicita, in tal senso, anche la *Relazione al progetto di legge*, tradottosi nella l. n. 262 del 2005).

nuova lettera, la *c-bis*), all'art. 149, comma 1, Tuf, ai sensi della quale il collegio sindacale è chiamato a vigilare anche «sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attecchire». Questa disposizione si inserisce in maniera armonica nel rinnovato quadro della disciplina della *corporate governance* delle società con azioni quotate, nel quale un ruolo di primo piano viene oggi assegnato proprio ai Codici di autodisciplina: di ciò è prova il fatto che il legislatore della riforma ha introdotto, da un lato, l'art. 124-bis Tuf che impone alle società quotate di diffondere annualmente informazioni circa l'adesione a tali codici e l'osservanza degli impegni a ciò conseguenti, motivando le ragioni dell'eventuale inadempimento (regola del c.d. «*comply or explain*») e, dall'altro, l'art. 192-bis Tuf che prevede la sanzione amministrativa in caso di omessa comunicazione ex art. 124-bis; senza contare dell'importanza — di cui si è dato conto in altra sede³⁵ — rivestita dal Codice di autodisciplina in tema di amministratori indipendenti.

2.2. Rispetto alla disciplina anteriore cambiano altresì i «poteri» attribuiti al collegio sindacale: più in particolare, la riforma estende i poteri di cui dispongono i singoli sindaci per esercitare efficacemente la funzione di vigilanza loro assegnata. Infatti, a parte l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, che oggi può essere promossa anche a seguito di deliberazione del collegio sindacale, assunta con la maggioranza qualifi-

³⁵ Cfr. *supra*, sub art. 1.

rare addirittura indebolita dalla riforma.

Infine, va segnalato come nei vari passaggi parlamentari, sfociati poi nella l. n. 262 del 2005, sia stata soppressa la disposizione — originariamente contenuta nell'art. 2, comma 1, lett. g) — di modifica dell'art. 152 Tuf, che attribuiva al collegio sindacale la facoltà di denuncia al tribunale, ex art. 2409 c.c., indipendentemente dal fatto che le gravi irregolarità nella gestione della società o di una o più società controllate da parte degli amministratori, di cui il collegio avesse avuto fondato sospetto, fossero idonee a produrre un danno alla società o alle sue controllate.

³⁶ Quanto al consiglio di sorveglianza va detto, in primo luogo, che a questo si estendono quasi tutte le modifiche apportate dalla riforma alla disciplina del collegio sindacale, di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti: così è a dirsi, ad esempio, per le modalità di elezione del membro di minoranza (art. 148, comma 2) e per le cause di ineleggibilità (art. 148, comma 3), le une e le altre richiamate espressamente per il nostro organo dall'art. 148, comma 4-bis; lo stesso dicasi per i requisiti di onorabilità e di professionalità dei componenti, atteso che l'art. 148, comma 4 si applica, tra gli altri, ai «membri del consiglio di sorveglianza»³⁷; ancora, anche il consiglio di sorveglianza

risulta investito del (nuovo) dovere di vigilare sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento cui la società dichiara di attecchire [art. 149, comma 1, lett. *c-bis*]), in virtù del rinvio contenuto nell'art. 149, comma 4-bis; del tutto analoghi a quelli dei sindaci, infine, sono i nuovi poteri individuali riconosciuti ai componenti del consiglio (art. 151-bis, commi 1 e 3).

Le uniche differenze rispetto al collegio sindacale risiedono in ciò, che, da un lato, al consiglio di sorveglianza non si applica l'art. 148, comma 2-bis, Tuf (arg. *a contrario*, art. 148, comma 4-bis) e, dunque, il presidente dello stesso non deve essere necessariamente scelto dall'assemblea tra i membri eletti dalla minoranza; e, dall'altro, le cause di decadenza, legate al difetto — originario o sopravvenuto — dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza dei membri del consiglio di sorveglianza vengono dichiarate non già dall'organo di amministrazione, bensì dall'assemblea (art. 148, comma 4-*quater*, Tuf).

