



ATTUALITÀ

CORPORATE GOVERNANCE, EMITTENTI
19/05/2020

L'equilibrio tra generi negli organi sociali delle società quotate nelle modifiche al Regolamento Emittenti

di Roberta Pierantoni, SBNP Studio Legale Tributario Biscozzi Nobili Piazza

Lo scorso 15 maggio, all'esito della pubblica consultazione avviata con il mercato in data 30 gennaio 2020 e conclusasi il successivo 16 marzo, Consob ha approvato la *Delibera n. 21359 del 13 maggio 2020* (nel seguito, la "Delibera Consob") che, all'art. 1, comma 2, introduce modifiche alle disposizioni regolamentari dettate in materia di "Equilibrio tra generi" dall'art. 144-*undecies*.1 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (c.d. Regolamento Emittenti).

Tali modifiche – che entreranno in vigore il giorno successivo alla data di pubblicazione della Delibera Consob nella Gazzetta Ufficiale[1] – sono state introdotte dalla Consob al fine di adeguare il dettato dell'art. 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti alle nuove disposizioni legislative in materia di equilibrio tra generi negli organi di amministrazione e di controllo della società quotate (alle quali la norma regolamentare dà attuazione), contenute agli articoli 147-*ter*, comma 1-*ter* e 148, comma 1-*bis* del D. Lgs. n. 58/1998 (nel seguito, "TUF"), introdotti dall'art. 1, comma 1 della *Legge 12 luglio 2011, n. 120* (c.d. Legge Golfo-Mosca), nel testo modificato dalla Legge n. 160 del 27 dicembre 2019 (c.d. Legge di Bilancio 2020) con efficacia dal 1° gennaio 2020.

In concomitanza all'avvio della suddetta consultazione del 30 gennaio 2020, Consob ha pubblicato la *Comunicazione n. 1/20 del 30 gennaio 2020* con la quale – nell'attesa degli esiti della consultazione aperta con il mercato – l'Autorità ha prontamente fornito alcuni chiarimenti interpretativi sull'applicazione, agli organi sociali composti da tre membri, della nuova disciplina sulle quote di genere introdotta dalle succitate norme del TUF, rispondendo così alle esigenze applicative di numerose società quotate chiamate a rinnovare i rispettivi collegi sindacali nella stagione assembleare 2020.

La nuova disciplina legislativa sulle quote di genere degli organi sociali

Al fine di contestualizzare l'intervento normativo in tema di presenza garantita del "genere meno rappresentato" negli organi sociali di società quotate, posto in essere da Consob con la delibera in esame, si ricorda, in sintesi, che le modifiche introdotte dai commi 302, 303 e 304 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2020 alla normativa dettata dal TUF sul tema (in particolare, al comma 1-*ter* dell'articolo 147-*ter* quanto agli organi di amministrazione, e al comma 1-*bis* dell'articolo 148 quanto agli organi di controllo) hanno interessato tre aspetti differenti della disciplina.

1. La prima modifica ha riguardato la *percentuale dei componenti da riservare al genere meno rappresentato*, che è stata **innalzata** da almeno un terzo (33%) **ad almeno due quinti** (40%) sia per l'organo di amministrazione che per l'organo di controllo. Unica eccezione al riguardo è prevista (con un rinvio alla Legge n. 120/2011 - c.d. Legge Golfo-Mosca) per le società neo quotate, per le quali viene ammessa una gradualità nell'applicazione della disciplina prevedendo che la percentuale da riservare al genere meno rappresentato per il primo rinnovo degli organi sociali successivo alla data di inizio delle negoziazioni sia pari ad almeno un quinto (20%) dei componenti[2].

2. La seconda modifica ha avuto ad oggetto il *periodo di vigenza del nuovo criterio di riparto di almeno due quinti* che è stato **ampliato** da tre a **sei mandati** consecutivi, confermando così la modifica già introdotta, in relazione alla durata del periodo, dall'art. 58-*sexies*, comma 1 del Decreto Legge del 26 ottobre 2019, n. 124 ad opera della Legge 19 dicembre 2019, n. 157 che ha convertito con modificazioni il decreto medesimo con decorrenza dal 25 dicembre 2019[3].

3. La terza modifica ha comportato l'introduzione di un *nuovo obbligo per Consob*: l'Autorità è infatti ora tenuta a **comunicare annualmente** al Dipartimento per le pari opportunità della Presidenza del Consiglio dei Ministri gli **esiti delle verifiche sull'attuazione della nuova disciplina**.

