



**FIERA MILANO**

## **INFORMAZIONI SU RICHIESTA DI CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, D.LGS. N. 58/1998 (TUF)**

**Milano, 22 aprile 2023** - Su richiesta di CONSOB, ai sensi dell'art. 114, D. Lgs. n. 58/1998 (di seguito, "**TUF**"), Fiera Milano S.p.A. (di seguito, anche "**Fiera Milano**", o la "**Società**") fornisce le seguenti informazioni con riferimento all'assemblea degli azionisti convocata per il giorno 27 aprile 2023, alle ore 15.00, per deliberare, tra l'altro, in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione.

Come risulta dai comunicati stampa pubblicati il 31 marzo 2023 alle ore 20:30 (<https://www.fieramilano.it/investor-relations.html>) sono state presentate liste per la nomina dell'organo amministrativo ulteriori rispetto a quella presentata dal socio di controllo Fondazione Ente Autonomo Fiera Internazionale di Milano (di seguito "**Fondazione Fiera Milano**"). In particolare:

- a) Fondazione Fiera Milano, titolare di azioni pari al 63,82% del capitale sociale di Fiera Milano, ha presentato una lista contenente 9 candidati;
- b) Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi (di seguito, "**Camera di Commercio**") e Parcam S.r.l. (di seguito, "**Parcam**"), titolari del 6,52% del capitale sociale di Fiera Milano, hanno presentato la candidatura della Dott.ssa Elena Vasco;
- c) un raggruppamento di investitori istituzionali coordinati dal Comitato dei Gestori di Assogestioni, titolare del 2,67% del capitale sociale di Fiera Milano, ha presentato la candidatura del Dottor Francesco Umile Chiappetta e della Dott.ssa Lorenza Morandini.

La Società, coinvolgendo e informando il Collegio Sindacale, preso atto in particolare delle dichiarazioni allegate *sub D* alla lista depositata da Camera di Commercio e Parcam, ove sono indicate le ragioni per cui i predetti soci non ritengono significativi i rapporti esistenti con Fondazione Fiera Milano, si è premurata di verificare autonomamente se, sulla base delle informazioni note o conoscibili con l'ordinaria diligenza, esistessero evidenti motivi di collegamento, interrogandosi tra l'altro su quali fossero gli specifici doveri degli organi della Società a tale riguardo.

In particolare, nell'allegato D della lista di Camera e Parcam si legge che (i) "*al socio Camera di Commercio è attribuito il diritto di nominare n. 2 consiglieri, a fronte di un totale di 25, all'interno del Consiglio Generale di Fondazione*" e che la "*Dott.ssa Elena Vasco, candidata all'interno della lista presentata dal socio Camera di Commercio, di cui anche riveste la carica di Segretario Generale, unitamente al socio Parcam, in occasione della nomina del Consiglio di Amministrazione uscente della Società, risultava candidata all'interno della unica lista di candidati, presentata dalla Fondazione e altresì votata dal socio Camera di Commercio e dal socio Parcam*".

Dalla lettura dello statuto di Fondazione Fiera Milano si evince altresì che Camera di Commercio nomina un membro del collegio dei revisori di Fondazione Fiera Milano. Lo statuto di Fondazione Fiera Milano prevede, inoltre, un comitato esecutivo di cui sono membri, oltre il Presidente di Fondazione Fiera Milano e i due Vice Presidenti, sei membri scelti dal consiglio generale, secondo un criterio di riparto tra i rappresentanti dei diversi soggetti ed enti che nominano quest'ultimo organo. Al comitato esecutivo spetta l'ordinaria e straordinaria amministrazione, la predisposizione dei progetti di relazione previsionale e programmatica e di bilancio, definisce la struttura organizzativa, definisce i programmi e i progetti da attuare, può delegare poteri di ordinaria amministrazione al Presidente e conferire specifici incarichi ai propri membri, *et cetera*. E' inoltre noto che uno dei componenti designati da Camera di Commercio nel consiglio generale di Fondazione Fiera Milano, la dottoressa Diana Bracco, è membro del consiglio di Camera di Commercio e Presidente di Parcam ed è anche membro senza deleghe del comitato esecutivo di Fondazione Fiera Milano.



**FIERA MILANO**

In relazione a quanto precede, considerata anche la natura tecnica della questione, la Società ha altresì richiesto un parere legale allo Studio Gattai, Minoli & Partners (Avv. Nicola Brunetti e Prof. Avv. Marco Ventoruzzo), parere che si allega al presente comunicato, unitamente al parere integrativo rilasciato dal medesimo studio legale a seguito della richiesta di alcuni chiarimenti pervenuta da Consob alla Società ed al Collegio Sindacale in data 13 aprile 2023.

In data 19 aprile 2023, il Presidente ha inoltre ricevuto dal notaio Prof. Mario Notari un parere, anch'esso allegato al presente comunicato, in merito a quali azioni possa porre in essere l'organo amministrativo della Società - ed in particolare il Presidente - a fonte della situazione sopra descritta.

Alla luce delle approfondite considerazioni svolte, la Società rende noto che, tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto esposte dai soci e a conoscenza della Società, non sono stati riscontrati elementi obiettivi tali da far ritenere sussistente il collegamento tra le liste presentate da Fondazione Fiera Milano e da Camera di Commercio, ai sensi dell'art. 147-ter TUF e dell'art. 144-quinquies Regolamento Emittenti.

Sulla base di questo assunto, la Società non ha ritenuto di dover prendere provvedimenti in relazione alle liste presentate, rimettendo la questione alla dinamica assembleare e a eventuali decisioni degli azionisti.

Si precisa, infine, che nell'ambito dei propri compiti di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. a) del TUF, il Collegio Sindacale ha preso atto delle considerazioni e dei pareri legali richiesti dalla Società e, altresì, che la Società – sulla base delle circostanze ad oggi note – non è a conoscenza di relazioni tra i soci Camera di Commercio, Parcam e Fondazione Fiera Milano ritenute rilevanti ai fini della sussistenza di rapporti di collegamento ai sensi dell'art. 147-ter del TUF.

Ciò considerato, l'organo di controllo ha condiviso la decisione della Società di non prendere, alla luce delle informazioni al momento disponibili, provvedimenti in relazione alle liste presentate prima dell'assemblea degli azionisti del 27 aprile p.v..

Si rende inoltre noto che Camera di Commercio e Parcam, su richiesta di Consob, hanno trasmesso alla Società alcune ulteriori considerazioni in fatto e in diritto attinenti l'assenza di collegamento tra liste, che la Società – unitamente ai succitati pareri legali - ha messo a disposizione del mercato con le medesime modalità previste per la pubblicazione delle liste.