Per quel che concerne la carica presidenziale, premesso che nulla impedisce che la stessa venga assegnata statutariamente al membro eletto dalla minoranza, le ragioni della differenza di disciplina rispetto agli altri sistemi di amministrazione e controllo vengono individuate, nella relazione al progetto di legge, nelle particolari attribuzioni del consiglio di sorveglianza, che «comprendono anche taluni poteri spettanti, negli altri modelli societari, all'assemblea». Risulta evidente, nella circostanza, il timore del legislatore di «aprirsi» troppo alle istanze di tutela della minoranza, riconoscendo il diverso ruolo svolto dal consiglio di sorveglianza nella *governance* societaria rispetto a quello giocato dagli organi di «controllo» negli altri modelli. Anche per le società quotate che adottano il sistema dualistico varranno,

ficata dei due terzi dei suoi componenti (nuovo art. 2393, comma 3, c.c.), l'art. 2, l. n. 262 del 2005 interviene sull'art. 151 Tuf, stabilendo, per un verso, che i sindaci possono, anche individualmente, chiedere informazioni sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari riguardanti le società controllate, non più soltanto agli amministratori della società, ma anche direttamente agli organi di amministrazione e controllo delle società controllate (comma 1)³⁸; e, per altro verso, che i poteri di richiesta di collaborazione dei dipendenti della società, per l'espletamento delle proprie funzioni e di convocazione (del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo) possono essere esercitati anche «individualmente da ciascun membro del collegio, ad eccezione del potere di convocare l'assemblea dei soci, che può essere esercitato da almeno due membri» (comma 2). Peraltro, proprio il fatto che per la convocazione dell'assemblea la legge continui a richiedere il concorso di almeno due membri dell'organo di controllo induce a ritenere che, in realtà, l'estensione dei poteri individuali dei sindaci non riesca — come si è anticipato — a «compensare» del tutto la scomparsa della previsione contenuta nell'originario art. 148, comma 2, secondo inciso, ai sensi della quale: «Se il collegio è formato da più di tre membri, il numero dei membri eletti dalla minoranza non può essere inferiore a due». Detto in altri termini, se è vero che oggi la minoranza, per mezzo del sindaco che ne è espressione, può servirsi di strumenti più incisivi per monitorare l'andamento della gestione sociale, anche allargata a livello di gruppo, è del pari vero che, nei casi di collegi numerosi, la tutela degli interessi della minoranza può, per alcune materie, risul-

³⁶ Sul punto cfr., tra gli altri, SALAFIA, *La legge sul risparmio*, 140.

³⁷ Sul punto, la modifica apportata al consiglio di sorveglianza dall'art. 2, l. n. 262 del 2005 è di portata decisamente più ampia rispetto a quella introdotta dalla medesima norma con riferimento al collegio sindacale: per l'organo di controllo del sistema dualistico, infatti, la disciplina previgente non rimandava ad una fonte regolamentare (e, quindi, esterna alla società) per l'individuazione dei requisiti di onorabilità e di professionalità dei suoi componenti, ma attribuiva tale compito diretta-

mente allo statuto (art. 148, comma 4-*ter*, vecchia formulazione).

quindi, le regole poste sul punto dall'art. 2409-*adulescentes* commi 8 e 9, c.c. ai sensi dei quali «Il presidente del consiglio di sorveglianza è eletto dall'assemblea» e «Lo statuto determina i poteri del presidente del consiglio di sorveglianza». Quest'ultima disposizione, peraltro, letta in uno con l'insistenza di funzioni e/o poteri specifici attribuiti *ex lege* al presidente, rende, a ben vedere, in buona misura infondato il timore che ha spinto il legislatore a non discendere al consiglio di sorveglianza la disciplina recata dall'art. 148, comma 2-*bis*, Tuf.

Quanto, infine, alla competenza in ordine alla dichiarazione di decadenza dei membri del consiglio di sorveglianza, pare quanto mai opportuna la previsione che attribuisce la stessa all'assemblea e non già all'organo amministrativo, attesa la peculiare relazione che lega il consiglio di sorveglianza ai membri del consiglio di gestione.

4. Anche per il comitato per il controllo sulla gestione valgono sostanzialmente le stesse osservazioni svolte in precedenza per il consiglio di sorveglianza: a questo, cioè, si estendono gran parte delle modifiche che hanno investito il collegio sindacale.²⁸

La differenza più rilevante consiste in ciò, che rispetto agli altri modelli, in quello monistico non opera il sistema di

²⁸ Anche per il comitato per il controllo sulla gestione vale quanto detto in precedenza per il consiglio di sorveglianza, in materia di requisiti di onorabilità e di professionalità: a differenza dei componenti del collegio sindacale, per i membri dell'organo di controllo di società con azioni quotate che aderiranno al sistema monistico non era infatti prevista, nella disciplina previgente, alcuna norma *ad hoc*, dovendo dunque applicarsi la disposizione di cui all'art. 2409-*ortitalescentes*, comma 2, c.c. che assegna allo statuto il compito di individuare i requisiti specifici requisiti di onorabilità e di professionalità.

e elezione dei membri di minoranza dell'organo di controllo *ex art.* 148, comma 2 (arg. a contrario, art. 148, comma 4-*ter*, Tuf): i componenti del comitato, quindi, verranno scelti – salvo diversa disposizione statutaria – dal consiglio di amministrazione, tra gli amministratori indipendenti non esecutivi (art. 2409-*ortitalescentes*, commi 1 e 2, c.c.).