La novella non ha invece inciso su altri aspetti della precedente normativa introdotta dalla Legge Golfo-Mosca, quali la disciplina del sistema sanzionatorio (che prevede dapprima la diffida e l'irrogazione di sanzioni amministrative e, nei casi più gravi, la decadenza dall'organo), e l'attribuzione a Consob del potere di statuire, con regolamento, in ordine a violazione, applicazione e rispetto delle disposizioni in materia di quote di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare.

Le modifiche introdotte all'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti

Le suddette modifiche introdotte agli articoli 147-*ter*, comma 1-*ter* e 148, comma 1-*bis* del TUF hanno richiesto un intervento di Consob sulle relative disposizioni di attuazione dettate dall'art. dall'art. 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti, al fine di allinearne il contenuto alle nuove disposizioni dettate dal legislatore.

In particolare, all'esito della consultazione cui hanno partecipato Assogestioni, ABI e Assonime congiuntamente a Confindustria, Consob è intervenuta su due specifici aspetti disciplinati dalla norma regolamentare, rappresentati:

(i) dal *termine del periodo di vigenza del criterio di riparto tra generi*, previsto dal **comma 1** della norma regolamentare, in relazione al quale Consob ha proposto che i **sei mandati consecutivi decorrono dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020**; e

(ii) dal *criterio di calcolo della quota dei due quinti* da riservare al genere meno rappresentato, con particolare riguardo alla *regola dell'arrotondamento per eccesso* all'unità superiore (già prevista dal **comma 3** della norma regolamentare per il caso in cui, dall'applicazione del criterio di riparto tra generi, non risulti un numero intero di componenti), in relazione al quale Consob, in linea con il chiarimento già fornito con la Comunicazione n. 1/20 del 30 gennaio 2020, ha proposto la **sostituzione dell'arrotondamento per eccesso con l'arrotondamento per difetto** nei casi di **organi sociali formati da tre componenti**.

All'esito della consultazione, Consob ha confermato le modifiche proposte, ritenendo di non condividere le soluzioni diverse espresse al riguardo da alcuni dei partecipanti alla consultazione nei rispettivi *contributi*.

1. In merito al primo aspetto (cioè l'adeguamento del termine del periodo di vigenza del criterio di riparto tra generi), va evidenziato come il nuovo testo del **comma 1 dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti** introdotto dalla Delibera Consob sia stato emendato con una modifica che non si è limitata alla sostituzione del termine "*per tre mandati consecutivi*" con quello "*per sei mandati consecutivi*", ma che si è estesa anche all'individuazione del momento di decorrenza dei sei mandati (non indicato dalle disposizioni di legge), fissato dalla Consob con decorrenza "**dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020**". In questo modo sono stati esclusi dal computo dei sei mandati quelli in cui ha trovato applicazione la previgente disciplina come originariamente introdotta dalla Legge Golfo Mosca.

La specificazione sul momento di decorrenza dei sei mandati introdotta da Consob comporta che, se una società quotata ha in corso, ad esempio, l'ultimo anno del terzo mandato del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale in applicazione della disciplina introdotta dalla Legge Golfo Mosca (che riserva al genere meno rappresentato un terzo dei componenti dell'organo), il rinnovo degli organi sociali da deliberarsi nell'assemblea del 2021 dovrà avvenire applicando, per la prima volta, il nuovo criterio dei 2/5 introdotto dalla Legge di Bilancio 2020 e così pure per i successivi cinque rinnovi dei due organi. Con la conseguenza che, nel caso di mandato triennale anche del consiglio di amministrazione e in assenza di decadenze anticipate degli organi nonché di modifiche legislative in materia di quote di genere, il nuovo criterio dei 2/5 dovrà essere obbligatoriamente rispettato dalla società fino all'aprile 2039, quando si concluderà il sesto mandato successivo al 1° gennaio 2020.

In assenza di questa specificazione, nel silenzio della legge, il calcolo dei sei mandati avrebbe invece potuto ricomprendere anche i tre mandati svolti nel vigore della Legge Golfo Mosca. Riprendendo l'esempio sopra riportato, il rispetto del nuovo criterio dei 2/5 si concluderebbe, in tal caso, nell'aprile 2030 (anno in cui terminerebbe il terzo mandato successivo al termine dei tre mandati svolti nel vigore del precedente criterio di 1/3 introdotto dalla Legge Golfo-Mosca).