## **Fiera Milano**

Fiera Milano è leader in Italia e uno dei principali operatori integrati del mondo nel settore fieristico e congressuale. Il Gruppo gestisce il primo quartiere fieristico in Italia, presidiando numerosi comparti produttivi tra i quali: moda, editoria, arredamento, sistema casa, meccanica strumentale, turismo, ospitalità professionale, alimentare, impiantistica e energia, edilizia e arte. In particolare, l'attività si focalizza nella gestione, organizzazione e ospitalità di manifestazioni fieristiche ed altri eventi, attraverso la messa a disposizione di spazi espositivi attrezzati, supporto progettuale e servizi correlati. Completano l'offerta di servizi di ingegnerizzazione e realizzazione di allestimenti, servizi tecnici allestitivi e logistici, nonché una piattaforma multicanale che include web e convegni. Fiera Milano è quotata su Euronext Milan, segmento STAR, dal 2002.

## **Contatti**



## **FIERA MILANO**

### **Investor Relations**

Vincenzo Cecere

Tel +39 0249977816

[investor.relations@fieramilano.it](mailto:investor.relations@fieramilano.it)

### **Ufficio Stampa**

Gabriele De Giorgi, Mario Lisippo

Tel +39 3398431544

[press@fieramilano.it](mailto:press@fieramilano.it)

### **Image Building**

Raffaella Casula, Giusi Fusco

Tel +39 02 89011300

[fieramilano@imagebuilding.it](mailto:fieramilano@imagebuilding.it)

Spettabile  
Fiera Milano S.p.A.  
Piazzale Carlo Magno, 1  
20149 Milano  
*Alla cortese attenzione del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale*

Milano, 7 aprile 2023

**OGGETTO: Parere in tema di collegamento tra liste per l'elezione del consiglio di amministrazione di una società quotata.**

SOMMARIO: 1. Quesito e anticipazione delle conclusioni. – 2. I fatti rilevanti. – 3. Il collegamento tra liste. – 4. Analisi delle fattispecie di collegamento nel caso in esame. – 5. Sulla circostanza che Elena Vasco era già stata nominata nella lista della Fondazione in una precedente elezione e sugli altri elementi informativi che Consob cita nella propria Comunicazione del 2009. – 6. I doveri dell'emittente a fronte della presentazione delle liste.

**1. Quesito e anticipazione delle conclusioni.** – Ci è stato chiesto un parere sulla sussistenza di un rapporto di collegamento, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 3 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 (d'ora in avanti, "TUF"), TUF e dell'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob, n. 11971 del 1999 (d'ora in avanti, "RE"), tra due liste di candidati presentate da due diversi soci per l'elezione del consiglio di amministrazione di una società quotata e, in relazione a tale questione, se e quali obblighi abbia l'emittente.

Più precisamente e in estrema sintesi, per il rinnovo del consiglio di amministrazione di Fiera Milano s.p.a. ("Fiera" o la "Società"), quotata sul segmento Star del mercato regolamentato Euronext Milan, sono state presentate tre liste: una prima lista "lunga", ossia contenente un numero di candidati pari ai componenti dell'organo da eleggere, è stata presentata dall'Ente Autonomo Fiera Internazionale di Milano (organizzato in forma di fondazione, d'ora in avanti la "Fondazione"), socio di maggioranza titolare di quasi il 64% delle azioni ordinarie (Lista 1); mentre due liste "corte", ossia composte da meno della metà dei candidati eleggibili, sono state presentate, rispettivamente, dalla Camera di commercio di Milano Monza Brianza Lodi ("Camera") e la sua controllata Parcam s.r.l. ("Parcam"), congiuntamente titolari del 6,52% delle azioni ordinarie (Lista 2) e da alcuni investitori istituzionali congiuntamente titolari del 2,67% del capitale ordinario (Lista 3). Il quesito proposto riguarda l'eventuale collegamento tra la Lista n. 1 e la Lista n. 2, in ragione dei fatti esposti subito sotto.

Chiariamo subito che, per le ragioni analiticamente discusse nel prosieguo, riteniamo non sussistere elementi che consentono di affermare un collegamento tra le liste o, quantomeno e utilizzando il linguaggio della stessa Consob, che non sussistono elementi "noti o conoscibili

secondo l'ordinaria diligenza e tenendo conto dei ristretti tempi a disposizione"<sup>1</sup> perché la Società e i suoi organi possano affermare l'esistenza di un collegamento. Ne consegue che la Società non ha al momento alcuno specifico dovere di attivarsi, punto che sarà peraltro più ampiamente trattato nelle pagine che seguono anche per chiarire gli eventuali doveri dell'emittente in questi casi.

**2. I fatti rilevanti.** – Ci è stato rappresentato o è comunque desumibile da informazioni pubblicamente disponibili quanto segue. Posta la struttura del capitale sopra indicata, l'attuale consiglio di amministrazione, composto da nove membri, è in scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022. La Lista 2 ha candidato la dottoressa Elena Vasco ("Vasco"), attualmente in carica quale amministratrice indipendente e tratta, nella precedente elezione, dalla lista presentata dalla Fondazione e votata anche da Camera e Parcam. Tra Fondazione, da un lato, e Camera e Parcam, dall'altro, non sono in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUF, né vi sono rapporti di partecipazione.

Occorre aggiungere che lo statuto della Fondazione prevede che i componenti del proprio Consiglio Generale dell'ente (che ha poteri di indirizzo e verifica dei risultati, approvazione dei conti annuali, nomina tra i suoi membri due Vice Presidenti e gli altri componenti del Comitato Esecutivo, ed altri), composto da venticinque membri, siano nominati da una serie di soggetti ed enti, tra i quali due di nomina della Camera. La Fondazione prevede inoltre un Comitato Esecutivo di cui sono membri, oltre il Presidente della Fondazione e i due Vice Presidenti, sei membri scelti dal Consiglio Generale secondo un criterio di riparto tra i rappresentanti dei diversi soggetti ed enti che nominano quest'ultimo organo stabilito dallo statuto. Al Comitato Esecutivo spetta l'ordinaria e straordinaria amministrazione, la predisposizione dei progetti di relazione previsionale e programmatica e di bilancio, definisce la struttura organizzativa, definisce i programmi e i progetti da attuare, può delegare poteri di ordinaria amministrazione al Presidente e conferire specifici incarichi ai propri membri, e così via. Uno dei componenti designati dalla Camera nel Consiglio Generale della Fondazione, la dottoressa Diana Bracco ("Bracco"), è membro del Consiglio della Camera e Presidente di Parcam. Bracco è anche membro senza deleghe del Comitato Esecutivo della Fondazione.

Si precisa, infine, che i soci Camera e Parcam hanno dichiarato, all'atto di deposito della Lista 2, di non ritenere significative ai fini del collegamento le circostanze della (i) possibilità di Camera di designare due componenti del Consiglio Generale della Fondazione e della (ii) precedente elezione di Vasco nella lista della Fondazione.

**3. Il collegamento tra liste.** – Come noto, l'art. 147-ter TUF prevede che almeno un componente del consiglio di amministrazione sia tratto «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».