Il che, peraltro, non significa affatto che nel comitato non vi sia spazio per il componente eletto in rappresentanza della minoranza. Lo stesso art. 148, comma 4-*ter*, secondo inciso, Tuf, precisa, infatti, che «Il rappresentante della minoranza è il membro del consiglio di amministrazione eletto ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 3»: ciò che rende superflua la norma oggetto di rinvio nella parte in cui richiede in capo al consigliere espresso dalla minoranza i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza di cui all'art. 148, commi 3 e 4, atteso che le disposizioni da ultime richiamare avrebbero trovato comune applicazione, in virtù dell'assimilazione operata, appunto, tra membro eletto della minoranza e componente del comitato per il controllo sulla gestione.

Similmente a quanto osservato con riferimento al consiglio di sorveglianza, poi, anche nel modello monistico la competenza alla dichiarazione di decadenza dei membri del comitato per il controllo sulla gestione spetta all'assemblea dei soci e non al consiglio di amministrazione, come invece accade nel modello tradizionale: anche qui la *ratio* della norma (art. 148, comma 4-*quater*) è da rintracciare nei particolari vincoli (che rispetto al modello dualistico operano peraltro a rovescio) che legano i membri degli organi amministrativo e di controllo, che consigliano l'attribuzione di siffatta competenza all'organo deliberativo.

Resta, infine, escluso il potere del comitato per il controllo sulla gestione di convocare l'assemblea dei soci, mentre

vengono estesi i poteri individuali di convocazione del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo, sulla falsariga di quanto già osservato con riferimento ai membri del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza (art. 151-*ter*, commi 1 e 3).

5. Come detto in principio, l'art. 2, l. n. 262 del 2005 è altresì intervenuto in tema di limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo, che i membri degli organi di controllo delle società con azioni quotate – indipendentemente dal modello di *governance* adottato – o diffuse tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'art. 116, possono assumere in altre società di capitali. La nuova disciplina tende ad assicurare una maggiore professionalità dei membri dell'organo di controllo ed una più incisiva vigilanza di questi sulla gestione sociale, nel presupposto che la diligenza impiegata nell'espletamento dell'incarico da parte di un soggetto sia inversamente proporzionale al numero di incarichi dallo stesso contemporaneamente assunti.²⁹

Più in particolare, il nuovo art. 148-*bis*, comma 1, Tuf, introdotto appunto dall'art. 2, comma 1, lett. b), l. n. 262 del 2005, attribuisce alla Consob il potere di fissare, con regolamento, tali limiti, superando così la precedente disciplina – contenuta nell'art. 148, comma 1, lett. d), Tuf, oggi abrogato – che assegnava invece allo statuto il compito di determinarli.³⁰

nel fare questo, l'Autorità di vigilanza dovrà tenere conto essenzialmente di due parametri, ossia l'onerosità e la complessità di ciascun tipo di incarico, da valutare «anche in rapporto alla dimensione della società, al numero e alla dimensione delle imprese incluse nel consolidamento, nonché all'estensione e all'articolazione della sua struttura organizzativa».

Si tratta, all'evidenza, di compito non facile, attesa l'impossibilità di «standardizzare» situazioni fattuali che mal si prestano ad essere ricondotte entro categorie prestabilite e sintetizzate in termini meramente numerici, ciò che nel caso concreto potrebbe tradursi in regole inefficaci: ciò nonostante, la novità deve essere salutata con favore, in quanto consente – almeno teoricamente – di superare i rischi connessi all'attribuzione all'autonomia statutaria del potere in questione e, in particolare, quello del sostanziale svuotamento della disposizione per effetto della fissazione di un limite di incarichi estremamente elevato, come evidenziato in passato dalla dottrina.³¹

Oltre a fissare il limite quantitativo degli incarichi ed i criteri per la «ponderazione» degli stessi, la Consob ha altresì il compito di indicare i termini ed i modi in cui i componenti degli organi di controllo – fermo restando quanto stabilito dall'art. 2400, comma 4, c.c. – dovranno informare la stessa ed il pubblico circa gli incarichi di amministrazione e controllo da essi rivestiti presso tutte le altre società di capitali: alla stregua di tale comunicazione, poi, la stessa Autorità di vigilanza dichiara «la decadenza dagli incarichi in-

²⁹ Sul punto, per tutti, MARCHETTI, MAGNANI, sub art. 148, 1658.

