

Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei
deputati e 2^a (Giustizia) e 6^a (Finanze e tesoro) del Senato della
Repubblica

**Schema di D. lgs. recante attuazione della delega di cui
all'art. 19 della legge n. 21/2024 per la riforma organica
delle disposizioni in materia di mercati di capitali recate dal
Testo unico di cui al d. lgs. n. 58/1998 e delle disposizioni
in materia di società di capitali contenute nel codice civile
(Atto del Governo 331)**

Audizione del Vice Direttore Generale Vicario
Dott. Gianfranco Torriero

4 dicembre 2025

Illustri Presidenti, Onorevoli Deputati e Senatori,

anche a nome del Presidente dott. Antonio Patuelli e del Direttore Generale Marco Elio Rottigni ringrazio per l'opportunità di esprimere il punto di vista del mondo bancario sullo schema di decreto legislativo attuativo della delega di cui all'art. 19 della legge 5 marzo 2024, n. 21 ("Legge Capitali"), volto alla riforma delle disposizioni del TUF e del Codice civile in materia di società di capitali.

Vorrei focalizzarmi sulle disposizioni che richiedono una messa a punto, secondo i principi espressi nella delega, considerando il duplice ruolo che le banche svolgono, di emittenti e di intermediari a supporto delle imprese e degli investitori.

Modifiche alla disciplina in materia di emittenti (TUF, parte IV, titolo III) - Art. 6 dello schema di d.lgs.

A) Modalità di svolgimento delle assemblee

Per le società quotate, per quelle i cui titoli sono negoziati in un sistema multilaterale di negoziazione e per le società cooperative, l'articolo definisce le modalità di svolgimento delle assemblee, che vengono affidate alla decisione dell'organo amministrativo, nel rispetto di specifici presidi di tutela (tra i quali la valorizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti).

Con riguardo al voto per corrispondenza (cfr. ultimo periodo del comma 1 art. 125-*bis*.1) la norma dovrebbe affermare espressamente che tale modalità può essere deliberata dall'organo amministrativo (in linea con quanto già previsto in caso di ricorso al rappresentante designato o ai mezzi di telecomunicazione).

Sarà, inoltre, importante evitare che si creino "vuoti" normativi tra le regole oggi in vigore - introdotte dall'art. 106, comma 7, del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, c.d. "Cura Italia"¹ e valide sino al 31 dicembre 2025 - sulle modalità di svolgimento delle assemblee, e quelle che saranno introdotte dal nuovo decreto legislativo.

¹ L'art. 106 del 17 marzo 2020, n. 18 consente, in estrema sintesi, alle società di prevedere, negli avvisi di convocazione, anche in deroga alle disposizioni statutarie, il ricorso a quegli strumenti - quali il voto per corrispondenza, il voto elettronico, la partecipazione in assemblea con mezzi di telecomunicazione, il rappresentante designato - che consentono l'intervento in assemblea e l'espressione del diritto di voto senza la necessaria presenza fisica dei soci in un unico luogo.

B) Organo di controllo

Art. 148 TUF - Composizione e ineleggibilità

Art. 2396 -septies codice civile – Cause di ineleggibilità e di decadenza

Con le modifiche recate dal decreto legislativo alla disciplina dell'organo di controllo delle S.p.A. quotate e delle non quotate, si interviene sull'elenco delle persone ineleggibili: vengono inclusi anche i conviventi e si precisa che gli affini (dell'amministratore) rilevanti ai fini dell'incompatibilità sono solamente quelli fino al secondo grado (e non più fino al quarto, come previsto sinora dall' art. 2399 c.c.).

Questa disciplina potrebbe essere ulteriormente semplificata, considerando rilevanti i vincoli di parentela o affinità solo se tali da pregiudicare effettivamente l'indipendenza dell'esponente. Dovrebbero essere ineleggibili il coniuge o il convivente, i parenti e affini di primo grado o altre persone che possano risultare influenzate da uno stretto rapporto con l'amministratore sulla base di una sua dichiarazione espressa, in coerenza con quanto previsto in altri contesti istituzionali europei.

L'art. 148, comma 2, lett. b) del TUF e l'art. 2396-septies del codice civile stabiliscono, inoltre, che sono ineleggibili nell'organo di controllo della società considerata anche *“gli amministratori, il coniuge, l'altra parte dell'unione civile, i parenti entro il quarto grado, gli affini entro il secondo e i conviventi degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo”*.

E' opportuno circoscrivere l'ampiezza del perimetro delle società rilevanti, nel senso di prevedere che l'ineleggibilità derivante dai vincoli di parentela e affinità dovrebbe riguardare le sole relazioni con gli amministratori delle più significative società del gruppo di appartenenza della società. Il livello di significatività potrebbe essere stabilito facendo riferimento a un decimo dell'attivo consolidato.

