COMITATO PARI OPPORTUNITÀ ODCEC TORINO

L'ORGANO AMMINISTRATIVO DELLE SOCIETÀ QUOTATE IN MERCATI REGOLAMENTATI

EUTEKNE

PREFAZIONE

Il Comitato Pari opportunità dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino si è costituito in occasione dell'emanazione della L. 120/2011 in tema di quote di genere.

Il Consiglio dell'Ordine ha ritenuto di promuovere in tale circostanza la nascita di un Comitato che raccogliesse le istanze delle colleghe interessate a proporre la propria professionalità in ruoli di elevato profilo che fino al momento attuale erano stati prevalentemente ricoperti da professionisti di sesso maschile.

L'aggregazione spontanea delle colleghe ha costituito il nucleo base del Comitato nell'ambito del quale è maturata una linea di azione assolutamente in sintonia con la filosofia di base del nostro Ordine Professionale volta non all'autoreferenzialità, bensì all'acquisizione consapevole di professionalità e all'affermazione garbata della stessa.

Pertanto, in seno al Comitato, si è creato un gruppo di lavoro, emanazione del medesimo, che si è avvalso dell'opera proficua e professionale delle colleghe interessate da un lato alla materia e dall'altro a cogliere le nuove opportunità professionali derivanti dall'applicazione della normativa in oggetto.

Il Comitato Pari Opportunità ed il gruppo di lavoro, nel corso del mese di giugno hanno organizzato due incontri di approfondimento in ordine sia al contenuto della L. 120/2011 (accesso agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in borsa e delle società pubbliche) sia in ordine al ruolo del Collegio sindacale nell'ambito delle società quotate.

Successivamente nell'autunno 2012 è stato organizzato un convegno sui tratti salienti della normativa in tema di società partecipate da enti pubblici sempre in relazione agli effetti derivanti dall'approvazione della L. 120/2011.

Ultimo, ma non ultimo, è l' incontro formativo ed informativo relativo alle connotazioni del Consiglio di amministrazione nell'ambito della normativa delle società quotate.

Questo primo momento di studio e riflessione, costituito da una serie di incontri i cui atti vengono raccolti sistematicamente in pubblicazioni monotematiche a disposizione dei colleghi, costituisce un primo step *di formazione professionale nell'ambito di un* iter *programmato di studio ed approfondimento volto, come di consueto, alla formazione ed informazione dei nostri iscritti in occasione di rilevanti appuntamenti professionali.*

Scopo del ciclo di incontri è quello di operare una sintetica rivisitazione della normativa arricchendo le trattazioni di approfondimenti mirati onde fornire, da un lato, a chi si avvicina per la prima volta a tali complesse fattispecie, validi strumenti di pianificazione del lavoro, e dall'altro, a chi già opera, spunti di riflessione su argomenti specifici.

Il primo evento è stato dedicato all'approfondimento della normativa in tema di Collegio sindacale nell'ambito delle società quotate, in quanto trattasi di argomento maggiormente famigliare per la nostra categoria sia per formazione specifica, sia per

consuetudine professionale. Tale incontro monotematico dal titolo "pianificazione e svolgimento di una verifica e focus *operativo" è consistito in una carrellata sintetica dei rapporti significativi che vedono il Collegio sindacale al centro dell' interscambio di flussi informativi; l'evento è stato caratterizzato da un taglio pratico che non ha però trascurato l'approccio scientifico e professionale alla materia. In particolare è stata collazionata una grossa mole di materiale consultabile sul sito dell'ordine; di qui l'idea di raccogliere la documentazione predisposta nella prima pubblicazione affinché lo sforzo sistematico compiuto potesse essere d'ausilio agli operatori nel settore.*

Il secondo evento è stato focalizzato sulla disciplina tipica delle società a partecipazione pubblica, sempre partendo dalla L. 120/2011 e dalle opportunità da essa aperte al genere meno rappresentato. Dopo una sintetica ma efficace introduzione normativa accompagnata da un allegato contenente alcuni stralci di Statuti portanti le previsioni normative ed attuative in tema di quote di genere, ci si è addentrati nella normativa tipica delle società pubbliche, offrendo un quadro generale dei tratti caratterizzanti. Infine ci si è soffermati sulla fattispecie degli organi di governance *e controllo identificandone le caratteristiche peculiari rispetto ai medesimi organi delle società private.*

Anche in questo caso si è proceduto ad una sistematizzazione del materiale prodotto, raccogliendolo in una pubblicazione a disposizione dei colleghi.

Con il terzo incontro si è chiuso questo primo ciclo dedicato alla formazione ed informazione, approfondendo le connotazioni della fattispecie dell'organo di governance *delle società quotate. Gli atti del convegno verranno, come di consueto, sistematizzati e raccolti.*

Normativa di riferimento

Il convegno i cui atti vengono raccolti nel presente e-book*, come è stato evidenziato in premessa, trae origine da una prima programmazione scientifica elaborata dal Comitato Pari Opportunità del nostro Ordine Professionale, il quale si è insediato in seguito all'entrata in vigore in data 12.8.2011 della L. 12.7.2011 n. 120 (*G.U. *28.7.2011 n. 174), concernente la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati.*

*Tale disposizione ha modificato il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF o DLgs. 24.2.98 n. 58) con successiva introduzione dell'art. 144-*undecies *(Equilibrio tra generi) nel Regolamento Emittenti 11971/99. Importanti posizioni in merito sono state assunte da Assonime e CONSOB. Infine, il codice di autodisciplina delle società quotate, importante strumento di ausilio e riferimento alla* governance *societaria, contiene l'invito, nell'ambito della valutazione annuale delle caratteristiche e composizioni degli organi societari, ad una specifica considerazione dei criteri di professionalità, esperienza ed appartenenza a generi diversi.*

In estrema sintesi, la L. 120/2011 introduce il principio della parità di genere ai fini dell' accesso agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati e delle società non quotate ma controllate da pubbliche amministrazioni.

Nella sua prima formulazione la norma prevede che almeno un terzo dei componenti degli organi sociali delle suddette società debba essere composto dal "genere meno

rappresentato". Per il primo mandato successivo all'emanazione della legge la quota è pari ad almeno un quinto.

La norma non fa esplicito riferimento ai professionisti di sesso femminile limitandosi ad introdurre una maggior rappresentanza del genere meno presente negli organi di amministrazione e controllo; operando però una semplice astrazione in collegamento alla reale composizione degli organi suddetti emerge che la norma di tutela è proprio volta al genere femminile. Di qui il termine "quote rosa" che si è anche impropriamente prestato ad ironie di dubbio gusto quando in realtà sintetizza una problematica reale in quanto la presenza femminile in incarichi connotati da elevato contenuto professionale è molto ridotta, nonostante professionalità e dedizione.

In tema di società pubbliche non quotate in mercati regolamentati, il DPR 251/2012 in G.U. *28.1.2013, contenente il regolamento attuativo nella fattispecie specifica, prevede l'applicazione della norma a partire dal primo rinnovo successivo al 12.2.2013 per una durata di tre mandati, con adozione nel primo della quota di 1/5 per il genere meno rappresentato e per i due successivi di quella di 1/3.*

Gli organi di amministrazione delle società pubbliche devono, a pena di decadenza degli interi organi di amministrazione e controllo, adeguare gli Statuti sociali introducendo le quote di genere. Ai medesimi incombe l'obbligo di comunicazione successivo all'avvenuta nomina agli Organi Competenti.

Il monitoraggio e vigilanza sulla corretta ed effettiva applicazione della normativa di genere sono esercitati per le società quotate in mercati regolamentati dalla CONSOB, mentre per le società pubbliche dal Presidente del Consiglio dei Ministri o dal Ministro delegato per le Pari Opportunità.