³⁰ Nelle società «chuse», invece, l'art. 2399, comma 3, c.c. prevede come «facoltativa» la scelta di introdurre statutariamente «limiti e criteri per il cumulo degli incarichi». Nonostante l'art. 154, comma 1, Tuf dichiarò espressamente l'inapplicabilità della norma da ultimo richiamata alle società con azioni quotate, credo che lo statuto di queste possa perfettamente prevedere limiti e criteri in-

termini per il cumulo degli incarichi, che ovviamente non possono sostituire quelli contenuti nell'emanando regolamento della Consob, ma ben possono a questi aggiungersi.

³¹ E cfr., per tutti, CORSI, *Il collegio sindacale*, 213; CAVALLI, sub art. 148-154, 1213 e VALENSI, *Se. Il «vincolo» collegio sindacale*, 23.

sunt dopo il raggiungimento del numero massimo previsto dal regolamento di cui al primo periodo» (art. 148-bis, comma 2)³². Per come è formulata la norma sembra certo che la dichiarazione di decadenza non riguardi tutti gli incarichi in quel momento assunti dal soggetto, ma soltanto quello (o quelli) assunto(i) in violazione del limite regolamentare. Più dubbio, invece, è se la decadenza operi soltanto per gli incarichi assunti in organi di controllo di società con azioni quotate o diffuse fra il pubblico in misura rilevante, oppure si applichi indistintamente a tutti gli incarichi ricoperti presso le società di capitali, anche se "chiusse".

Invero, per tutte le società per azioni, siano esse aperte o chiuse, il nuovo art. 2400, comma 4, c.c. (introdotto dall'art. 2, comma 2, l. n. 262 del 2005 e richiamato, come visto, dall'art. 148-bis, comma 2, Tuf) stabilisce che: «Al momento della nomina dei sindaci e prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società»; disposizione applicabile anche ai componenti del consiglio di sorveglianza, ex art. 2409-*quaterdecies*, comma 1, c.c. e riproposta per i componenti del consiglio di amministrazione nel sistema monistico dal nuovo art. 2409-*septidecies*, comma 3, c.c. Orbene, si deve dire, per le società chiuse, che in tema di limiti al cumulo degli incarichi non si va oltre le norme testé richiamate, che dunque avrebbero il solo effetto di rendere i soci coscienti degli incarichi già assunti dai candidati

³² Salvo che il fatto costituisca reato, i componenti degli organi di controllo, i quali operano di regola nei vari settori prescritti le comminazioni di cui all'art. 148-bis, comma 2, sono puniti con la sanzione amministrativa in misura pari al doppio della retribuzione annuale prevista per l'incarico relativamente al quale è stato omessa la comunicazione. Con il provvedimento sanzionatorio è dichiarata altresì la decadenza dall'incarico» (art. 193, comma 3-bis, Tuf).

all'ufficio di sindaco (o figura equivalente), ferma restando la possibilità che lo statuto indichi espressamente limiti e criteri "propri" al cumulo degli incarichi (art. 2399, comma 3, c.c.)? Oppure, assecondando la ratio delle modifiche introdotte con l'art. 148-bis Tuf, si può dire che la Consob, accertato il superamento del limite, può dichiarare la decadenza anche dagli incarichi assunti presso tali società, perché idonei a "disturbare" i soggetti dall'ufficio ricoperto presso le società con azioni quotate o diffuse fra il pubblico in misura rilevante? Dal punto di vista funzionale quest'ultima sembra, in effetti, la soluzione più convincente: resta, peraltro, il problema, più generale, della competenza della Consob a decidere su materie che attingono a società non facenti appello al pubblico risparmio, in quanto tali sottratte all'attività di vigilanza dalla stessa esercitata.

Nota di aggiornamento

La Consob, con delibera 3 maggio 2007, n. 15915, ha integrato il Reg. emittenti con l'inserimento di un nuovo Titolo V-bis, rubricato «Organi di amministrazione e controllo» (art. 144-ter ss.: v. infra), dando così attuazione alle indicazioni contenute, da un lato, negli artt. 147-ter, comma 1, e 148, comma 2, per quel che concerne le modalità di nomina degli organi amministrativi e controllo (Capo I); e, dall'altro lato, nell'art. 148-bis Tuf, con riferimento ai limiti al cumulo degli incarichi dei componenti degli organi di controllo (Capo II).

I. Il Capo I del Titolo V-bis, rubricato «Nomina degli organi di amministrazione e controllo», è suddiviso in cinque sezioni. In questa sede interessano soltanto (a)

quella che contiene la disciplina delle «Quote di partecipazione per la presentazione di liste per l'elezione del consiglio di amministrazione», in ottemperanza a quanto stabilito dall'art. 147-ter, comma 1, Tuf; e (b) quella relativa all'«Elezione dell'organo di controllo», in attuazione della disposizione contenuta nell'art. 148, comma 2, Tuf.

a) Iniziamo dall'organo di amministrazione.