Sempre con riguardo al requisito dell'indipendenza, si auspica un ulteriore intervento sulla disciplina applicabile agli amministratori.

Per effetto del rinvio previsto dall'art. 147-ter TUF, i requisiti previsti per i sindaci dalla lettera b) dell'art. 148, comma 3 (il comma 2, nella nuova versione) sono applicati anche agli amministratori. Sarebbe opportuno chiarire che non può essere qualificato come amministratore indipendente della quotata solo chi ricopre la carica di amministratore

esecutivo in una delle società del gruppo della quotata (controllante, controllate o società soggette a comune controllo).

Al contrario, l'indipendenza non verrebbe meno se l'amministratore indipendente della quotata svolge il ruolo di amministratore non esecutivo in altre società del gruppo. Tale soluzione è stata già fatta propria da Consob con una Comunicazione del 20 maggio 2010, in base alla quale *"gli amministratori a cui fa riferimento la predetta disposizione debbano essere considerati gli amministratori con incarichi esecutivi"* e, più precisamente che *"si può ritenere, alla luce della ratio della disciplina, che non possa essere qualificato come amministratore indipendente della quotata colui che ricopra la carica di amministratore esecutivo in una delle società del gruppo della quotata (controllante, controllate o società soggette a comune controllo)"*.

- Art. 148.3 TUF - *Nomina e presidenza del comitato per il controllo sulla gestione*

Per le società quotate con modello di governance monistico, la nuova disposizione riserva al solo consiglio di amministrazione la nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione, ad eccezione del presidente che, come avviene sinora, è nominato dall'assemblea tra i componenti eletti dai soci di minoranza. Va evidenziato che la vigente regolamentazione bancaria stabilisce che lo statuto delle banche – quotate o meno - che adottano il modello monistico deve attribuire *"all'assemblea il compito di nominare e revocare i componenti del comitato per il controllo sulla gestione, ai sensi di quanto consentito dall'art. 2409-octiesdecies c.c."*².

Sarebbe, quindi, necessario un intervento di coordinamento della nuova normativa con la regolamentazione di vigilanza, precisando che, anche per le banche quotate, resta ferma la diversa soluzione, definita in modo vincolante dalla regolamentazione di carattere speciale, di riservare all'assemblea la nomina del comitato per il controllo sulla gestione.

² Cfr. Circ. Banca d'Italia 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Cap.1, Sez. III, par. 3.2

Modifiche alle disposizioni in materia di tutela della concorrenza e partecipazioni personali incrociate nei mercati del credito e finanziari (c.d. *interlocking*) – Art. 8 dello schema di d.lgs.

Le modifiche apportate alla disciplina dell'*interlocking* (art. 36 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, c.d. Salva Italia), sono volte a circoscrivere la portata del divieto³.

Al riguardo, si chiede di esercitare compiutamente la delega⁴, sopprimendo integralmente l'art. 36 del "Salva Italia"⁵. L'abrogazione consente di allineare la normativa nazionale in tema di cumulo di incarichi a quanto stabilito nelle regole europee, eliminando un significativo disallineamento competitivo tra l'Italia e i Paesi UE.

Modifiche alle disposizioni di attuazione del Codice civile - Art. 10 dello schema di d.lgs.

Il nuovo art. 223-septies, comma 1, del R.D. 318/1942, stabilisce che, nelle società con modello monistico, i richiami nelle leggi speciali al consiglio di amministrazione e agli amministratori valgono anche per il consiglio e per il comitato per il controllo sulla gestione, se compatibile con le specificità di questi organi.

Tuttavia, questo rinvio appare superfluo e rischia di creare ulteriori verifiche di compatibilità. Nel modello monistico, infatti, le norme speciali sul consiglio di amministrazione si applicano già automaticamente a tutti i membri del consiglio, compresi quelli del comitato di controllo sulla gestione.

Disciplina dei depositari centrali e delle attività di regolamento e di gestione accentrata (Parte III - Titolo II-bis)

A) Art. 83-sexies TUF - Diritto d'intervento in assemblea ed esercizio del voto

³ Il divieto continuerà ad applicarsi sul piano soggettivo solo alle seguenti fattispecie:

- (i) cariche in due imprese che operano in concorrenza diretta in uno dei settori rilevanti ai fini della norma (ad esempio, in due banche);
- (ii) cariche in un'impresa operante in uno dei suddetti settori e nella capogruppo di un gruppo di imprese in cui vi è almeno una società in concorrenza diretta con la prima impresa (ad esempio, in una compagnia di assicurazione e in una banca capogruppo di un gruppo in cui figura una compagnia di assicurazione).

⁴ Cfr. art. 19, comma 2, lett. I-bis, introdotto dalla legge n. 28/2025.