In caso di mancata realizzazione dell'obiettivo della norma in società pubbliche, interverranno successive e coordinate diffide ad adempiere seguite, tramite avvertimento, dalla decadenza degli organi di governance *e di controllo, da ricostituire secondo termini e modalità previsti dalla legge o dallo statuto.*

Margherita Spaini

INDICE GENERALE

Prefazione
(a cura di Margherita Spaini) 3

Le quote di genere - Il quadro normativo ed i dati statistici
(a cura di Paola Zambon) 9

Il ruolo, la composizione, la tipologia e il funzionamento dell'organo amministrativo nelle società quotate in borsa
(a cura di Annamaria Roncari) 25

La responsabilità degli amministratori in ambito civile
(a cura di Patrizia Marchetti) 47

Le operazioni con parti correlate
(a cura di Maura Campra) 71

La responsabilità penale degli amministratori e del Consiglio di amministrazione - Artt. 2621 ss. c.c. - Leggi speciali
(a cura di Patrizia Goffi) 83

La responsabilità degli amministratori in ambito penale - Tipologie di reati specifici per le società quotate in borsa
(a cura di Margherita Gardi) 95

L'evoluzione storica della figura dell'amministratore indipendente e quadro normativo italiano
(a cura di Mariarosa Schembari) 107

L'indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione delle società quotate - Indipendenza formale o sostanziale? Chi valuta l'indipendenza
(a cura di Lucia Starola) 115

La figura del *lead independent director* ed il *board of independent directors*
(a cura di Maria Alessandra Parigi) 127

L'indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate nei sistemi di *governance* non tradizionali
(a cura di Angela Maria Pasetti) 133

L'istituzione e il funzionamento dei Comitati interni al Consiglio di amministrazione
(a cura di Giovanna Borella, Silvia Cornaglia e Nicoletta Paracchini) 139

La remunerazione degli amministratori - Quadro normativo
(a cura di Maria Carmela Scandizzo) 163

Il livello di remunerazione degli amministratori - Questione aperta anche in tempo di crisi
(a cura di Cristina Gariglio) 171

L’inquadramento normativo sulla nomina degli amministratori nelle società quotate
(a cura di Federica Balbo)..... 179

Il procedimento di elezione del Consiglio di amministrazione
(a cura di Patrizia Ghini , Stefania Telesca e Anna Zunino)..... 187

Il comitato per le nomine
(a cura di Daniela Canensi)..... 211

L’onorabilità, la professionalità e l’indipendenza
(a cura di Emanuela Barreri) 219

L’importanza dello statuto
(a cura di Carla Campasso)..... 225

La responsabilità dell’amministratore uscente
(a cura di Cristina Chiantia) 231

L’indennità di fine carica
(a cura di Anna Maria Upinot)..... 237

La cessazione del rapporto di amministrazione
(a cura di Maria Luisa D’Addio)..... 241

L’organo competente ad effettuare la revoca degli amministratori delle società quotate
(a cura di Antonella Roletti) 257

LE QUOTE DI GENERE - IL QUADRO NORMATIVO ED I DATI STATISTICI

di Paola Zambon
Dottore Commercialista e pubblicista in Torino

INDICE

1 QUOTE ROSA - STATISTICA DEL COMITATO PARI OPPORTUNITÀ DELL'ODCEC DI TORINO 10
2 PARITÀ DI GENERE - DIRITTO FONDAMENTALE RICONOSCIUTO DALL'UNIONE EUROPEA 10
3 QUOTE ROSA - NORMA ITALIANA 13
Norme di riferimento 13
4 MODELLI DI *GOVERNANCE* PREVISTI DALLA LEGISLAZIONE DOMESTICA - QUADRO DI SINTESI 14
5 SISTEMA DUALISTICO - SINTESI 21
6 SISTEMA MONISTICO - SINTESI 22

1 QUOTE ROSA - STATISTICA DEL COMITATO PARI OPPORTUNITÀ DELL'ODCEC DI TORINO

Il Comitato Pari Opportunità dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino ha redatto e presentato una statistica[1] sulla presenza femminile nei *boards* relativi alle società quotate in borsa e nelle società a controllo pubblico durante un convegno tenutosi agli inizi di giugno 2012[2].

Dall'analisi svolta è emersa che non risulta essere presidente del Consiglio di amministrazione (CdA) alcuna donna nelle società quotate in borsa in Torino e Provincia. Nei Consigli di amministrazione siedono 13 donne su 100 componenti e per la maggior parte lavorano nel settore industriale. Nei Collegi sindacali sono presenti 10 donne su 100 sindaci.

I dati relativi alle società a partecipazione diretta della Provincia sono analoghi: nessuna donna risulta essere presidente del Consiglio di amministrazione e solo il 12% della composizione dei CdA è femminile mentre nei Collegi sindacali si attesta al 19%.

Nelle società a partecipazione diretta del Comune vi è una sola presidente del Consiglio di amministrazione (di una società addetta ai servizi cimiteriali) mentre sono rosa al 13% le poltrone dei CdA e al 27% nei Collegi sindacali.

Nelle società a partecipazione diretta della Regione nessuna donna è presidente del Consiglio di amministrazione mentre sono rosa al 16% le poltrone dei CdA e al 29% nei Collegi sindacali (con tre donne presidenti del Collegio sindacale). Le statistiche peggiorano nel caso in cui si aggiungano le aziende turistiche regionali: il 15% né femminile nei CdA e il 27% nei Collegi sindacali.

Solo a Torino le colleghe iscritte all'Ordine, sono circa 1.400 e rappresentano circa il 45% degli iscritti. Il 70% dei neo-iscritti sono donne e l'80% delle iscritte ha più di 5 anni di esperienza professionale (la maggiore parte delle iscritte hanno tra i 10 ed i 20 anni di esperienza).

2 PARITÀ DI GENERE - DIRITTO FONDAMENTALE RICONOSCIUTO DALL'UNIONE EUROPEA

I principi di uguaglianza tra uomo e donna, in relazione alla presente analisi, risalgono in linea generale alla stesura del Trattato di Roma (1957) istituente la Comunità economica europea, nel quale si evidenziava il diritto alla stessa retribuzione economica a parità di mansione svolta.

Mentre l'attuale versione aggiornata del Trattato, che nel frattempo è divenuto quell'Unione europea, si contempla il valore (*ex* art. 2) e si tutela il diritto (*ex* art. 3) e si promuovono le azioni positive (*ex* art. 8) prevedendo diversi articoli in materia di occupazione, di lavoro e di retribuzione, la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (il cui effetto giuridico è stato riconosciuto vincolante alla stregua dei Trattati succedutesi nel tempo, con l'entrata in vigore nel dicembre 2009 del Trattato di

[1] I dati sono stati raccolti da fonti aperte raccolte da Internet e grazie al contributo della Camera di Commercio di Torino e dell'Unione industriale.

[2] Per chi fosse interessato ad approfondire queste tematiche segnaliamo il gruppo "Parità di genere: donne di talento al top" creato su *Linkedin* (*it.linkedin.com/groups/Parità-genere-donne-talento-al-4562853*).

Lisbona) ha previsto che la parità debba essere assicurata "*in tutti i campi…. Il principio della parità non osta al mantenimento o all'adozione di misure che prevedano vantaggi specifici a favore del sesso sottorappresentato*"[3].

Nel tempo il numero delle donne nel mondo del lavoro europeo è molto cresciuto (specialmente a partire dagli anni novanta nelle società) ma non nei contesti decisionali e di potere che concernono il mondo societario e politico, pubblico e privato.

Il 5.3.2010 la Commissione adottava la "*Women's charter*" (carta delle donne)[4], rimarcando nelle premesse che "oggi si laureano più donne che uomini" e che l'adozione di una vera parità tra uomo e donna fosse dunque una strategia per valorizzare i propri talenti ed applicare le proprie capacità. Gli obiettivi essenziali della carta sono i seguenti:

- pari indipendenza economica;
- pari retribuzione per lo stesso lavoro ed a parità di valore;
- **parità nel processo decisionale**;
- dignità, integrità e fine della violenza basata sul genere;
- parità fra i generi oltre l'Unione.

Con l'intento di attuare tali strategie, la Commissione europea persegue un approccio a doppio binario:

- genere introdotto nel processo politico come una principale corrente in movimento (libera traduzione di "*gender mainstreaming*"): gli obiettivi inneggianti la parità di genere entrano a fare parte del processo politico sia in fase di pianificazione che di attuazione dello stesso, come una vera e propria corrente (*stream*);
- misure specifiche: sono misure addizionali e specifiche (es. interventi legislativi, fondi finanziati, ecc.) che tendono ad evidenziare particolari problematiche irrisolte (es. differenze salariali, disoccupazione femminile, ecc.).

La Commissione europea ha incominciato così ad occuparsi in modo esplicito della diversità di genere nel processo decisionale economico proprio e solo a partire dal 2010.

Nel documento "Strategia per la parità tra donne e uomini 2010-2015" (COM(2010) 491 final) e nei vari aggiornamenti a tale strategia, la Commissione ha verificato che il genere meno rappresentato risulta essere quello femminile con una percentuale di donne nei Consigli di amministrazione delle società quotate europee pari al 12%, del quale nel successivo documento "Il bilancio di genere nella *leadership* degli affari" (2010) risultavano solo il 3% le donne in posizioni apicali nelle principali società quotate europee.