Compito dell'Autorità di vigilanza era, in principio, soltanto quello di determinare, secondo il profilo patrimoniale di ciascun emittente, la percentuale di capitale sociale oltre la quale lo statuto non può fissare la quota di partecipazione allo stesso ai fini della presentazione della lista. In realtà, l'art. 144-ter (che contiene le definizioni di "azioni quotate"; "capitale sociale"; "quote di partecipazione"; "capitalizzazione di mercato" e "floatante", e che servono, poi, ad individuare la soglia massima di partecipazione al capitale che può essere richiesta dallo statuto per la presentazione della lista), risolve incidentalmente anche il problema legato all'inclusione, o meno, delle azioni senza diritto di voto o con voto limitato nell'ammontare del capitale sociale su cui calcolare detta soglia. In particolare, andranno prese in considerazione soltanto le azioni «che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo»; i titolari di azioni diverse, dunque, non potranno né partecipare alla votazione per l'elezione dei componenti l'organo di amministrazione, né, conseguentemente, presentare liste di candidati.

Decisamente più interessante è, però, il nuovo art. 144-*quater* del Regolamento, che fissa le varie soglie in dipendenza dei criteri indicati dallo stesso art. 147-ter, comma 1, Tuf. In sede di commento alla norma testé menzionata si è osservato come il fatto, che venisse rimessa alla Con-

sob la determinazione della quota di partecipazione rilevante ai fini della presentazione della lista di candidati, avrebbe reso, in pratica, "inapplicabile" la soglia che è stata definita "fissa", in contrapposizione a quella, "variabile", che risulta dal Regolamento - prevista dallo stesso art. 147-ter, comma 1, pari al quarantesimo del capitale sociale; le norme regolamentari confermano, appunto, quella sensazione.

Il Regolamento prevede, infatti, una classificazione delle società quotate, che vengono divise in 6 classi - con l'eccezione delle società cooperative, per le quali vige una disciplina *ad hoc* -, in dipendenza della quota massima di partecipazione al capitale che può essere richiesta dallo statuto per la presentazione delle liste di candidati: la quota di partecipazione viene determinata, per le prime cinque classi - quelle cioè per le quali la stessa è fissata tra lo 0,5% ed il 2,5% del capitale, con intervallo tra classe e classe dello 0,5% - sulla base di uno solo dei criteri stabiliti dall'art. 147-ter, comma 1, ossia la "capitalizzazione di mercato", intesa come «la media della capitalizzazione delle azioni nell'ultimo trimestre dell'esercizio sociale»; mentre per l'ultima classe - per la quale la quota è fissata al 4,5% - la determinazione della quota di partecipazione dipende anche dagli altri criteri, ossia il "floatante" e gli "asseti proprietari", che nel caso di specie si atteggiavano come "condizioni", nel senso che il primo deve essere superiore al 25% e non vi deve essere «un socio o più soci aderenti ad un patto parasociale previsto dall'art. 122 Tuf che disponga della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione»; nel caso in cui venisse meno anche una delle suddette condizioni, la quota di partecipazione rimane fissata al 2,5%. Da quanto detto risulta evidente, quindi, l'assoluta irri-

vanza del riferimento al quarantesimo del capirale sociale, di cui all'art. 147-ter, comma 1.

In proposito va infine osservato che le quote di partecipazione individuare dal Regolamento si applicheranno salvo che lo statuto non fissi una percentuale di capitale sociale inferiore (funzionano, cioè, come limiti massimi).

b) Gli articoli contenuti nella Sezione III del nuovo Titolo V-bis, invece, danno attuazione alla disposizione di cui all'art. 148, comma 2, Tuf. Anche in questa occasione, peraltro, le norme regolamentari non si limitano a dettare le modalità attraverso le quali si deve giungere alla nomina dei sindaci (o dei consiglieri di sorveglianza) di minoranza, come richiesto dalla norma di rango primario; ma si occupano, opportunamente, anche di stabilire, per un verso, quando si è in presenza di un collegamento rilevante tra i (supposti) soci di minoranza e quelli che hanno presentato o sostenuto la lista di maggioranza e, per altro verso, cosa accada nel caso in cui si rendesse necessario procedere alla sostituzione del sindaco di minoranza. Ma procediamo con ordine.

b1) In primo luogo, il Regolamento (art. 144-*quingies*) fornisce la nozione di "collegamento" rilevante ai sensi dell'art. 148, comma 2, Tuf, tra i soci di minoranza che presentano la lista e coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti (i.e.d. *soci di riferimento*). Come si è già detto commentando l'art. 148, comma 2, Tuf, i rapporti rilevanti sono quindi soltanto quelli che intercorrono tra i soggetti che presentano o votano le liste, e non tra i candidati: ciò significa, riprendendo l'esempio già fatto in quella sede, che potrà essere nominato sindaco di minoranza anche il fratello del socio di maggioranza.