---

<sup>1</sup> Esiti della consultazione conclusa il 26 febbraio 2009 sulla proposta di Comunicazione relativa alle informazioni da rendere note in occasione della presentazione di liste per l'elezione dei componenti gli organi sociali delle società con azioni quotate

La nozione di collegamento non è definita e articolata dalla disciplina primaria, tuttavia – in relazione all’elezione dell’organo di controllo con il voto di lista – il TUF (art. 148, comma 2) delega alla Consob il compito di stabilire modalità per l’elezione di un membro del collegio sindacale da parte delle minoranze, ivi inclusa la nozione di collegamento. Consob disciplina così questa nozione, in relazione ai sindaci, nel già citato art. 144-*quinquies* RE, che conviene riportare per intero in parte rilevante:

«1. Sussistono rapporti di collegamento rilevanti ai sensi dell’articolo 148, comma 2, del Testo unico, fra uno o più soci di riferimento e uno o più soci di minoranza, almeno nei seguenti casi:

a) rapporti di parentela;

b) appartenenza al medesimo gruppo;

c) rapporti di controllo tra una società e coloro che la controllano congiuntamente;

d) rapporti di collegamento ai sensi dell’articolo 2359, comma 3 del codice civile, anche con soggetti appartenenti al medesimo gruppo;

e) svolgimento, da parte di un socio, di funzioni gestorie o direttive, con assunzione di responsabilità strategiche, nell’ambito di un gruppo di appartenenza di un altro socio;

f) adesione ad un medesimo patto parasociale previsto dall’articolo 122 del Testo unico avente ad oggetto azioni dell’emittente, di un controllante di quest’ultimo o di una sua controllata».

Sebbene questo criterio è fornito con riferimento all’elezione del collegio sindacale (o del diverso organo di controllo, in quanto applicabile), né Consob – come essa stessa ha avuto occasione di rilevare – avrebbe delega per disciplinare la materia in relazione alla nomina del consiglio di amministrazione, diciamo subito che in via interpretativa è pacificamente accettato che la norma riportata sia utilizzabile come guida, se non applicabile in via analogica o estensiva, per chiarire la nozione di collegamento anche tra liste per l’elezione dei consiglieri di amministrazione. La circostanza non è del tutto priva di rilievo quantomeno nel fondare la forza prescrittiva e formale della previsione ma, ai nostri fini, possiamo e dobbiamo fare riferimento a questa regola, come peraltro indica il Supervisore nei propri orientamenti.

**4. Analisi delle fattispecie di collegamento nel caso in esame.** – Passiamo ora a esaminare puntualmente i singoli elementi di collegamento: i tempi a disposizione impongono, anche per comodità del lettore, la sintesi, ma ciò a nostro avviso non va a scapito della chiarezza e fondatezza delle conclusioni.

Una premessa sulla impostazione della norma è d’obbligo: è certamente vero che l’art. 144-*quinquies* RE fornisce un elenco tendenzialmente “aperto” («...*almeno nei seguenti casi...*»). Se questa – invero non felice a fini di certezza del diritto – tecnica normativa suggerisce un approccio interpretativo sostanziale e non formale, se probabilmente consente o impone un’applicazione estensiva o analogica delle singole fattispecie, cionondimeno ritengo che l’interprete e in

particolare l'emittente sia tenuto ad ancorare fortemente le proprie valutazioni ai criteri elencati nella norma, onde evitare a letture eccessivamente incerte, ambiguità pratiche e contenziosi. È poi appena il caso di osservare che l'emittente non ha una sorta di potere-dovere di indagine analitico, né ne avrebbe gli strumenti: come conferma lo stesso orientamento del Supervisore negli esiti della consultazione del 2009 precedentemente citata, questi deve sì verificare il possibile collegamento, basandosi però su elementi noti o conoscibili con l'ordinaria diligenza. Ne consegue, a mio avviso, che in assenza di dati e informazioni che smentiscono le dichiarazioni fattuali dei soci che depositano le liste, o di fatti pubblicamente noti o conoscibili, esso potrà legittimamente fare affidamento su quanto ragionevolmente acquisito o acquisibile nel proprio patrimonio conoscitivo e almeno prevalentemente sulla base di informazioni pubbliche.

Ciò posto, i rapporti di collegamento che potrebbero astrattamente rilevare qui sono quelli delle lettere da *b)* a *f)* dell'elenco, essendo facile escludere rapporti di parentela. I rapporti in esame, è utile ricordare, devono sussistere tra "soci di riferimento", per tali intendendosi quelli che hanno presentato o votato la lista risultata prima (art. 144-ter, comma 1, lett. *e*) del RE) e i soci "di minoranza", espressione non puntualmente definita, ma che va riferita a chi presenta o vota la lista seconda per numero di voti. Nel nostro caso, naturalmente, prima del voto (del quale a rigore non è noto in anticipo l'esito), la verifica deve riguardare Fondazione, da un lato, e Camera/Parcam, dall'altro.

Le prime tre lettere in esame, da *b)* a *d)* riguardano appartenenza al medesimo gruppo, ossia controllante e società sottoposte a comune controllo; e rapporti di collegamento ai sensi dell'art. 2359 c.c.

È agevole e indubbio escludere un rapporto di controllo tra Fondazione e Camera/Parcam, una conclusione che davvero non necessita di alcuna elaborazione. Ritengo che vada escluso anche un collegamento *ex art.* 2359 c.c. per almeno due ordini di motivi. Su un piano più sistematico e formale, innanzitutto, la nozione riguarda partecipazioni in *società*: troppo diversa è la natura, struttura, organizzazione e *governance* di una fondazione in generale, e della Fondazione che ci occupa in particolare, per affermare una applicazione analogica. Anche prescindendo da questo rilievo, volendo adottare una prospettiva molto sostanziale, il collegamento (che si presume – in modo relativo – per chi dispone di un quinto dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, criterio ovviamente qui non applicabile) presuppone un'influenza notevole. Il concetto di influenza notevole non è definito dall'art. 2359 c.c. cui rinvia la disciplina Consob: l'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale<sup>(2)</sup>, tenendo per estrema cautela anche conto dei principi contabili pur non richiamati dalle norme in esame e adottando un approccio estensivo, suggeriscono che si deve trattare, in poche parole, della capacità di incidere su scelte gestionali e decisioni sulla formazione e destinazione degli utili (non applicabile dunque alla Fondazione), e che indici di questa influenza possano essere la presenza negli organi della partecipata di rappresentanti del socio, un

---

<sup>(2)</sup> Al riguardo, *ex multis*, CARBONETTI, *Commento all'art. 2359, Commentario romano al nuovo diritto delle società*, II, 1, Padova, 2010; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Tr. G., XXIX, Padova, 2003; LAMANDINI, *Il controllo*, Milano, 1995; LO CASCIO, *Commento all'art. 2359, La riforma del diritto societario*, IV, Milano, 2003, 201; NOTARI, *La nozione di "controllo" nella disciplina societaria*, Milano, 1996; SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, RS 1995, 483; TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997; nonché, in giurisprudenza, Cass. civ. Sez. II, 3 maggio 2017, n. 10726, Cass. civ. Sez. III, 1 aprile 2011, n. 7554 e Cass. civ., Sez. III, 17 luglio 2007, n. 15879.

interscambio di dirigenti ed esponenti, rilevanti operazioni tra le società, condivisione di informazioni oltre quanto normalmente previsto per la generalità dei soci, e così via.