La Vice presidente della Commissione europea Viviane Reding ha così invitato le società quotate in borsa ad attuare alcune azioni:

---

[3] Stesso principio ripreso anche dall'art. 23 del Trattato UE.

[4] Com (2010) 78. Dichiarazione della Commissione europea in occasione della giornata internazionale della donna 2010 - Commemorazione del 15° anniversario dell'adozione della dichiarazione e della piattaforma d'azione della Conferenza mondiale dell'ONU sulle donne, svoltasi a Pechino, e del 30° anniversario della Convenzione ONU sull'eliminazione di tutte le forme di discriminazione nei confronti delle donne.

- adozione da parte di tali società di un "impegno formale[5] per più donne alla guida delle imprese europee" (marzo 2011): l'impegno, che se sottoscritto viene reso pubblico, deve essere siglato da un rappresentante legale della società (es. Amministratore delegato, presidente, ecc.), e deve riportare le misure concrete che le società intendono attuare (o che intendono attuare nell'anno in corso) per rafforzare la presenza femminile ai vertici della società stessa;
- analisi sulla presenza femminile nel contesto decisionale economico europeo (*Women in economic decision-making in the EU: Progress report* - marzo 2012);
- consultazione pubblica sulle ultronee e possibili misure europee da intraprendere.

Il 14.11.2012 è stata presentata una proposta di direttiva in tal senso (COM (2012) 614 final) con la quale si intende inserire raggiungere un **obiettivo del 40% del sesso sottorappresentato tra gli amministratori senza incarichi esecutivi nelle società quotate e nelle società pubbliche**, fatta eccezione per le piccole e medie imprese. Nel caso in cui tale obiettivo non fosse raggiunto le azienda dovranno procedere alle nomine per tali posti sulla base di un'analisi comparativa delle qualifiche di ciascun candidato, applicando criteri chiari, univoci e neutrali rispetto al concetto di parità di genere.

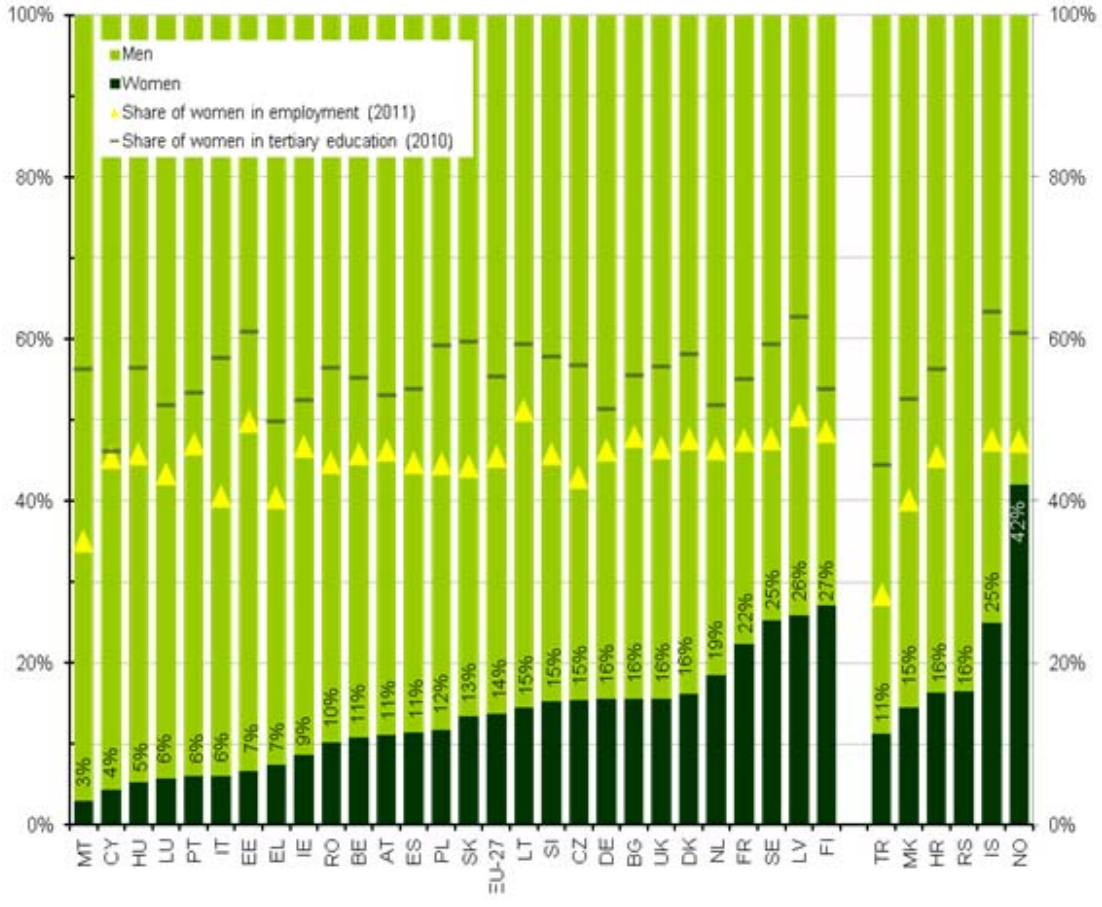
A parità di qualifiche, si dovrà scegliere il genere meno rappresentato.

L'obiettivo dev'essere raggiunto entro il 2020 e per le imprese pubbliche, sulle quali gli Stati membri esercitano un'influenza dominante, entro il 2018.

Le società dovranno comunicare, su richiesta di un candidato respinto, quali siano stati i criteri di qualificazione alla base delle selezione, evidenziandone i criteri di valutazione a titolo comparativo ed anche le eventuali considerazioni supplementari effettuate che hanno portato a scegliere un candidato dell'altro genere.

[5] Per la versione in italiano si rimanda al *link http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/reding/pdf/news/boardroom_pledge_final_it.pdf*

Donne e uomini ai vertici delle principali aziende quotate in borsa, gennaio 2012



fonte: Commissione europea

3 QUOTE ROSA - NORMA ITALIANA

Norme di riferimento

La L. 12.7.2011 n. 120 (*G.U.* 28.7.2011 n. 174), concernente la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati, ha modificato il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF o DLgs. 24.2.98 n. 58) ed è entrata in vigore il 12.8.2011.

Con la delibera 8.2.2012 n. 18098 è stato inserito il " Capo I-*bis* Equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo" che ha introdotto l'art. 144-*undecies* (Equilibrio tra generi) nel Regolamento Emittenti 11971/1999.

La circ. Assonime 17.6.2012 n. 16 ha analizzato la L. 120/2011 e la delibera 18098/12.

Il codice di autodisciplina delle società quotate[6] nella versione più recente (2011) ha raccomandato alle società emittenti nella valutazione del Consiglio di amministrazione e dei Comitati, da effettuare almeno annualmente, di fare riferimento ai criteri di professionalità, esperienza ed appartenenza a generi diversi.

[6] Approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

Infine, per le società non quotate controllate da Pubbliche Amministrazioni le previsioni in materia di quote di genere, è stato emanato un regolamento per definire termini e modalità di attuazione della norma, approvato il 26.10.2012[7] il DPR 30.11.2012 n. 251 (*G.U.* 28.1.2013 n. 2).

In soli cinque articoli il regolamento precisa che non possono essere presentati meno di tre candidati nell'organo da leggere al fine di soddisfare il criterio di parità di genere ed anche nelle quote di riserva, anche in corso di mandato, debbano essere previste delle modalità di sostituzione dei componenti degli organi.

La L. 120/2011 introduce il principio della parità di genere per accedere agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati e delle società non quotate controllate da Pubbliche Amministrazioni.

A tal fine almeno un terzo dei componenti degli organi sociali delle suddette società deve essere composto dal "genere meno rappresentato". Per il primo mandato la quota scende ad almeno un quinto.

Il termine "quote rosa" riferito al genere femminile pertanto non è citato dalla norma che invece introduce garanzie al genere che conta minori presenze negli organi societari succitati.

Il DPR 251/2012 si applica alle società costituite in Italia, controllate[8] da Pubbliche Amministrazioni, non quotate in mercati regolamentati, che provvedono all'elezione dei propri organi a partire dal primo rinnovo successivo al 12.2.2013 per una durata di tre mandati[9] al termine dei quali non si avrà più l'obbligo di attuare la rappresentanza di genere. Al primo dei tre mandati si adotta la quota di 1/5 per il genere meno rappresentato e per i due successivi quella di 1/3.