L'introduzione della specificazione "*a decorrere dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020*" è stata criticata in sede di consultazione (in particolare da Assonime, Confindustria ed ABI), in quanto: (i) non espressamente richiesta dalla delega legislativa, né prevista dal testo originario dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti approvato dalla stessa Consob (che dettava solo i criteri di calcolo della quota[4]); (ii) se non addirittura contraria con la *ratio* normativa sottesa alla Legge di Bilancio 2020, che – come emergerebbe dalla relativa relazione illustrativa – andrebbe intesa nel senso di estendere da tre a sei mandati la durata della quota di genere prevista dalla Legge Golfo Mosca, nell'ottica di assicurare una continuità tra le due discipline[5], e non nel senso, inteso da Consob, di applicare il nuovo criterio di riparto dei due quinti per sei nuovi mandati decorrenti dal 1° gennaio 2020 (data di entrata in vigore della Legge di Bilancio 2020).

Nel confermare le modifiche proposte in consultazione, Consob ha indicato due ordini di motivi individuati: (i) nel dettato del comma 304 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2020 (cfr. nota 2), che secondo l'interpretazione dell'Autorità confermerebbe inequivocabilmente l'intenzione del legislatore di disporre l'applicazione del nuovo criterio di riparto per sei mandati consecutivi dall'entrata in vigore della norma (avvenuta il 1° gennaio 2020); (ii) nel fatto che la Legge di Bilancio 2020 ha introdotto il nuovo criterio di riparto tra generi dei due quinti richiedendo espressamente che "*tale criterio di riparto si applichi per sei mandati consecutivi*", confermando così che i sei mandati debbano decorrere dalla data di entrata in vigore della Legge di Bilancio 2020 e che non rilevano i precedenti mandati in cui ha trovato applicazione la precedente normativa relativa alla quota di 1/3 (o di 1/5 per il primo mandato).

2. Quanto al secondo aspetto (cioè quello del *criterio di calcolo della quota dei due quinti*), la modifica proposta e poi introdotta al comma 3 dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti ha confermato, per il caso in cui dall'applicazione del nuovo criterio di riparto tra generi non risulti un numero pari, l'applicazione in via generale della *regola dell'arrotondamento per eccesso* all'unità superiore, ad eccezione dei casi di organi sociali composti da tre componenti, per i quali, stante l'impossibilità dal punto di vista aritmetico di assicurare per entrambi i generi la presenza di almeno due quinti, si applica invece la regola dell'arrotondamento per difetto.

In sede di consultazione la soluzione adottata da Consob non è stata condivisa da ABI, Assonime e Confindustria le quali, nelle loro osservazioni, hanno proposto di sostituire in via generale la regola dell'arrotondamento per eccesso con quella dell'*arrotondamento "aritmetico"* (prevedendo, quindi, l'arrotondando all'*«unità più prossima»* del numero non intero che si dovesse ottenere dall'applicazione del criterio di riparto dei due quinti).

L'applicazione della regola dell'arrotondamento aritmetico – che consiste nello scegliere il valore arrotondato più prossimo al valore originale – comporterebbe un arrotondamento per difetto se il primo valore decimale è pari o inferiore a 5, e un arrotondamento per eccesso se il primo valore decimale è superiore a 5.

Nel caso, ad esempio, di un collegio sindacale composto da 3 membri, al genere meno rappresentato spetterebbe pertanto un solo membro, in quanto i 2/5 di 3 corrispondono a 1,2 che arrotondato alla unità più prossima porta a 1. Nel caso invece di un consiglio di amministrazione composto da 6 membri, essendo i 2/5 di 6 pari a 2,4 se si applica la regola dell'arrotondamento aritmetico il genere meno rappresentato avrebbe diritto a 2 membri (pari al 33% dei suoi componenti), mentre se il numero dei consiglieri è di 7, i membri del genere meno rappresentato dovrebbero essere 3 (pari a circa il 43% dei suoi componenti) in quanto i 2/5 di 7 corrispondono a 2,8.