Ora, nessuno di questi elementi pare presente e comunque affermabile con sicurezza. Vero che Camera esprime due componenti del Consiglio Generale della Fondazione, tra i quali Diana Bracco che è anche membro senza deleghe del Comitato Esecutivo di questa (su decisione degli altri consiglieri della Fondazione), ma le peculiarità della struttura e delle funzioni di questi organi non consentono di affermare una capacità di incidere in modo notevole sulle scelte della Fondazione. Basti pensare che i due esponenti della Camera vanno a integrare un organo composto da 25 membri nominati da numerose e diverse istituzioni, enti e soggetti, e anche nel Comitato Esecutivo si tratta di un membro su 9, privo di deleghe. Ciò, unitamente alle dichiarazioni del socio che ha proposto la lista che, come detto, devono sì essere verificate alla luce di elementi noti o conoscibili ma non possono considerarsi prive di rilievo per l'emittente in assenza di elementi chiari contrari, riteniamo sia sufficiente perché non si possa ritenere esistere un collegamento ai sensi dell'art. 2359 c.c., anche interpretato in modo analogico. Questo – lo si ribadisce – a prescindere dalla questione se la previsione e la *ratio* che vi sta dietro sia inapplicabile a un diverso ente, quale è una fondazione soggetta a una disciplina e dei limiti *ad hoc* ben diversi da quelli che riguardano le società.

Può poi sorgere il dubbio, in forza della lettera *e*) dell'art. 144-*quinquies* RE, se il socio Camera svolga funzioni “gestorie o direttive con assunzione di responsabilità strategiche” nel “gruppo” nel quale possa eventualmente inquadarsi la Fondazione. Ciò per il fatto che Diana Bracco, esponente di Camera e Presidente di Parcam, è appunto nel Consiglio della Fondazione e nel suo Comitato esecutivo, pur come membro senza deleghe. Anche questo dubbio però mi pare non consentire una soluzione diversa da quella anticipata.

Innanzitutto, si potrebbe infatti affermare che debba essere il "socio", direttamente, ad assumere tali ruoli. Anche ignorando questo profilo, e quindi equiparando un soggetto come Diana Bracco ai "soci" Camera e Parcam, operazione interpretativa che già richiede qualche forzatura, ancora una volta la posizione di Bracco e quindi dei soci proponenti la Lista 2 risulta troppo "diluata" perché si possano attribuire a lei o a Camera/Parcam funzioni gestorie o direttive con assunzione di responsabilità strategiche. Vero che Consiglio Generale e/o Comitato Esecutivo possono collegialmente ritenersi avere tali funzioni, però si tratta di una sola persona su, rispettivamente, venticinque e nove, priva peraltro di ogni delega o ruolo individuale su questi temi. La nozione di assunzione di responsabilità strategiche relative a compiti gestori o direttivi pare richiedere poteri e capacità di decisione e indirizzo autonomi, più forti e netti di quelli di un mero componente di un organo collegiale ampio, che comprendono esponenti di numerosi diversi enti e soggetti, con un meccanismo di ripartizione vincolato e che non consente, nemmeno potenzialmente, un rafforzamento della posizione di singoli soggetti. D'altro lato non è privo di rilievo che i concetti di “socio” e “gruppo”, cui la norma si riferisce, mal si attagliano – come anche il collegamento *ex art.* 2359 c.c. trattato sopra – ad una fondazione. Sebbene non si possa negare che, tra gli elementi passati in rassegna, quest'ultimo presenta qualche maggiore incertezza, l'insieme delle informazioni disponibili e conoscibili all'emittente non consente, a mio avviso, di affermare il collegamento in relazione a questa sola fattispecie.

Infine, è certo che non sussiste un patto parasociale comunicato tra i soci – né è nota o conoscibile, o vi sono anche solo elementi per ipotizzare – un patto occulto. Escludiamo inoltre in modo radicale che lo statuto della Fondazione, che come detto riserva la nomina di alcuni esponenti a diversi soggetti ed enti tra i quali Camera, possa equipararsi a un patto parasociale: si tratta della cosiddetta tesi, priva però di fondamento sia in generale che nel caso concreto, della “societarizzazione” dei patti parasociali, o di un utilizzo “elusivo” dello strumento statutario in luogo di un patto parasociale. Una tesi non ricevibile per l’evidente e profondissima differenza tra statuto e patti parasociali sotto i profili delle funzioni, effetti, efficacia, discipline dello statuto, per di più di una fondazione, e di un patto parasociale<sup>(3)</sup>. Davvero non pare necessario dilungarsi su questo aspetto che si cita solo per scrupolo di completezza.

In conclusione, dunque, l’analisi dei criteri previsti dalla norma che disciplina il collegamento porta alla conclusione che la Società non dispone al momento di elementi noti o conoscibili tali da affermare la sussistenza di un collegamento.

Un ultimo profilo fattuale, che non incide invero sulla risposta al quesito, ma che non mi pare inutile richiamare proprio in una prospettiva sostanziale. Non va infatti dimenticato che il vero fine di queste regole è quello di evitare la presentazione di liste “civetta” da parte di “finte” minoranze, in realtà allineate ai soci di maggioranza, al fine di eludere gli obiettivi della legge e ostacolare la nomina di candidati proposti da soggetti terzi le cui azioni non sono riconducibili al gruppo di comando. La presentazione di una seconda lista, corta, da parte magari di un socio che in precedenza aveva sostenuto candidati espressi da altro socio, può certo in taluni casi sottendere questa circostanza; ma può anche, all’opposto, essere indice di una totale assenza di accordo, di non “intelligenza” tra i soci, qualificarsi dunque come una proposta se non contrapposta almeno alternativa da parte di soci che non condividono in pieno la lista di maggioranza. In altre parole, nei fatti, questa scelta può – e non raramente così è – esprimere proprio una assenza di coordinamento, una parziale divergenza sulla composizione ideale del consiglio, una forte indipendenza tra i soci. Non vi sono naturalmente elementi nel caso di specie per affermare questa conclusione, né essa sarebbe probabilmente rilevante in presenza di un chiaro indice di collegamento “oggettivo”: non si è tenuti né autorizzati ad alcun “processo alle intenzioni”, peraltro pressoché inconoscibili. Facciamo questo cenno solo per ricordare che, nei fatti, non può affatto escludersi che una lista alternativa può avere un significato addirittura opposto al risultato che il collegamento vuole impedire, elemento non irrilevante nel suggerire cautela in interpretazioni eccessivamente espansive della nozione quando gli elementi rilevanti sono assenti o solo ipotetici e dubbi.