APPLICAZIONE OPERATIVA DELLA RAPPRESENTANZA DI GENERE	
Primo mandato (es. durata 3 esercizi)	Genere meno rappresentato: 1/5
Secondo mandato (es. durata 3 esercizi)	Genere meno rappresentato: 1/3
Terzo mandato (es. durata 3 esercizi)	Genere meno rappresentato: 1/3

Per ulteriori approfondimenti si rimanda all'*e-book* sul Collegio sindacale e sulle società pubbliche sempre ad opera del nostro Comitato Pari Opportunità.

4 MODELLI DI *GOVERNANCE* PREVISTI DALLA LEGISLAZIONE DOMESTICA - QUADRO DI SINTESI

Secondo i principi di governo societario[10] dettati dall'OCSE è importante la promo-

[7] "*Regolamento concernente la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo nelle società costituite in Italia, controllate da pubbliche amministrazioni, a norma dell'articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile, non quotate in mercati regolamentati, a norma dell'articolo 3, comma 2, della legge 12 luglio 2011, n. 120*" - Ministro dell'Economia e delle Finanze con il concerto del Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali.

[8] Ai sensi dell'art. 2359 co. 1 e 2 c.c.

[9] Si evidenzia che civilisticamente ciascun mandato si compone di tre esercizi. Pertanto la norma sarà applicabile ai prossimi 9 anni a partire dal 12.8.2012, a meno che le società non prevedano mandati inferiori ai tre esercizi (es. annuali o biennali).

[10] *Principles of Corporate Governance* - 1999-2004.

zione della trasparenza ed efficienza dei mercati, la conformità normativa e la suddivisione delle responsabilità delle autorità operative, regolamentari e di vigilanza, anche al fine di proteggere e facilitare l'esercizio dei diritti da parte degli azionisti (c.d. "*shareholders*"), ancorché di minoranza o stranieri.

A tale fine le linee guida del governo societario dovrebbero assicurare un'informazione tempestiva ed accurata su tutto ciò che riguarda la società, inclusa la situazione finanziaria, le *performance* raggiunte, l'assetto proprietario e di gestione della società stessa.

Le società quotate in borsa in Italia sono caratterizzate da un elevata concentrazione del capitale in capo a uno o pochi azionisti o dal punto di vista giuridico o, tramite il controllo di fatto (o effettuato per il tramite di patti sociali), nel quale, in ogni caso, viene esercitata un'influenza dominante.

Tale situazione è più evidente nel settore industriale (preponderante anche come numerosità di società quotate presenti in Italia) rispetto a quello finanziario e dei servizi.

Nel contempo aumentano sempre più gli investitori istituzionali sia italiani che esteri e dunque diventa sempre più importante fare comprendere il funzionamento del sistema di governo aziendale scelto dall'azienda. Ai fini di gestire un'impresa, dunque, *l'insieme di regole, procedure, processi e modelli organizzativi che vengono adottati, gli obiettivi che la stessa si prefigge di raggiungere ed il coinvolgimento con gli attori interessati anche in modo potenziale* (stakeholders), *costituiscono il governo societario* (corporate governance).

Negli anni è mutata l'ampiezza rivolta in particolare ai portatori di interesse estendendola sostanzialmente sia al mondo interno che esterno alla società e inserendo regole e norme che tutelassero le aree considerate maggiormente significative per attuare una buona "*governance*". Solo ai fini esemplificativi, ben lungi dal ritenere l'elenco esaustivo, anche per evidenti questioni di spazio, ritengo utile evidenziarne gli aspetti che considero di eminente interesse:

- la realizzazione e la valutazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile societario delegate *in primis* ai membri esecutivi e gestori dell'organo di amministrazione;
- ciò che il portatore di interesse (*stakeholder*) si attende da una buona *governance* societaria;
- ruolo e responsabilità del *board* capace e diligente;
- diritti degli azionisti con salvaguardia giuridica (e di fatto) delle loro eventuali diverse categorie;
- ruolo e responsabilità degli organi di controllo;
- gestione del rischio ed controllo interno;
- trasparenza nel comportamento e nell'informativa societaria;
- modello organizzativo e responsabilità amministrativa della società onde evitare il compimento dei c.d. "reati presupposto"[11].

[11] Si veda in particolare il DLgs. 231/2001 e successive modifiche ed integrazioni.

Al fine di governare la società dunque, la disciplina italiana attinge da diverse fonti:

- **legislazione**: europea (diverse direttive), internazionale (diversi principi e codici ai quali riferirsi), domestica (leggi, decreti legislativi e decreti legge (compresi i c.d. "Testi unici" quali il TUF - DLgs. 58/98), decreti ministeriali, ecc.);
- **regole e interpretazioni provenienti dalle Autorità di controllo**: regolamenti (es. CONSOB, ISVAP, Banca d'Italia, COVIP) e comunicazioni esegetiche (es. CONSOB, Banca d'Italia, ecc.);
- **buone regole suggerite da chi gestisce sostanzialmente il mercato o da altre Autorità riconosciute**: codice di comportamento (es. codice Preda), esempi di presentazione di documenti societari importanti (es. *format* per la relazione sul governo societario proposto dalla Borsa Italiana, altri documenti spiegati da CONSOB, ecc.);
- **regolamenti interni e decisioni aziendali**: codici di comportamento ed etici, regolamenti e delibere aziendali.

Ciò premesso, secondo il nostro codice civile, la società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio, alla quale si applicano le norme previste per le società con azioni quotate in mercato regolamentati, se non diversamente disposto dal codice civile stesso o da altre leggi speciali, può essere governata basandosi su tre sistemi essenziali, due dei quali sono stati introdotti, accanto al sistema tradizionale, dalla riforma del diritto societario (DLgs. 6/2003 e successive modifiche)[12]:

- sistema tradizionale (o ordinario): tipico in Italia ed adottato dalla larga maggioranza delle società quotate in borsa;
- sistema monistico: di derivazione anglosassone (Regno Unito e Stati Uniti d'America);
- sistema dualistico: di derivazione tedesca (Germania, Paesi Bassi, Francia, Austria e Danimarca).

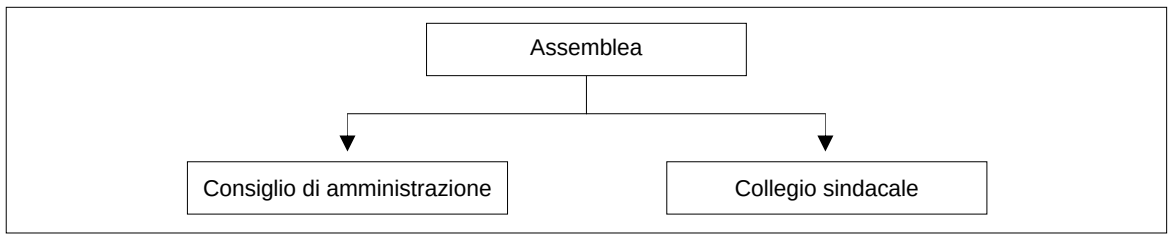


Fig. 1 - *Sistema tradizionale tipico in Italia e adottato dalla larga maggioranza delle società quotate in borsa*

Il codice civile (art. 2380) stabilisce l'applicazione del sistema tradizionale quando non vi sia una specifica e diversa disposizione statutaria.

Ai fini dell'adozione degli altri sistemi di *governance* previsti pertanto l'efficacia degli stessi potrà decorrere:

- dal momento in cui si costituisce la società, prevedendone apposite clausole statutarie;
- dalla data dell'assemblea che approva il bilancio dell'esercizio successivo alla modifica, fatto salvo che la delibera non riporti un termine di efficacia differente.

[12] Si rimanda in particolare agli artt. 2380 ss. c.c.

Il codice di autodisciplina prevede inoltre che vi sia:

- una preventiva informativa al mercato su motivi e modalità con le quali si desideri adottare un modello "non" tradizionale;
- un'informata dettagliata nella prima Relazione sulla *corporate governance*, che illustri il governo societario adottato, riepilogandone gli eminenti aspetti con particolare cura e chiarezza. Il codice di autodisciplina peraltro prevede che tali informazioni debbano essere pubblicate anche "*nelle relazioni successive, indicando eventuali modifiche relative alle modalità di recepimento del Codice nell'ambito del sistema di amministrazione e controllo presce*lto".