⁵ La norma - attuata da specifici Orientamenti emanati dalle Autorità settoriali - vieta ai titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e ai funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti.

L'art. 83-sexies, comma 4, impone agli intermediari di inviare le comunicazioni per partecipare all'assemblea entro tre giorni, ma considera valide anche quelle che arrivano dopo, purché prima dell'inizio dell'assemblea. In questo modo il termine non è realmente perentorio e costringe intermediari ed emittenti a gestire comunicazioni tardive, aumentando complessità e rischi operativi, oltre a non essere in linea con gli standard internazionali.

Per garantire maggiore certezza e, allo stesso tempo, non ostacolare la partecipazione dei soci, si propone di:

- ridurre da tre a due giorni il termine perentorio di ricezione delle comunicazioni;
- eliminare la possibilità per l'emittente di accettare comunicazioni arrivate oltre tale termine, sopprimendo l'ultimo periodo del comma 4.

B) Art. 83-duodecies TUF - Identificazione degli azionisti

Nel recepire le modifiche apportate alla Direttiva 2007/36/CE dalla Direttiva (UE) 2017/828 in tema di identificazione degli azionisti (SRD II), l'Italia ha deciso di esercitare la facoltà di consentire la comunicazione all'emittente dei dati identificativi dei soli azionisti che detengono più di una determinata percentuale di azioni o diritti di voto (0,5%).

Dal 2010 lo strumento dell'identificazione degli azionisti è stato usato pochissimo dagli emittenti⁶. Inoltre, con la soglia prevista dall'art. 83-duodecies TUF, la gestione della richiesta è operativamente complessa per gli intermediari, perché un azionista può detenere le azioni su più conti e presso soggetti diversi, rendendo difficile ricostruire la partecipazione complessiva.

Pertanto, al fine di rendere più efficace la norma di cui all'art. 83-duodecies, si propone di eliminare la soglia dell'0,5%.

⁶ Ciò in quanto la visibilità degli emittenti sulla composizione della compagine azionaria è da sempre garantita da altre discipline meno onerose (sia sul piano procedurale sia sul piano dei costi) sebbene legate a determinati eventi specifici nel corso dell'anno. Si fa riferimento, ad esempio, all'obbligo previsto in capo agli intermediari di comunicare l'identità degli azionisti percettori di dividendi, sebbene si tratti di una visione parziale poiché la non applicabilità transfrontaliera della norma non consente l'identificazione di azionisti esteri. Altri aspetti, quali l'obbligo di segnalazione di partecipazioni rilevanti previste dalla disciplina sulla trasparenza societaria (direttiva 2004/109/CE modificata dalla direttiva 2013/50/UE), completano le possibilità già esistenti per gli emittenti, al di fuori della SRDII, di conoscere i nominativi dei propri azionisti.

Emittenti (Parte IV - Titolo III)

A) Art. 127-quinquies TUF - Maggiorazione del voto

La nuova disciplina della maggiorazione del voto per le S.p.A. quotate e la possibilità per gli statuti delle società di disciplinare il c.d. "voto super maggiorato" pongono una serie di problemi operativi per gestire il processo di "maturazione" dei voti aggiuntivi, non soltanto per le banche e gli intermediari della catena di intermediazione ma anche per gli stessi emittenti. Sono tanti gli adempimenti di monitoraggio, verifica e scambio di informazioni necessari per tenere traccia dell'evoluzione del possesso ininterrotto delle azioni di tutti gli azionisti di un emittente.

Al fine di rendere meno onerosa la nuova disciplina si propone di integrarla, prevedendo la possibilità per la CONSOB di individuare norme tecniche di attuazione rifacendosi alle migliori prassi di mercato definite dagli operatori italiani.

B) Sezione III (artt. 136-144) - Disciplina della sollecitazione di deleghe

Negli ultimi anni sono emerse alcune criticità nella gestione, da parte delle banche depositarie, delle richieste di sollecitazione delle deleghe di voto. La principale riguarda la difficoltà di verificare con certezza l'identità del soggetto che richiede la delega e il suo effettivo diritto a ottenere dall'intermediario la comunicazione legittimante, anche quando la delega risulta regolarmente firmata dall'azionista.

La disciplina della sollecitazione prevista dagli artt. 136 e seguenti del TUF definisce requisiti e procedure, e rinvia in parte alla regolamentazione Consob, ma non regola il rapporto operativo tra l'intermediario e il soggetto che effettua la sollecitazione.

Per rendere più semplice e sicura questa fase, si propone di integrare il TUF – oppure di attribuire espressamente alla Consob il relativo potere regolamentare – in modo da definire presidi e regole che tutelino sia gli intermediari sia i clienti da possibili utilizzi impropri dello strumento.