**5. Sulla circostanza che Elena Vasco era già stata nominata nella lista della Fondazione in una precedente elezione e sugli altri elementi informativi che Consob cita nella propria Comunicazione del 2009.** – Merita una breve trattazione separata il fatto che Vasco è attualmente consigliere indipendente tratto dalla lista presentata all’ultima elezione da Fondazione e votata anche da Camera/Parcam. Consob, nella propria Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009,

---

<sup>(3)</sup> Sulle differenze tra statuto e patto parasociale, su tutti, v. DONATIVI, *I patti parasociali tra fattispecie generale e fattispecie speciali*, in *Le Società*, n. 11, 2022, 1217; SALAFIA, *Statuti e riforma societaria: organizzazione, rapporti fra i soci, attività sociale, patti parasociali*, in *Le Società*, 2003, 409; COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. comm.*, fasc. 2, 2004, 200.

raccomanda ai soci che presentano le liste di indicare una ampia serie di relazioni, se significative, elencando diverse situazioni. Tra queste, in particolare e pur riportato in modo breve, vi è anche aver fatto parte nelle precedenti elezioni di liste presentate da soci di maggioranza o aver presentato o votato una lista insieme ai soci di maggioranza.

Questa indicazione, rivolta ai soci e peraltro priva di forza cogente generale, essendo contenuta in una mera Comunicazione e in forma di raccomandazione, ha comprensibilmente la funzione di dare più ampia contezza della situazione in essere per piena trasparenza e anche per consentire le opportune valutazioni dell'emittente o degli altri soci, ma naturalmente non significa che il ricorrere di alcuni di questi elementi – non riflessi nelle fattispecie di collegamento contenute nella disciplina secondaria, nell'art. 144-*quinquies* RE – implichi un collegamento. Anzi, proprio il fatto che la Comunicazione raccomandi la “*disclosure*” di queste circostanze e richieda una illustrazione dei motivi per cui le si ritengono non significative, conferma casomai che queste non comportano di per sé stesse l'esistenza un collegamento. .

È se mai possibile notare che le motivazioni che Camera/Parcam adducono nella propria dichiarazione per escludere la significatività di questa circostanza non sono del tutto centrate. I soci, infatti, si limitano ad affermare che il candidato, per il suo ruolo di Segretario Generale della Camera, «risulta il soggetto più idoneo a rappresentare gli interessi del Socio all'interno del Consiglio di Amministrazione della Società». Questo elemento, di per sé, non è rilevante e appare neutrale per escludere il collegamento (senza però nemmeno indurre a ritenerlo esistente), ma naturalmente il fatto che il Socio non si soffermi sulla semplice circostanza che manchino ulteriori presupposti del collegamento non può né deve portare a una conclusione diversa.

**6. I doveri dell'emittente a fronte della presentazione delle liste.** – Se si condivide la conclusione, sopra argomentata, che non sussistono elementi noti o conoscibili con l'ordinaria diligenza per affermare, al momento, un collegamento tra Lista 1 e 2, ne discende che l'emittente non ha alcun dovere di attivarsi.

È vero che l'emittente può e deve escludere una lista, anche prima della riunione assembleare ove possibile, che chiaramente non presenti i requisiti di legge: in particolare – ed è questo l'unico precedente che una rapida rassegna ci ha consentito di evidenziare<sup>4</sup> – se presentata da soci che non possiedano la percentuale minima di azioni richiesta dalla legge e dallo statuto per formulare tale proposta.

A rigore, non riteniamo invece che anche nel caso ipotetico – che non è certamente quello in esame – di assoluta *certezza* di un collegamento (ad esempio, una lista presentata da una società controllata dal socio di maggioranza), l'emittente possa, prima dell'assemblea e del voto, escludere una delle liste. Ciò per l'evidente ragione che, in linea di principio, prima del voto non può affermarsi con sicurezza se e quale lista risulterà prima, seconda, terza, e così via. In sede assembleare, in presenza di collegamento, il Presidente dell'assemblea e i soci dovrebbero “passare” a una eventuale terza lista se la seconda risulta collegata alla più votata, ma tale

---

<sup>4</sup> Si veda il comunicato stampa pubblicato da Alerion Clean Energy s.p.a. il 28 marzo 2018 nel quale si dà atto che il consiglio di amministrazione, dopo aver verificato che la lista di minoranza era stata presentata da azionisti che non disponevano, complessivamente, della partecipazione minima richiesta, ha ritenuto non ricevibile tale lista, escludendola quindi dalla votazione alla successiva assemblea.

eventualità non può essere anticipata con sicurezza. Inoltre, in caso di superamento della prova di resistenza (ossia se escludendo i voti del socio collegato la lista sarebbe comunque arrivata seconda, *ex* ultimo comma dell'art. 144-*quinquies* RE) o – secondo una tesi che riteniamo condivisibile – qualora siano presenti due sole liste magari perché una terza viene ritirata dai proponenti, l'esclusione per il collegamento non si applica. È quindi evidente che la Società non potrebbe comunque assumere una iniziativa tanto “muscolare” prima della riunione dei soci e del suo esito.

La ricostruzione che precede è tra l'altro coerente sia con quanto indicato nel citato documento contenente l'esito della consultazione sia dalla Consob sia con quanto sostenuto da autorevole dottrina.

Infatti, a seguito delle puntuali considerazioni di Ferro Luzzi che ha ricostruito i doveri e gli oneri di verifica posti in capo al Consiglio di Amministrazione nelle varie fasi prodromiche dell'assemblea<sup>5</sup>, la Consob ha concluso che **“alla società compete il compito di accertare l'esistenza di evidenti collegamenti non dichiarati, sulla base delle informazioni note o facilmente conoscibili con l'ordinaria diligenza, tenendo conto dei ristretti tempi a disposizione, ai fini del regolare svolgimento dell'assemblea e della salvaguardia delle facoltà delle minoranze effettive di essere rappresentate nell'organo di amministrazione, come condizione perché la composizione dell'organo sia conforme alle disposizioni del TUF.”** Quanto ai compiti di spettanza del collegio sindacale, poste le predette attività di competenza dell'organo amministrativo nell'accertamento dei più evidenti rapporti di collegamento, si è ritenuto che nell'ambito della vigilanza sul rispetto della legge rientri anche la verifica sulla correttezza dei comportamenti degli amministratori nell'espletamento di tali attività.

Con riferimento ai compiti del Presidente nella proclamazione dei risultati della votazione in assemblea, la Consob ha ritenuto che a quest'ultimo **“spetti solo una verifica, sulla base di informazioni note o facilmente conoscibili dallo stesso con l'ordinaria diligenza e tenendo conto dei ristretti tempi per il compimento di tale attività, sulla eventuale esistenza delle più evidenti fattispecie di collegamento tra soci che abbiano votato la lista risultata prima per numero di voti e quella di minoranza”**.