Sistemi di *governance*	**Organo di gestione**	**Organo di controllo**	**Organo di revisione**
Tradizionale	Consiglio di amministrazione o amministratore unico. È nominato dall'assemblea Ha compiti di amministrazione	Collegio sindacale È nominato dall'assemblea Ha compiti di controllo	Revisore o società di revisione È nominato dall'assemblea (sentito il Collegio sindacale)
Monistico	Consiglio di amministrazione È nominato dall'assemblea Ha compiti di amministrazione	Comitato per il controllo sulla gestione È nominato dal CdA al proprio interno Ha compiti di controllo	Revisore o società di revisione È nominato dall'assemblea (sentito il Comitato per il controllo)
Dualistico	Consiglio di gestione È nominato dal Consiglio di sorveglianza Ha compiti di amministrazione	Consiglio di sorveglianza È nominato dall'assemblea Ha compiti di controllo	Revisore o società di revisione È nominato dall'assemblea (sentito il Consiglio di sorveglianza)

Le norme civilistiche[13] stabiliscono inoltre che, ciò che sia applicabile agli amministratori nel sistema tradizionale, a meno che non venga stabilito diversamente, possa essere applicato anche al Consiglio di amministrazione (sistema monistico) ed al Consiglio di gestione (sistema dualistico). Analoghe conclusioni vengono effettuate anche dal codice di autodisciplina, che quando non riporta specifici criteri per i modelli non tradizionali, li assoggetta genericamente a quanto previsto per quello tradizionale.

Sistemi di *governance*	**Competenza dell'assemblea ordinaria**
Tradizionale	• approva il bilancio • nomina e revoca gli amministratori e ne determina il compenso, se non stabilito dallo statuto • nomina e revoca i sindaci e nomina il presidente del Collegio sindacale • delibera sulle responsabilità degli amministratori e dei sindaci • nomina e revoca il revisore o la società di revisione • delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla sua competenza, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento degli atti degli amministratori • approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari

[13] Art. 2380 u.c. della stessa interpretazione anche l'art. 223-*septies* delle disposizioni attuative.

Sistemi di *governance*	Competenza dell'assemblea ordinaria
Monistico	• approva il bilancio • nomina e revoca gli amministratori e ne determina il compenso, quando non stabilito dallo statuto • nomina e revoca i sindaci e nomina il presidente del Collegio sindacale • delibera sulle responsabilità degli amministratori e dei sindaci • nomina e revoca il revisore o la società di revisione • delibera su quanto la legge prevede sia di sua competenza, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento degli atti degli amministratori • approva il regolamento (se esiste) dei lavori assembleari
Dualistico	• nomina e revoca i consiglieri di sorveglianza, determinandone il compenso, quando non stabilito diversamente dallo statuto • delibera sulle responsabilità dei consiglieri di sorveglianza • nomina e revoca il revisore o la società di revisione Lo statuto può prevedere che in caso di mancata approvazione del bilancio o, se almeno 1/3 dei componenti il Consiglio di gestione o del Consiglio di sorveglianza lo richiedono, che la competenza per l'approvazione del bilancio d'esercizio venga attribuita all'assemblea dei soci.

L'organo amministrativo può essere affidato anche a non soci e la gestione può essere sostanzialmente[14] unicamente di tipo collegiale (Consiglio di amministrazione), mentre nei sistemi non tradizionali è esplicitamente previsto che non si possa ricorrere all'amministratore unico.

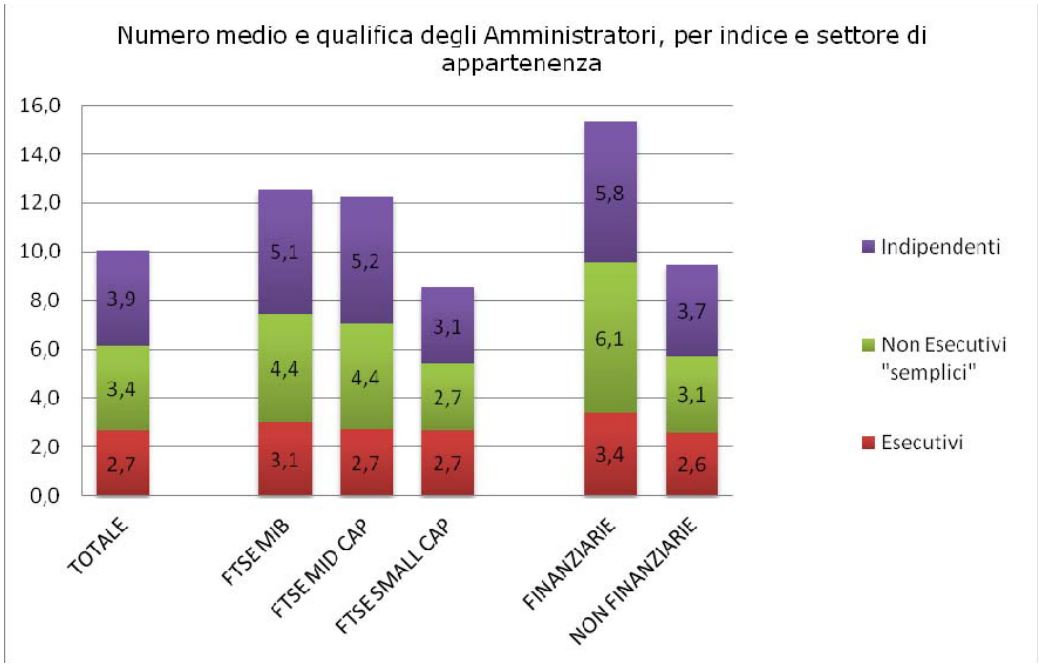
Nel sistema tradizionale il Consiglio di amministrazione (CdA - *Board of directors*), qualora l'assemblea non lo stabilisca, sceglie il presidente tra i suoi membri.

Il presidente, qualora lo statuto non disponga diversamente, dovrà espletare diversi compiti nella rosa dei propri poteri (art. 2381 c.c.).

Quando lo statuto o l'assemblea lo consentono il Consiglio di amministrazione può delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo o ad uno o più dei propri componenti. Il CdA delibera alla presenza della maggioranza dei componenti (*quorum* costitutivo) salvo che lo statuto non disponga in modo diverso (*quorum* funzionale).

Gli amministratori possono essere nominati dall'atto costitutivo o nominati dall'assemblea ordinaria dei soci. Tale nomina va depositata entro trenta giorni presso il registro delle imprese.

[14] Dal momento che l'art. 147-*ter* del TUF prevede che nello statuto il Consiglio di amministrazione venga nominato con voto di lista riservandone il posto anche per le liste di minoranza. "*Un sistema, dunque, che implicitamente presuppone che l'organo da eleggere sia pluripersonale*" (si veda Stella Richter jr M."La funzione di controllo del Consiglio di amministrazione nelle società per azioni", *Rivista delle società*, Giuffrè, 4, 2012, p. 663 ss.).



Fonte Assonime – La *Corporate governance* in Italia – Note e studi 22.2.2013 n. 4

I dati statistici rivelano che:

- mediamente i Consigli di amministrazione delle nostre società quotate in borsa occupano dieci componenti per il modello tradizionale, circa sette componenti nel Comitato di gestione e circa nove nel Consiglio di sorveglianza;
- il numero di amministratori appartenenti alle varie classi (esecutivi, non esecutivi e indipendenti) è pressoché paritetico;
- la maggior parte delle società, oltre ad aderire volontariamente al codice di autodisciplina, in modo totale o parziale (con il metodo "*comply or explain*"), effettua, almeno una volta l'anno, una valutazione sul proprio organo di amministrazione (dimensione, composizione e funzionamento di Consiglio e Comitati) evidenziando eventualmente anche la possibilità di inserire eventuali nuove figure professionali ritenute necessarie (*board evaluation*)[15];
- i sistemi "non tradizionali" in Italia sono meno utilizzati.

Lo statuto può prevedere per gli amministratori particolari requisiti (es. onorabilità, professionalità, indipendenza[16]), in assenza dei quali vi è la decadenza d'ufficio dalla nomina.

Il loro incarico dura per un periodo di tempo non superiore ai tre esercizi, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Il TUF prevede inoltre che:

[15] Le statistiche Assonime rivelano che il sistema più adottato in merito sia il ricorso all'autovalutazione in particolare effettuata tramite questionari.

[16] Il concetto di indipendenza non è univoco. Vi è il concetto espresso dall'art. 147-*ter* co. 4 del TUF e quello espresso dall'art. 3 del codice di autodisciplina.