La soluzione alternativa dell'arrotondamento aritmetico è stata supportata in considerazione: (i) dell'assenza di indicazioni del legislatore al riguardo, (ii) dell'effetto sproporzionato che l'applicazione dell'arrotondamento per eccesso assumerebbe negli organi di amministrazione composti da 4, 6 e 8 membri, comportando, di fatto, l'inesistenza in questi consigli di un genere meno rappresentato in quanto la quota riservata a ciascun genere risulterebbe pari al 50% dei componenti l'organo, (iii) del contesto europeo, nel quale la quota del 40%, ove prevista, è considerata con maggiore flessibilità e, soprattutto non è amplificata, in linea generale, dall'arrotondamento per eccesso, nonché (iv) dei risultati già conseguiti a livello di sistema, come previsto anche nella proposta di Direttiva UE sul miglioramento dell'equilibrio di genere fra gli amministratori senza incarichi esecutivi nelle società quotate in borsa e relative misure[6], che consente agli Stati membri di derogare dall'applicazione della quota di genere qualora dimostrino che tale quota sia stata già raggiunta nel complesso delle società quotate.

Nel confermare la proposta di modifica al comma 3 dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti posta in consultazione, Consob ha richiamato alcune delle considerazioni che l'avevano già indotta a sancire la regola generale dell'arrotondamento all'unità superiore in occasione del recepimento della Legge Golfo Mosca, l'Autorità ha infatti rilevato, nelle proprie valutazioni, che l'utilizzo del criterio aritmetico risulta essere in contrasto con il dettato normativo, secondo cui "*il genere meno rappresentato deve ottenere almeno due quinti degli amministratori eletti*". A parere dell'Autorità, nei casi in cui l'utilizzo del criterio aritmetico porti ad un arrotondamento per difetto (ad esempio per gli organi composti da 4, 6 o 8 membri), ne deriverebbe una presenza del genere meno rappresentato inferiore a due quinti, in contrasto quindi con quanto previsto dalla Legge, che fissa la misura di due quinti come minimo inderogabile. Analoghe considerazioni hanno indotto Consob a sancire la regola generale dell'arrotondamento all'unità superiore in occasione del recepimento della Legge 120/2011.

[1] Così l'art. 2 della Delibera Consob. Si precisa al riguardo che, alla data di redazione del presente contributo (18 maggio 2020) la pubblicazione della delibera nella Gazzetta Ufficiale non è ancora avvenuta.

[2] Il comma 304 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2020 dispone al riguardo che "*il criterio di riparto di almeno due quinti previsto dai commi 302 e 303 si applica a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo*

alla data di entrata in vigore della presente legge, fermo il criterio di riparto di almeno un quinto previsto dall'articolo 2 della legge 12 luglio 2011, n. 120, per il primo rinnovo successivo alla data di inizio delle negoziazioni".

[3] L'art. 58-sexies del DL 124/2019 aveva innalzato da tre a sei mandati il periodo di vigenza del criterio di riparto di almeno un terzo allora previsto dalle norme del TUF, sia per l'organo amministrativo che per l'organo di controllo modificando in tal senso rispettivamente sia il comma 1-ter dell'art. 147-ter del TUF, sia il comma 1-bis dell'art. 148 del TUF.

[4] Il comma 1 dell'art. 144-undecies.1 del TUF introdotto dalla Consob nel 2012 con delibera n. 18098 dell'8.02.2012 disponeva, infatti, che: *"Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi, previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter e 148, comma 1-bis, del Testo unico, e che tale criterio sia applicato per tre mandati successivi".*

[5] A supporto di queste conclusioni il documento di Assonime e Confindustria richiama quanto riportato a pagina 93 della Relazione Illustrativa alla Legge di Bilancio 2020, nella parte in cui si afferma che *"A seguito dell'introduzione della legge n. 120 del 2011 (cd. Golfo-Mosca), gli organi collegiali delle aziende quotate in mercati regolamentati dovevano essere composti almeno per un terzo del genere meno rappresentato (abbassato a un quinto nel caso del primo mandato in applicazione della legge per assicurare una gradualità). La nuova disposizione introdotta estende l'applicazione a ulteriori tre mandati, rispetto ai tre già previsti, e prevede ulteriori modifiche alla composizione degli organi sociali innalzando la quota del genere meno rappresentato da un terzo a due quinti degli amministratori rappresentati e dei membri effettivi del collegio sindacale."*

[6] COM(2012) 614 final, disponibile al link <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0614:FIN:en:PDF>.

Copyright DirittoBancario.it