In relazione agli obblighi di vigilanza del collegio sindacale, poi, è la già citata Comunicazione n. DEM/9017893 a chiarire le verifiche di cui sopra **“rientrano nelle competenze dell'organo amministrativo”** e che pertanto all'organo di vigilanza compete la **“verifica sulla correttezza dei comportamenti degli amministratori nell'espletamento delle attività medesime”**.

L'emittente potrebbe forse fare un comunicato nel quale presenta o anticipa le proprie conclusioni, se nel senso di esistenza di collegamento, ma proprio in un caso del genere – ipotizzando per discussione una conclusione diversa da quella che ho sostenuto – è evidente che un simile comunicato non potrebbe che essere dubitativo, si esprimerebbe su una situazione al più

---

<sup>5</sup> Ferro Luzzi, reputa, in “prima approssimazione” che: a) *in fase della presentazione delle liste spetti alla società la verifica formale della completezza della documentazione presentata, sotto il nuovo profilo delle dichiarazioni relative alle specifiche relazioni rilevanti in ordine a ipotesi di collegamento e non invece l'accertamento dell'esistenza di queste ultime, accertamento “di competenza primaria della magistratura che, nel tempo, i quindici giorni, può adottare provvedimenti di urgenza”*; b) *compito del Presidente sia solo quello di proclamare i nominati, “eventualmente facendo rilevare obiezioni e riserve” e non invece di “...accertare, e tanto meno provvedere per l'ipotesi che in sede di votazione emergano fattispecie di collegamento....”*; c) *non sia comunque compito della società assumere iniziative per l'ipotesi di irregolarità cui consegue l'invalidità della nomina, poiché “ancora una volta il compito è della magistratura, e l'istituto della “sospensiva” tutela adeguatamente l'interesse del socio leso e della società alla stabilità degli organi*

discutibile, rischiando di generare più incertezza che chiarezza, e di pregiudicare anticipatamente la possibilità di alcuni soci di concorrere all'elezione dell'organo.

Da ultimo, l'emittente potrebbe chiedere, anche informalmente, al socio di integrare o precisare le ragioni per le quali non ritiene sussistere un collegamento.

In ogni caso, i doveri dell'emittente e, di riflesso, dei propri organi, sono quelli di applicare diligentemente la legge e la disciplina secondaria. La fattispecie in esame presenta alcuni oggettivi, ancorché a nostro avviso superabili, elementi di dubbio: se non possiamo che ribadire che il nostro parere è che la totalità delle circostanze note inducono a propendere nettamente per l'esclusione del collegamento, riteniamo che non possa essere chiesto di più all'emittente e ai suoi esponenti che un serio e completo approfondimento, supportato da un parere terzo, circa la situazione in essere, come in effetti è stato fatto.

\* \* \*

Con l'auspicio che quanto precede risponda compiutamente al quesito posto, restiamo a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti e invio cordiali saluti.

Prof. Avv. Marco Ventoruzzo



---

Avv. Nicola Brunetti



---

Spettabile  
Fiera Milano S.p.A.  
Piazzale Carlo Magno, 1  
20149 Milano  
*Alla cortese attenzione del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale*

Milano, 14 aprile 2023

**OGGETTO: Parere in tema di collegamento tra liste per l'elezione del consiglio di amministrazione di una società quotata.**

Abbiamo esaminato la richiesta ai sensi dell'art. 115 del D. Lgs. 58/98, inviata dalla Consob alla Vostra Società e al Collegio Sindacale con riferimento all'Assemblea di Fiera Milano S.p.A. convocata in unica convocazione per il giorno 27 aprile 2023, alle ore 15.00, per deliberare, tra l'altro, in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione.

Vogliamo quindi cogliere l'occasione per verificare se le considerazioni svolte dalla Commissione nella predetta richiesta impongano una rivisitazione di quanto da noi argomentato nel parere inviatovi il 7 aprile scorso.

Ci preme anticipare che la risposta è negativa: ferma la peculiarità e unicità del caso, continuiamo a ritenere che l'emittente non disponga di elementi che consentano di affermare con assoluta certezza la sussistenza di collegamento tra le liste considerate.

Vediamo però in maggior dettaglio gli argomenti che la Commissione adduce per affermare che *“Tali situazioni paiono configurare alcune delle sopra riportate esemplificazioni di possibili relazioni idonee a delineare rapporti di collegamento nell'ampia e sostanziale accezione della disciplina volta a riservare la nomina di almeno un componente degli organi sociali delle quotate alla lista di minoranza che **“non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.”***

L'enfasi volutamente aggiunta dalla Commissione sembra voler suggerire che il collegamento possa derivare da qualunque circostanza, anche del tutto svincolata dall'elencazione prevista nell'art. 144-*quinquies* RE.

Tale conclusione non ci pare affatto condivisibile. Riteniamo invece che, ferma una lettura sostanziale ed estensiva o analogica dell'art. 144-*quinquies* RE, la nozione di collegamento tra liste si debba ancorare alle fattispecie del testo del Regolamento Emittenti, altrimenti si esporrebbero emittenti e operatori a gravi incertezze e comunque varrebbe pressoché ogni interpretazione, stante la genericità della norma primaria, priva di alcuna definizione.

La Consob richiama inoltre la Comunicazione n. 9017893 del 26 febbraio 2009, che elenca alcune fattispecie a cui i soci devono far riferimento nella “autocertificazione” sull’esistenza dei rapporti di collegamento e di cui, ove tali circostanze ricorrano, la citata comunicazione raccomanda di spiegare la non significatività. In particolare la Commissione fa riferimento alle seguenti fattispecie:

1. l’aver assunto cariche, anche nel recente passato, negli organi di amministrazione e controllo di società del gruppo del socio (o dei soci) di controllo o di maggioranza relativa, nonché il prestare o l’aver prestato nel recente passato lavoro dipendente presso tali società;
2. l’aver fatto parte, direttamente o tramite propri rappresentanti, della lista presentata dai soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nella precedente elezione degli organi di amministrazione o controllo;
3. l’aver partecipato, nella precedente elezione degli organi di amministrazione o di controllo, alla presentazione di una lista con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ovvero avere votato una lista presentata da questi ultimi.

Sulla assenza di valore cogente e sulla funzione informativa e al più “indiziaria” delle fattispecie indicate nella citata Comunicazione abbiamo già detto nel paragrafo 5 del nostro parere del 7 aprile scorso. Vediamo quindi in concreto i tre casi menzionati dalla Commissione.