1) nello statuto venga prevista l'elezione dei componenti del Consiglio di amministrazione tramite liste di candidati (*ex* art. 144-*quater* R.E.), depositate presso la società almeno 25 giorni prima rispetto alla data dell'assemblea e diffuse al pubblico (presso la sede sociale, tramite il sito *web*, o altre modalità *ex* art. 144-*octies* Regolamento Emittenti, previste dalla CONSOB);

2) almeno uno dei componenti del CdA deve essere espressione della lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata neppure indirettamente con i soci che abbiano presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Ai fini della presentazione delle liste occorre che i soci rappresentino almeno 1/40 del capitale sociale (o altra misura indicata dalla CONSOB - *ex* art. 144-*quater* R.E.);

3) almeno uno dei componenti del Consiglio di amministrazione (o due quando il Consiglio è composto da più di sette componenti) debbano possedere i requisiti di indipendenza previsti per i sindaci, e qualora lo preveda lo statuto, anche dagli eventuali ulteriori requisiti previsti da altri codici di comportamento;

4) il pubblico dovrà senza indugio essere informato dell'avvenuta nomina dei componenti del Consiglio di amministrazione (*ex* art. 144-*novies* R.E.), riportando parte delle informazioni anche nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (prevista dall'art. 123-*bis* TU).

Il codice di autodisciplina prevede invece che gli emittenti appartenenti all'indice FTSE-Mib (*Financial Times Stock Exchang*e Milano Indice di Borsa) almeno un terzo (con arrotondamento per difetto) del Consiglio di amministrazione è costituito da amministratori indipendenti e che, in ogni caso gli amministratori indipendenti debbano essere almeno due.

Inoltre nel codice è consigliata l'istituzione di Comitato interni al Consiglio di amministrazione con funzioni propositive e consultive (es. Comitato per la remunerazione, per le nomine, controllo e rischi, ecc.) nonché la valutazione di adottare o meno un piano di successione per gli amministratori esecutivi (buona regola peraltro assai raramente adottata).

Occorre infine tenere conto che la società emittente potrebbe essere soggetta ad ulteriori norme (es. normative di settore) in tema di organi di amministrazione (es. ulteriori particolari caratteristiche che l'amministratore indipendente dovrebbe possedere, rappresentanza delle minoranze azionarie e quant'altro).

L'art. 144-*terdecies* del TUF prevede limiti al cumulo degli incarichi da parte dei Consiglieri di amministrazione (es. la stessa carica non può essere ricoperta se non fino a cinque emittenti).

Dal 26.4.2012 è in vigore la norma[17] che prevede il stabilisce il divieto "divieto di *interlocking*", ovvero il divieto di assumere o esercitare cariche in imprese, o gruppi di imprese, concorrenti, operanti nei mercati del credito, assicurativo e finanziario.

[17] Ai sensi dell'art. 36 del DL 6.12.2011 n. 201 ''Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici" (c.d. "salva Italia") convertito, con modificazioni, dalla L. 22.12.2011 n. 214. Le Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB ed ISVAP) hanno emanato un protocollo d'intesa per definirne i criteri applicativi, diffondendolo il 19.6.2012.

Il divieto opera sia per gli organi di amministrazione (es. Consiglio di amministrazione, di gestione e di sorveglianza), che di controllo (es. Collegio sindacale) delle società, rientrandovi anche i soggetti in posizioni gestionali apicali (es. direttori generali, dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari previsti dall'art. 154-*bis* del TUF) o con analoghi ruoli (es. amministratori non esecutivi).

Il divieto non si applica:

- per le cariche detenute in imprese con fatturato[18] nazionale annuo di inferiore ai € 47 milioni (per le banche ed altri intermediari finanziari per fatturato si intende un decimo dell'attivo dello stato patrimoniale esclusi i conti d'ordine mentre per le imprese di assicurazione si devono intendere i valori dei premi incassati);
- agli incarichi di sindaco supplente.

Nella realtà italiana sono molti i componenti dei Consigli di amministrazione che ricoprono più di una carica e che sono interessate all'*interlocking*.

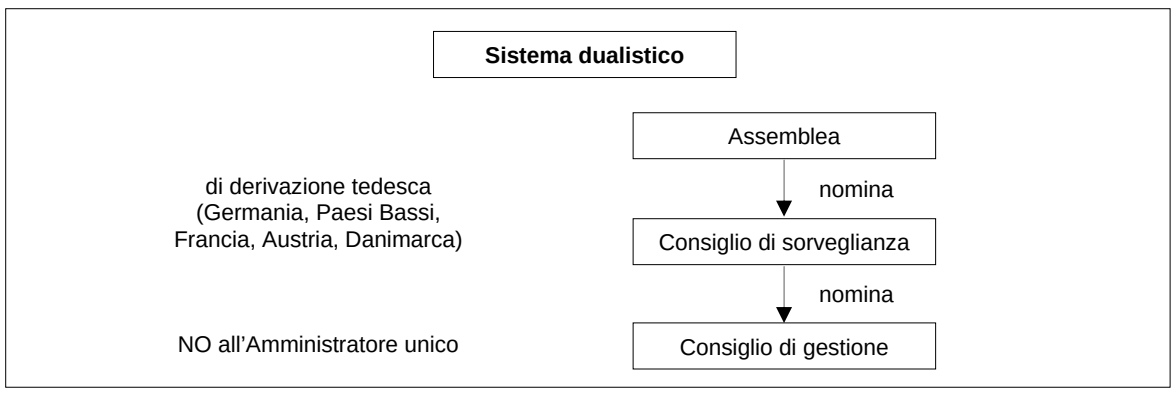
Si rileva infine che entro dieci giorni dall'assunzione o dalla cessazione della carica ci componente dell'organo di amministrazione l'organo di controllo è tenuto ad informarne la CONSOB secondo quanto previsto dall'art. 144-*quaterdecies* del TUF.

Infine il codice di autodisciplina richiama l'attenzione sull' "adeguata conoscenza" degli amministratori (e dei sindaci) del settore di attività cui opera l'emittente, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione, nonché del quadro normativo di riferimento. Tali iniziative andranno poi riportate anche nella relazione sul governo societario[19].

Sulla nomina, sostituzione, cessazione e quanto altro è inerente la vita dell'amministratore si rimanda ai successivi capitoli previsti dall'*e-book*.

5 SISTEMA DUALISTICO - SINTESI

Il sistema dualistico, com'è noto è caratterizzato dal fatto di avere ben separati gli organi di amministrazione (Consiglio di gestione) e di controllo (Consiglio di sorveglianza).



In particolare:

[18] *Ex* L. 10.10.90 n. 287.

[19] Si veda in particolare il format proposto dalla Borsa Italiana – IV edizione – gennaio 2013.

- **Consiglio di gestione**: l'organo di amministrazione si occupa della gestione della società, in modo analogo a quanto previsto dal Consiglio di amministrazione nel sistema tradizionale di *governance* societaria. L'amministratore unico però qui non è ammesso e dunque nel Consiglio di gestione è necessaria la presenza di almeno due membri.

  Solitamente questo organo è composto in maggioranza da amministratori esecutivi.

  Se il Consiglio di gestione è composto da più di quattro membri per le società quotate in borsa è altresì necessario che almeno uno di essi possieda i requisiti di indipendenza previsti per i sindaci (*ex* art. 148 co. 3 del TUF), nonché, qualora lo statuto lo preveda, anche gli ulteriori requisiti previsti dai codici di comportamento.

  Inoltre se è composto da un numero di componenti non inferiore a tre lo statuto dovrà prevedere il riparto che assicuri l'equilibrio tra i generi (almeno un terzo del genere meno rappresentato. In sede di primo mandato un quinto).

  I membri di questo organo di controllo vengono invece sostituiti "senza indugio" dal Consiglio di sorveglianza, senza che vi sia la possibilità di cooptarli, come previsto per il Consiglio di amministrazione nel sistema ordinario.

  L'organo di controllo è altresì deputato alla revoca dei suddetti membri.