b2) Nell'art. 144-*sexies* del Regolamento vengono quindi disciplinate le modalità per l'elezione del sindaco di minoranza,

tra le quali spicca quella che richiede la titolarità del diritto di voto soltanto al momento della presentazione della lista e non anche sino al momento dell'elezione del candidato, evitando in tal modo di porre vincoli alla circolazione delle azioni che avrebbero certamente scoraggiato gli investitori istituzionali a presentare, appunto, liste di minoranza. Sempre in tema di rapporti tra partecipazione azionaria ed elezione del sindaco di minoranza, va poi sottolineata la previsione

secondo cui «Lo statuto può richiedere che il socio o i soci che presentano una lista siano titolari al momento della presentazione della stessa di una quota di partecipazione non superiore a quella determinata ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1 Tuf» (quota di partecipazione che si riduce della metà qualora nei termini previsti siano state presentate una sola o più liste, da parte, in quest'ultimo caso, di soggetti tra loro collegati); previsione che senza dubbio assolve al compito di conferire al candidato eletto dalla minoranza un minimo di rappresentatività, ma che, ancora una volta, non trova solido fondamento nella norma di rango primario, specialmente ove si consideri che là dove il legislatore ha voluto lasciare all'autonomia privata il potere di fissare dei paletti alla presentazione di liste, lo ha fatto espressamente, come in tema di elezione dei componenti dell'organo di amministrazione ex art. 147-ter Tuf.

b3) Infine, come accennato, viene altresì disciplinata l'ipotesi in cui si renda necessario provvedere alla sostituzione del sindaco di minoranza venuto meno; a tal proposito vengono previsti meccanismi di subentro automatico del sindaco supplente che, nel pieno rispetto dello spirito dell'art. 148, comma 2, rendono effettiva la presenza, nell'organo di controllo, di un candidato espressione della minoranza.

II. Il Capo II del nuovo Titolo V-bis del Regolamento è invece dedicato ai «Li-

miti al cumulo degli incarichi dei componenti degli organi di controllo», in attuazione della disposizione contenuta nell'art. 148-bis, commi 1 e 2, Tuf.

a) Nel commentare l'art. 148-bis, comma 1, Tuf si è fatto rilevare come fosse difficile, se non impossibile, per la Consob "standardizzare" situazioni fattuali che mal si prestano ad essere ricondotte entro categorie prestabili e sintetizzate in termini meramente numerici, al fine del calcolo del limite al cumulo degli incarichi: l'affermazione risulta confermata proprio dalle scelte operate sul punto dall'Autorità di vigilanza.

Infatti, nel predisporre il "modello" per il calcolo del limite al cumulo degli incarichi — modello contenuto nell'Allegato 5-bis del Regolamento —, la Consob ha tenuto conto soltanto di alcuni dei parametri contenuti nell'art. 148-bis, escludendo, in particolare, quelli di più difficile rilevazione e valutazione, come l'estensione e l'articolazione della struttura organizzativa interna dell'emittente.

Scendendo nel merito dei criteri utilizzati, va in primo luogo sottolineato come gli stessi non siano tra loro omogenei: da un lato, è stabilito che un soggetto non può essere simultaneamente componente dell'organo di controllo in più di 5 società con azioni quotate o diffuse tra il pubblico in misura rilevante (art. 144-*terdecies*, comma 1), indipendentemente dalla "dimensione" delle società stesse e, più in generale, dei criteri di cui all'art. 148-bis, comma 1; da altro lato, viene stabilito che la somma del valore degli incarichi di amministrazione e controllo presso tutte le società di capitali (quotate o meno), che possono essere ricoperti dal componente dell'organo di controllo di un emittente, non può superare i "sei punteggi", da calcolarsi, in quest'ultimo caso, tenendo in conto alcuni (come detto) dei parametri individuati nell'art. 148-bis, come la qualifica (emittente, società di inte-

resse pubblico, società non quotata e non diffusa) e la dimensione (grande, media e piccola) della società e l'incarico ivi ricoperto dal soggetto (componente dell'organo di controllo, amministratore delegato, amministratore senza deleghe che partecipa o meno al comitato esecutivo). La ponderazione tiene conto, inoltre, del fatto che la società presso la quale si ricopre l'incarico di sindaco (o equivalente) sia o meno controllata (in caso affermativo il peso si riduce).