Il punto 1 fa ovviamente riferimento al diritto della Camera, previsto nello statuto della Fondazione, di nominare 2 componenti (su 25) del Consiglio Generale e 1 membro (su 9) del Comitato Esecutivo e in particolare alla carica ricoperta dalla Dottoressa Bracco nel Comitato Esecutivo della Fondazione. Sul punto valgono le stesse considerazioni svolte nel nostro parere in merito alla lettera d) dell’art.144-*quinquies* RE. Ugualmente non rilevante - o quantomeno non riconducibile alle fattispecie regolamentari - ci sembra il fatto che la Dottoressa Bracco abbia votato (insieme all’unanimità dei membri del Comitato Esecutivo della Fondazione) la presentazione della lista della Fondazione. Innanzitutto, il suo voto non ha certo influito sull’esito della deliberazione. In secondo luogo, il voto di un esponente indicato da un ente pubblico, quale Camera, non ha alcuna menzione diretta o indiretta né nella legge né nel RE come elemento di collegamento. Trarre da tale voto una sorta di presunzione di collegamento, volendolo leggere come espressione di un coordinamento tra soci è sicuramente inammissibile. A tacer d’altro, sia il membro di un cda di società che degli organi di una fondazione, come nel nostro caso, agisce senza vincolo di mandato: le ragioni di tale voto possono essere le più varie, ma essendo quantomeno impossibile indagarle per Fiera, da ciò solo non può derivarsi, con ragionevole sicurezza, un “nuovo” caso di collegamento.

Anche sul punto 2 ci siamo già espressi con riferimento al fatto che la Dottoressa Vasco fosse stata candidata nella lista presentata dalla Fondazione nel 2019.

Nemmeno il punto 3 ci pare conclusivo, posto che non risulta che Camera e Parcam nel 2019 abbiano presentato la lista di maggioranza insieme alla Fondazione e considerato altresì che la lista di Fondazione è stata votata pressoché dall’unanimità dei presenti e che quindi non si possono certo considerare collegati a Fondazione tutti gli azionisti che l’hanno votata.

La Consob richiama poi la definizione di influenza notevole contenuta nello IAS 28. Anche su questo ci siamo già espressi, ma vorremmo sottolineare le conclusioni, per certi aspetti paradossali, cui porterebbe l'applicazione rigida degli indici dello IAS 28 (che è in ogni caso un principio contabile concepito ad altri fini).

Lo IAS 28, infatti definisce l'influenza notevole come “*il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto*” e prevede alcuni possibili indici segnaletici (ma non certo presunzioni assolute) di questa influenza, affermando che essi possono “solitamente” includere **la presenza negli organi della partecipata di rappresentanti del socio**, un interscambio di dirigenti ed esponenti, rilevanti operazioni tra le società, condivisione di informazioni oltre quanto normalmente previsto per la generalità dei soci, e così via.

Come già detto, nessuno di questi elementi pare presente e comunque affermabile con sicurezza, anche tenendo conto del fatto che Camera esprime due componenti (su oltre venti) del Consiglio Generale della Fondazione.

Se si giungesse ad una diversa conclusione si dovrebbe anche ammettere che ogniqualvolta un socio di minoranza presenta una lista da cui viene tratto un amministratore (di minoranza) tale socio viene ad esercitare un'influenza notevole sull'emittente, il che ovviamente non è.

Molto diverso ci pare, infine, il caso preso in esame dalla Consob nella Comunicazione n. DCG/11085486 del 19 ottobre 2011 in relazione all'assemblea degli azionisti di Mediobanca convocata per la nomina del collegio sindacale. In quel caso l'influenza notevole doveva dedursi dalla circostanza che la Fondazione CariVerona aveva, da sola o insieme ad altri soci presentato le liste da cui più volte erano stati tratti la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di UniCredit, ossia il socio che aveva presentato la lista di maggioranza per l'elezione del collegio sindacale di Mediobanca.

Pertanto, anche alla luce delle considerazioni della Consob, confermiamo le conclusioni esposte nel nostro parere del 7 aprile scorso.

\* \* \*

Restiamo a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti e invio cordiali saluti.

Prof. Avv. Marco Ventoruzzo



---

Avv. Nicola Brunetti



---

Milano, 19 aprile 2023

Spett. le  
FIERA MILANO S.p.A.  
Piazzale Carlo Magno, 1  
20149 - MILANO

*Alla c.a. del Presidente del Consiglio di Amministrazione*

**Oggetto:** nota per il **Presidente** in relazione ai provvedimenti da assumere nella sua funzione di presidente dell'assemblea convocata per il giorno 27 aprile 2023

Egregio Presidente,

scrivo queste brevi note, su richiesta del *General Counsel* della Società, in relazione al tema della lista presentata dalla Camera di Commercio di Milano (“**Camera**”) e dalla sua controllata Parcam s.r.l., in vista della nomina del prossimo Consiglio di Amministrazione, nell'assemblea convocata per il prossimo 27 aprile.

Trattandosi di circostanza di fatto a lei ben note, non le illustro in questa sede, limitandomi a fare riferimento a quanto emerge dalla documentazione rilevante che mi è stata sottoposta, con particolare riferimento a:

- (i) avviso di convocazione dell'assemblea;
- (ii) liste presentate dai soci, con riferimento, oltre a quella della Camera, a quella dall'Ente Autonomo Fiera Internazionale di Milano (“**Fondazione**”) e da alcuni fondi anche per conto dell'associazione di categoria (“**Assogestioni**”);
- (iii) parere Ventoruzzo-Brunetti in data 7 aprile 2023 (“**Parere**”);
- (iv) richiesta di informazioni di Consob in data 13 aprile 2023;

- (v) integrazione del parere Ventoruzzo-Brunetti in data 14 aprile 2023 (“**Integrazione Parere**”);
- (v) risposta a Consob in data 16 aprile 2023.

Con riferimento a quanto sopra, mi è stato richiesto di redigere questo breve appunto per fornirle le indicazioni circa il mio parere sul comportamento da seguire nella Sua funzione di presidente dell’assemblea, sia nei giorni che la precedono sia durante l’assemblea stessa. A tanto provvedo, con estrema sinteticità, in vista del successivo incontro, nel corso del quale sarò naturalmente a disposizione per ogni eventuale approfondimento.

**1. Il merito della questione del collegamento tra le liste.** — La soluzione alla questione, nel merito, se vi sia collegamento tra le liste della Fondazione e della Camera, dipende ovviamente dall’interpretazione della nozione fornita dall’art. 147-ter TUF, che richiede che la lista di minoranza, risultata secondo per numero di voti, dalla quale trarre il o i candidati da eleggere, “*non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*”. Ciò anche alla luce della norma secondaria, contenuta nel Regolamento Emittenti della Consob (art. 144-quinquies), nella quale l’Autorità di Vigilanza esplicita che la sussistenza dei rapporti di collegamento deve ravvisarsi “*almeno nei seguenti casi*”, di cui fornisce una puntuale elencazione.

La questione presenta nel caso di specie un certo grado di controvertibilità, posto che non vi sono orientamenti o pronunciamenti definitivi sul significato ultimo della nozione di “collegamento” tra liste. Pur condividendo l’interpretazione manifestata dai colleghi Ventoruzzo e Brunetti nel Parere, per le ragioni da essi esposte, ciò che mi preme sottolineare in questa sede è la mancanza di elementi obiettivi in forza dei quali la Società – e il Presidente dell’assemblea – possano assumere provvedimenti di “auto-tutela” prima o durante l’assemblea.