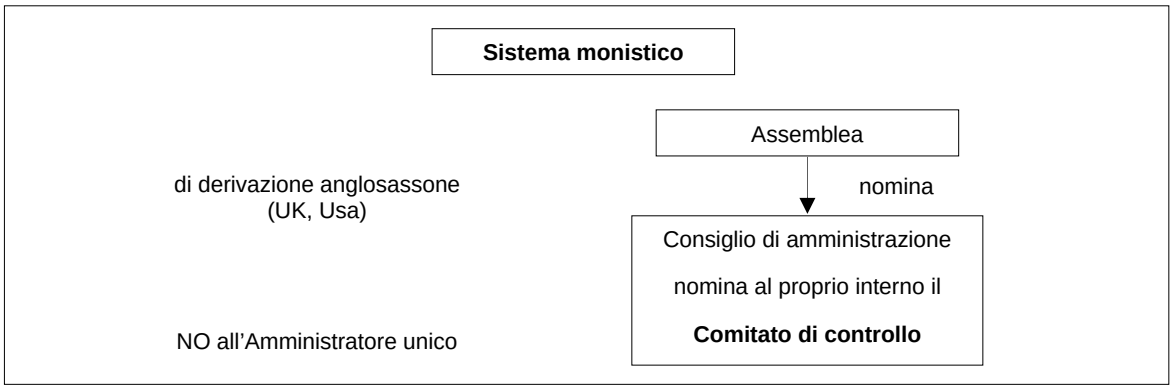
  La carica di questi consiglieri è prevista fino alla riunione del Consiglio di sorveglianza convocato per l'approvazione del bilancio del terzo esercizio;
- **Consiglio di sorveglianza**: l'organo di controllo, oltre a vigilare sulla legalità ed efficienza del sistema aziendale, si interfaccia tra l'assemblea e l'organo amministrativo, occupandosi anche di nominare[20] gli stessi componenti dell'organo amministrativo (funzione svolta dall'assemblea nel sistema tradizionale), delimitandone le azioni. Le statistiche in Italia attribuiscono al tale organo un ruolo anche di indirizzo "strategico" demandato da apposite disposizioni statutarie che gli attribuiscono deleghe inerenti i piani strategici, industriali e finanziari e prevedono una composizione di membri perlopiù tratti dalla figura dell'amministratore non esecutivo (in conformità alla norma).

Come succede nel sistema tradizionale in cui un amministratore non può essere sindaco, anche nel sistema dualistico vige l'incompatibilità tra la carica di consigliere nel Consiglio di gestione e la carica di consigliere nel Consiglio di sorveglianza.

6 SISTEMA MONISTICO - SINTESI

Nel sistema monistico vi è un unico organo di gestione e controllo. Possiamo immaginarlo visivamente come un uovo nel cui tuorlo vi è il Comitato interno per il controllo sulla gestione (organo di controllo) ed il cui albume è composto dal Consiglio di amministrazione (organo amministrativo).

[20] Eccezion fatta per quelli nominati direttamente dall'atto costitutivo. Lo statuto evidenzierà invece il numero massimo e minimo dei consiglieri. La nomina verrà depositata presso il registro delle imprese entro trenta giorni a cura dei consiglieri di gestione, evidenziandone i poteri di rappresentanza congiunta o disgiunta.



Tale sistema deve essere previsto dallo statuto ed è utilizzato nelle società a dimensioni medie rispetto alla totalità delle società quotate in borsa.

L’assemblea dei soci provvede alla nomina del Consiglio di amministrazione che si occuperà della gestione dell’azienda con poteri (e doveri) simili a quanto previsto dal Consiglio di amministrazione del sistema tradizionale. Non è prevista però la possibilità di ricorrere all’amministratore unico.

Il Consiglio di amministrazione deve essere formato da almeno un terzo da consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza (*ex* art. 2409-*septiesdecies* c.c.) previsti per i Sindaci nel modello tradizionale (*ex* art. 2399 co. 1 c.c.).

Lo statuto potrà prevedere un apposito richiamo ai codice di autoregolamentazione o clausole *ad hoc* per ipotesi di decadenza, ineleggibilità, incompatibilità, limiti e criteri per il cumulo delle cariche.

Il Comitato per il controllo sulla gestione deve scegliere i propri membri tra gli amministratori indipendenti rispettando i criteri di nomina e di numerosità dei membri impartiti dal Consiglio di amministrazione (fatte salve le diverse disposizioni statutarie).

Nelle società quotate in borsa i componenti del Comitato devono essere almeno tre (senza deleghe ed anche senza funzioni di gestione in società controllanti o controllate) di cui almeno uno iscritto nel registro dei revisori legali.

IL RUOLO, LA COMPOSIZIONE, LA TIPOLOGIA E IL FUNZIONAMENTO DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO NELLE SOCIETÀ QUOTATE IN BORSA

di Annamaria Roncari
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 DESCRIZIONE SINTETICA DEI RIFERIMENTI NORMATIVI 26
1.1 ***Testo unico della finanza (TUF)*** 26
1.2 ***Codice di autodisciplina*** 26
1.3 ***Codice civile*** 27
2 RUOLO, FUNZIONAMENTO E COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 27
2.1 ***Ruolo e competenze dell'organo amministrativo nel codice di autodisciplina*** 27
Criterio 1.C.6 32
2.2 ***Composizione del Consiglio di amministrazione*** 33
2.3 ***Problematiche da affrontare per il rispetto del principio di equilibrata proporzione tra i generi negli organi di amministrazione*** 35
2.3.1 Valcolo della quota del quinto o del terzo (arrotondamento per eccesso) 35
2.3.2 Elezione scaglionata nel tempo 35
2.3.3 Temporaneità delle quote 35
2.3.4 Quote di genere nel voto di lista 35
3 TIPOLOGIE DI AMMINISTRATORI 36
3.1 ***Presidente del CdA*** 37
3.2 ***Presidente onorario*** 38
3.3 ***Amministratori esecutivi*** 38
3.4 ***Amministratori non esecutivi*** 39
3.5 ***Amministratori indipendenti*** 40
3.5.1 Ruolo degli amministratori indipendenti 40
3.5.2 Amministratori indipendenti e competenze del CdA 41
3.5.3 Amministratori indipendenti ed Amministratori delegati 41
3.6 ***Amministratori di minoranza*** 42
Fonti della disciplina 43
4 DELEGHE DI POTERI 43

1 DESCRIZIONE SINTETICA DEI RIFERIMENTI NORMATIVI

1.1 TESTO UNICO DELLA FINANZA (TUF)[1]

La disciplina dell'organo amministrativo nelle società quotate, in gran parte contenuta nel diritto societario comune, è altresì regolamentata dal TUF così come integrato dalla L. 262/2005 (c.d. "legge sul risparmio") in particolare per quanto riguarda le disposizioni sull'elezione e sulla composizione del Consiglio di amministrazione (art. 147-*ter*, 147-*quater* e 147-*quinquies*). Inoltre l'art. 123 del TUF – introducendo la nuova disciplina della Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari – ha rilevanti correlazioni con le regole contenute nel codice di autodisciplina di Borsa Italiana.

La legge sul risparmio è intervenuta sulla disciplina del Consiglio di amministrazione in particolare per la regolamentazione dell'elezione e della composizione del Consiglio. Le ragioni di questo intervento sostengono il principio che "regole efficienti su elezione e composizione del Consiglio di amministrazione possono comportare un'efficace soluzione al problema dell'equilibrio tra amministrazione e controllo" con evidenti vantaggi anche in termini di contenimento dei costi di monitoraggio del *management* (vedi: voto di lista – art. 147-*ter* co. 1 del TUF; requisiti di onorabilità – art. 147-*quinquies* del TUF; amministratori di minoranza – art. 147-*ter* co. 3 del TUF; amministratori indipendenti art. 147-*ter* co. 4 del TUF).

1.2 CODICE DI AUTODISCIPLINA[2]

Il codice di autodisciplina è un documento "privato" di autodisciplina che sintetizza, codifica e raccomanda una serie coordinata di principi e comportamenti di *best practice* in materia di buon governo societario, in linea con le migliori esperienze dei mercati internazionali; esso è suddiviso in principi e criteri applicativi concernenti la *corporate governance* delle società quotate.

È un insieme di regole "*soft law*" che non si impongono in modo cogente ai loro destinatari ma presuppongono che tali soggetti vi aderiscano volontariamente.

Le società quotate in borsa sono invitate ad applicare le raccomandazioni contenute nel documento sulla base del criterio "***comply or explain***" (aderisci o spieghi perché non hai recepito i principi contenuti nel codice)[3].

In caso di adesione, il Consiglio di amministrazione ha l'obbligo normativo di motivare, nella Relazione annuale sul governo societario, eventuali scostamenti rispetto alle raccomandazioni in esso contenute.

---

1 DLgs. 24.2.98 n. 58 - Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.

2 Codice di autodisciplina – approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel marzo 2006, modificato nel marzo 2010 mediante la sostituzione dell'art. 7 (ora art. 6) – ultimo aggiornamento nel mese di dicembre 2011.