In secondo luogo, deve essere sottolineato come vi siano degli incarichi che non entrano nel computo del punteggio, in quanto ritenuti scarsamente impegnativi (quelli ricoperti in società piccole) o direttamente non assimilabili agli incarichi di "amministrazione e controllo" (liquidatore, curatore, commissario giudiziale, liquidatore straordinario nell'ambito delle procedure previste dalla l. fall. e da altre leggi speciali; amministratore nominato ex art. 2409 c.c.); tale ultima soluzione sembra francamente poco allineata alla ratio dell'art. 148-bis, comma 1, Tuf, essendo difficilmente contestabile, per un verso, che tali incarichi si traducono (anche) in una forma di amministrazione di un patrimonio altrui, non dissimile — salvo l'interesse perseguito — dagli altri incarichi di amministrazione rilevanti ai fini del calcolo del limite e, per altro verso, che in non rare ipotesi tali uffici richiedono un'attenzione ed un impegno certamente non inferiori a quelli richiesti, ad esempio, dalla carica di sindaco di una società quotata.

b) Gli artt. 144-*quaterdecies* e *quintadecies* del Regolamento danno poi attuazione anche al comma 2 dell'art. 148-bis, Tuf.

La prima disposizione prevede, nei confronti della Consob, una comunicazione periodica fissa (relativa agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti al 30 giugno di ogni anno) ed una eventuale,

nel caso in cui il componente dell'organo di controllo, per effetto di nuovi incarichi assunti, superi il limite dei sei punti (o dei cinque incarichi dello stesso genere in società emittenti). Proprio con riferimento a quest'ultima ipotesi, va segnalato come, da un lato, venga – opportunamente – lasciata al soggetto la decisione circa l'incarico al quale rinunciare, senza dunque alcuna decadenza automatica; e, dall'altro, non venga in alcun modo stabilito, in caso di omessa comunicazione, "come" la Consob debba procedere alla dichiarazione di decadenza e, soprattutto, rispetto a "quali" incarichi (rispetto a tutti, o soltanto a quelli rivestiti presso gli emittenti o, come sembra più concreto, rispetto agli ultimi assunti, quelli cioè che hanno portato al superamento del limite).

Con riferimento, infine, alla comunicazione al mercato, l'art. 144-*quingiesdecies* stabilisce che la stessa dovrà essere rilasciata, secondo le indicazioni contenute nell'Allegato 5-*bis*, Schema 4, unitamente alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 153 Tuf.