Per un verso, non può escludersi la possibilità che nel corso di un successivo approfondimento della questione emergano fatti tali da configurare un collegamento rilevante ai sensi delle norme sopra citate, oppure che prevalga un orientamento interpretativo che, a dispetto della elencazione fornita dalla Consob nell’art. 144-quinquies RE, attribuisca alla nozione di “collegamento” una latitudine tale da comprendere qualsiasi ipotesi di relazione personale o istituzionale tra i soci che presentano le liste.

Per altro verso, tuttavia, in questa sede occorre limitarsi a considerare ciò che la Società e il Presidente dell'Assemblea *possano e debbano fare prima e durante* l'assemblea chiamata a nominare il Consiglio di Amministrazione. E in quest'ottica, come dirò a breve, ritengo anche io, come già espresso nel Parere e nell'Integrazione del Parere, che non sussistano i presupposti affinché la Società e/o il Presidente escludano una o più delle liste dalla votazione o assumano altri provvedimenti di *enforcement* delle citate norme del TUF e del RE.

**2. L'insussistenza di elementi obiettivi che consentano alla Società di assumere un provvedimento di "auto-tutela".** — La Società e/o il Presidente dell'assemblea hanno evidentemente il potere-dovere di assicurare che il procedimento di elezione dell'organo amministrativo si svolga in conformità alla legge e allo statuto. Ciò comporta che, in presenza di idonei presupposti, la Società e/o il Presidente dell'assemblea possano: (i) escludere *ex ante* una lista, qualora essa sia oggettivamente priva dei requisiti per la sua presentazione (si pensi al caso di una lista presentata da soci con un numero di azioni inferiore alla soglia di legge o di statuto); (ii) sancire *ex ante* la sussistenza di un collegamento tra due liste, preannunciando che, ove esse risultassero prima e seconda per numero di voti espressi dai soci, la lista risultata seconda sarebbe esclusa dal risultato (si pensi, in via di paradosso, al caso di una lista presentata da una società controllata al cento per cento dal socio che abbia già presentato una lista).

Affinché si possa ritenere sussistente un simile potere-dovere di assumere un provvedimento di "auto-tutela" da parte della società, tuttavia, occorre che emergano *elementi chiari e obiettivi*, in forza dei quali la Società e/o il Presidente dell'assemblea possano ritenere configurata la violazione delle norme di legge o di statuto. Non si può infatti sottovalutare la circostanza che la Società e/o il Presidente dell'assemblea non dispongono né del tempo né degli strumenti di indagine per acclarare la situazione in ogni suo aspetto e per svolgere un'istruttoria analoga a quella dell'autorità (amministrativa o giudiziaria) in grado di assumere provvedimenti che facciano stato giuridico sulla questione.

Proprio a questo fine, pertanto, assumono rilevanza primaria le disposizioni contenute nell' art. 144-*quinquies* RE, con le quali la Consob consente alle Società di effettuare una preliminare verifica delle situazioni in cui possano dirsi *certamente* sussistenti gli elementi obiettivi per affermare il collegamento tra le liste. E proprio a questo riguardo, mi sembrano pienamente condivisibili e ben argomentate le conclusioni espresse nel Parere e nell'Integrazione del Parere, nel senso

che nel caso concreto non possono ritenersi verificati i presupposti affinché la Società e/o il Presidente dell'assemblea assumano il provvedimento di auto-tutela sopra ipotizzato *sub (ii)*.

**3. La competenza del Consiglio di Amministrazione.** — La decisione di adottare o non adottare l'eventuale provvedimento di auto-tutela sopra illustrato non deve a mio avviso essere necessariamente assunta dal Consiglio di Amministrazione. Sebbene possa ipotizzarsi che il Presidente, soprattutto ove si voglia assumere un provvedimento di esclusione di una lista, investa di ciò l'organo amministrativo nella sua collegialità, reputo che il Presidente, nella sua qualità di organo deputato a presiedere l'assemblea e ad esercitare i poteri ordinatori della medesima, possa autonomamente decidere di dar seguito alla votazione di tutte le liste, nel modo sopra ipotizzato.

Nulla esclude, ovviamente, una debita e tempestiva informazione dei componenti dell'organo amministrativo, vuoi mediante una comunicazione del presidente, vuoi mediante un'apposita riunione consiliare, senza che necessariamente venga sottoposta alcuna deliberazione da assumere da parte del Consiglio di Amministrazione.

**4. L'informativa preventiva al mercato.** — Se la linea da seguire è dunque quella di non assumere alcun provvedimento di esclusione o di "auto-tutela" per il mancato conteggio della lista (ipoteticamente) collegata, ci si deve chiedere se di ciò occorra darne informativa al mercato. A tal riguardo, *nulla osta* che la Società emetta un comunicato nel quale annuncia che il Presidente del Consiglio di Amministrazione, nella sua veste di organo incaricato della presidenza dell'assemblea, effettuate le dovute verifiche preventive, non riscontra la sussistenza di elementi obiettivi tali da ritenere la sussistenza di un collegamento rilevante tra le liste della Fondazione e della Camera, e che pertanto metterà in votazione tutte le liste presentate dai soci, ritenendole idonee ad esprimere i candidati che risulteranno dai risultati delle votazioni.

Tuttavia, tenuto conto che tra i primari della Consob rientra quello della trasparenza del mercato e che l'Autorità di vigilanza sta attualmente presidiando la situazione, reputo che sia ragionevole aspettarsi che la richiesta di una preventiva informazione, dalla Società al mercato, possa provenire proprio dall'Autorità stessa, come più volte accaduto in passato. In mancanza di un tassativo obbligo di effettuare un comunicato come quello sopra descritto, pertanto, si potrà attende

la posizione dell'autorità in merito, senza escludere l'opportunità di una interlocuzione diretta in proposito.

**5. Le comunicazioni e i provvedimenti da assumere in sede di assemblea.**

— Stante quanto sopra, ritengo che il Presidente, in sede di assemblea, all'inizio della trattazione del punto all'ordine del giorno riguardante la nomina del Consiglio di Amministrazione, dopo aver riassunto i fatti rilevanti del procedimento di deposito delle liste, possa fornire una comunicazione avente un contenuto analogo al seguente:

*“Comunico che, tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto esposte dai soci e a conoscenza della Società, non sono stati riscontrati elementi obiettivi tali da far ritenere sussistente il collegamento tra le liste presentate dalla Fondazione e dalla Camera, ai sensi dell'art. 147-ter TUF e dell'art. 147-quinquies RE. Pertanto, nella mia qualità di Presidente dell'Assemblea, metterò ai voti tutte le liste presentate e considererò idonee tutte le liste presentate a contribuire alla formazione del nuovo organo amministrativo, in dipendenza dei voti che essi riceveranno in sede di votazione assembleare. Resta salvo e impregiudicato ogni eventuale accertamento possa altrimenti derivare da qualsivoglia procedimento amministrativo o giudiziario che dovesse essere avviato in proposito.”*

\* \* \* \* \*

Con viva cordialità



(prof. Mario Notari)