Bibliografia

- ABBADESSA P., *La nuova riforma del diritto societario secondo il testo unificato dei progetti di legge per la tutela del risparmio*, in *Società*, 2005, 280.
- ABBADESSA P., *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, I, 535.
- ABI-ASSONIMF-ANIA-COMINDUSTRIA, *Iniziativa coordinate per il miglioramento della fiducia*, 2004.
- ABRIANI N., *La società in accomandita per azioni*, in AA.VV., *Diritto delle società*, Giuffrè, Milano, 2003, 258.
- ALCOVER GARAU G., *La representación proporcional de la minoría en el Consejo de Administración de la S.A. y el principio majoritario en el funcionamiento de la Junta General de accionistas*, in *RdS*, 1994, 2, 83.
- AMBROSINI S., *Nomina del collegio sindacale nelle società quotate: il c.d. sindaco di minoranza*, in *Riv. società*, 1999, 1103.
- BARCELONA E., COSTI R., GRANDE STEVENS F., *Delle società in accomandita per azioni*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca a cura di F. Galgano, Zanichelli-Il Foro It.*, Roma-Bologna, 2005.
- BERCHUK I.A., *Federalism and the Corporation: The desirable limits on State Competition in Corporate Law*, in *Harvard Law Review*, 1992, 1435.
- BECCREDI M., *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dinosauri*, in *Riv. società*, 2005, 861.
- BELLAVITE PELLEGRINI G., *Corporate Governance e assemblee delle società quotate in Italia: un'indagine empirica*, in *Riv. società*, 2006, 401.
- BENATTI L., *sub art. 2397-2406*, in *Il nuovo diritto delle società a cura di A. Maffei Alberti*, II, Cedam, Padova, 2005, 873.
- BLANDINI A., *Riforma del risparmio e società quotate: voto segreto, voto di lista, e dinorini*, in *Società*, 2006, 270.
- BONNEAU T., *De quelques apports de la loi n. 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière au droit régissant le secteur financier*, in *JCP G*, 1999, 1717.
- BORSA ITALIANA S.p.A., *La corporate governance nelle società del indice S&P/MIB. Analisi dello stato di adeguamento al codice di autodisciplina*, settembre 2006, in *www.borsa italiana.it*.
- BORSA ITALIANA S.p.A., *Codice di Autodisciplina del stato di adeguamento al codice di autodisciplina*, settembre 2006, in *www.borsa italiana.it*.
- CARATTOZZO M., *I requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci di società quotate*, in *Società*, 2000, 1049.
- CASELLI G., *Problemi in tema di nomina degli amministratori di società per azioni*, in *Contratto e impresa*, 1989, 84.
- CASELLI G., *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni diretto da G.E. Colombo, G.B. Porrale, IV*, Utet, Torino, 1991.
- CASSELLI G., *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., V, 1998, 1.
- CAVALLI G., *sub art. 148-154*, in *Commentario al Tuf* diretto da G.F. Campobasso, II, Utet, Torino, 2001, 1208.
- COMMISSIONE EUROPEA, *Raccomandazione del 15 febbraio 2005 sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui compiti del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza*, in *GUCE*, L 52 del 25 febbraio 2005 e in *Riv. società*, 2005, 631.
- CORSI F., *Il collegio sindacale*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, Giuffrè, Milano, 1998, 211.
- CORSI F., *Le nuove società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2003.
- COTTINO G., *Diritto commerciale. Le società*, I, 2, Cedam, Padova, 1999.
- COTTINO G., *Contrattualismo e istituzionalismo (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppl)*, in *Riv. società*, 2005, 693.
- D'ALESSANDRO F., *La provincia del diritto societario: indrogoibile ridentificazione. Ove non esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. società*, 2003, 34.
- DALE R., *Bank Crises Management: the Case of the United Kingdom*, in *JIBL*, 1995, 326.
- DE BONIS R., GIUSTINIANI A., GOMEL G., *Crises and Bail-Outs of Banks and Companies: Linkages, Analogies and Differences*, in *The World Economy*, 1999, 1, 56.
- DENOZZA F., *L'amministratore di minoranza e i suoi critici*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 767.
- EISENBERG M.A., *The Structure of Corporation Law*, in *Columbia Law Review*, 1989, 1461.
- FAZZUOLI E., *La nomina dei sindaci nelle società quotate (e non)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 25.
- FERRARA F., CORSI F., *Gli amministratori e le società*, Giuffrè, Milano, 2006.
- FERRARINI G., *Armonizzare il governo societario in Europa?*, in *Riv. società*, 2004, 551.
- FERRARINI G., GIUDICI P., *La legge sul risparmio, ovvero un pot-pourri della corporate governance*, in *Riv. società*, 2006, 573 ss.
- FERRI G.-JR., *Società in accomandita per azioni*, in *Società di capitali. Commentario a cura di G. Niccolini, A. Stragno d'Alconates, Jovene*, Napoli, 2004.
- FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di G.B. Ferri jr., C. Angelici, Utet, Torino, 2006.
- FERRIS S.P., JAYARAMAN N., MAKHIA A.K., *The response of competitors to announcement of bankruptcy: An empirical examination of contagion and competitive effects*, in *J. Corp. Finance*, 1997, 367.
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia diretto da F. Galgano*, Cedam, Padova, 2003.
- GRUPPO G., *Il recesso del socio*, in *Trattato delle società per azioni diretto da G.E. Colombo, G.B. Porrale, VI*, 1, Utet, Torino, 1993.
- JAFGER P.G., *Privatizzazioni, Public companies, problemi societari*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 6.
- KAOURIS D.G., *Is Delaware Still a Haven for Incorporations*, in *Delaware Journal Corp. Law*, 1995, 965.
- LA PORTA R., LOPEZ DE SILANES F., SLEHER A., VISHNY R., *Investor Protection and Corporate Governance*, in *Journal of Finance*, 2000, 3.
- LIBERTINI M., *Sui requisiti di indipendenza del sindaco di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 237.
- LOPATRHELLO S., *L'organo di controllo delle società quotate*, in *Società*, 2006, 934.
- LORENZONI A., *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparative*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 66.
- MARCHETTI P., MAGNANI P., *sub art. 148*, in *La disciplina delle società quotate nel Tuf*, Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a cura di P. Marchetti, L.A. Bianchi, Giuffrè, Milano, 1999, 1654.
- MARTINEZ SANZ F., *La representación proporcional de la minoría en el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima*, Civitas, Madrid, 1992.
- MAZZONI A., *Concorrenza, confinamento e conflitti tra regole di mercato*, in *Riv. società*, 2005, 716.
- MICCOSI S., BECCREDI M., *Una poltrona per la minoranza*, in *www.lawec.info*, 2005.
- MILHAUPT C.J., *Japan's Experience with Deposit Insurance and Failing Banks: Implications for Financial Regulatory Design*, in *Wash. L. Rev. Q.*, 1999, 399.
- MONTALENTI P., *La società quotate*, in *Trattato*