3 Art. 123-*bis* (Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari) del DLgs. 58/98:
"*[Omissis]*
2. Nella medesima sezione della relazione sulla gestione di cui al comma 1 sono riportate le informazioni riguardanti:
a) l'adesione ad un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari. La società indica altresì dove il codice di comportamento in materia governo societario al quale aderisce è accessibile al pubblico".

Quest'anno le società quotate sono tenute a riesaminare i propri sistemi di governo societario ed a compiere le scelte di "*comply or explain*" dando atto delle loro scelte nella Relazione del governo societario che accompagnerà l'approvazione del bilancio 2012 (per gli esercizi coincidenti con l'anno solare).

Unica eccezione riguarderà le modifiche in tema di composizione del Consiglio di amministrazione o dei Comitati a decorrere dal primo rinnovo successivo alla fine dell'esercizio iniziato nel 2011.

1.3 CODICE CIVILE

Per completezza di informazione, si ritiene doveroso richiamare i seguenti articoli del codice civile:

- artt. 2364, 2380-*bis*, 2381, 2387;
- art. 2364 - Assemblea ordinaria nelle società prive di Consiglio di sorveglianza;
- art. 2380-*bis* - Amministrazione della società;
- art. 2381 - presidente, Comitato esecutivo e Amministratori delegati;
- art. 2387 - Requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza.

PROCESSO ORDINARIO DI NOMINA			
L'assemblea ordinaria dei soci		*Il Consiglio di amministrazione*	
Art. 2364 c.c.	Nomina il Consiglio di amministrazione	Art. 2380-*bis* c.c.	Nomina il presidente (se non vi ha già provveduto l'assemblea)
Art. 2380-*bis* c.c.	Determina il numero degli amministratori	Art. 2380-*bis* c.c.	Gestisce l'impresa/delibera sulle decisioni strategiche
Art. 2364 c.c.	Stabilisce il compenso del Consiglio di amministrazione	Art. 2381 c.c.	Delega le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo o ad uno o più dei suoi componenti
Art. 2383 c.c.	Fissa la durata della carica	Art. 2387 c.c.	La carica può essere subordinata al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza

2 RUOLO, FUNZIONAMENTO E COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

2.1 RUOLO E COMPETENZE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO NEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Nel codice di autodisciplina viene assegnato al CdA un ruolo ben preciso; esso deve riunirsi con **cadenza regolare** al fine di assicurare un'**azione efficace volta a creare valore per gli azionisti in un ambito temporale medio-lungo**, questo anche nella visione più allargata di politica di gruppo (**principi 1.P.1 - 1.P.2.**).

I **criteri applicativi** invece stabiliscono le **competenze**, in parte richiamate dall'art. 2381 c.c.[4] che, nella sostanza, consistono in:

[4] Art. 2381 c.c.:
"*[Omissis]*

- **alta direzione** dell'impresa;
- definizione della **natura** e del **livello del rischio compatibile** con gli obiettivi strategici;
- sovrintendenza all'architettura organizzativa della società;
- **competenza** in tema di **deleghe** e **remunerazioni** degli amministratori;
- **valutazione** del generale andamento della gestione;
- **esame** ed a**pprovazione** delle operazioni di **maggior rilievo**;
- **esame** ed **approvazione** delle operazioni nelle quali **concorrano interessi** degli stessi amministratori o delle parti correlate;
- **autovalutazione** su dimensione, composizione e funzionamento dell'organo amministrativo;
- **applicazione** di **idonee procedure** per la gestione interna e per la comunicazione all'esterno.

In particolare:

A) Il Consiglio di amministrazione[5]:

- **esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari dell'emittente e del gruppo** di cui esso sia a capo, monitorandone periodicamente l'attuazione; definisce il sistema di governo societario dell'emittente e la struttura del gruppo;
- definisce la **natura e il livello di rischio compatibile** con gli obiettivi strategici dell'emittente;
- **valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile** dell'emittente nonché quello delle controllate aventi rilevanza strategica, con **particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**;
- stabilisce la **periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire** al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- **valuta il generale andamento della gestione**, **tenendo in considerazione**, in particolare, **le informazioni** ricevute dagli organi delegati, nonché **confrontando**, periodicamente, **i risultati conseguiti con quelli programmati**;

3. Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sè operazioni rientranti nella delega. Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

4. Non possono essere delegate le attribuzioni indicate negli articoli 2420-ter, 2423, 2443, 2446, 2447, 2501-ter e 2506-bis.

5. Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

6. Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società".

5 Criteri applicativi previsti dal codice di autodisciplina 1.C.1 - Comitato per la *Corporate Governance* (dicembre 2011).

- **delibera in merito alle operazioni** dell'emittente e delle sue controllate, **quando** tali operazioni **abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario** per l'emittente stesso; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- effettua, *almeno una volta all'anno*, **una valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati nonché sulla loro dimensione e composizione**, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica. Nel caso in cui il Consiglio di amministrazione si avvalga dell'opera di consulenti esterni ai fini dell'autovalutazione, la relazione sul governo societario fornisce informazioni sugli eventuali ulteriori servizi forniti da tali consulenti all'emittente o a società in rapporto di controllo con lo stesso;
- tenuto conto degli esiti della valutazione di cui alla lett. g), **esprime agli azionisti**, prima della nomina del nuovo Consiglio, **orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna**;
- **fornisce informativa nella relazione sul governo societario**: **(1) sulla propria composizione**, indicando per ciascun componente la **qualifica** (esecutivo, non esecutivo, indipendente), il **ruolo** ricoperto all'interno del Consiglio (ad esempio presidente o *chief executive officer*, come definito nell'art. 2), le principali **caratteristiche professionali** nonché **l'anzianità di carica** dalla prima nomina; **(2)** sulle modalità di applicazione del presente art. 1 e, in particolare, sul **numero e sulla durata media delle riunioni del Consiglio e del Comitato esecutivo**, ove presente, tenutesi nel corso dell'esercizio nonché sulla relativa **percentuale di partecipazione di ciascun amministratore**; **(3)** sulle **modalità di svolgimento del processo di valutazion**e di cui alla precedente lett. g);
- al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, **adotta**, su proposta dell'Amministratore delegato o del presidente del Consiglio di amministrazione, **una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni** riguardanti l'emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate.

B) Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della **creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo** (1.P.2) (principio del "*Shareholders value*").

Le **novità introdotte dal codice di autodisciplina** per quanto riguarda il **RUOLO** del CdA, consistono principalmente:

1) Nell'introduzione del nuovo compito di definire la natura ed il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici[6].

Al CdA è richiesto di **individuare i criteri in base ai quali la società può assumere rischi che**, da un punto di vista strategico, **possano essere considerati sostenibili**. A tali criteri dovranno attenersi gli Amministratori delegati nelle loro scelte operative, evitando di compiere atti che comportino l'assunzione di rischi eccessivi rispetto al livello stabilito dal Consiglio.

6 Criterio 1.C.1. lett. b).

2) Nel rafforzamento dell'autovalutazione che il Consiglio è chiamato annualmente a svolgere[7].

Autovalutazione che il CdA è chiamato a redigere sul "funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati nonché sulla loro dimensione e composizione".

Scopo dell'autovalutazione è verificare che:

- i componenti del CdA posseggano le **competenze professionali e manageriali adeguate** in relazione all'attività svolta dalla società;
- le **componenti esecutiva, non esecutiva e indipendente siano presenti in modo equilibrato**;
- sia rispettato il principio di **equilibrata proporzione tra i generi nella composizione**.

Possibilità di redigere l'autovalutazione con l'ausilio di consulenti esterni (con indicazione nella Relazione sul governo societario degli eventuali ulteriori servizi che detti consulenti hanno fornito alla Società - Criterio 1.C.1 lett. h).

Importanza dell'autovalutazione in sede di nomina: il Consiglio deve esprimere all'assemblea "orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna" (art. 1 C.1 lett. h) per consentire all'assemblea un esercizio consapevole del potere di nomina.

Informazioni da inserire nella Relazione sul governo societario[8]:

- indicazione sulla composizione del CdA specificando per ciascun componente:
  - la qualifica (esecutivo, non esecutivo, indipendente);
  - il ruolo ricoperto all'interno del Consiglio (es. presidente o *chief executive officer*);
  - le principali caratteristiche professionali;
  - l'anzianità di carica dalla prima nomina;
- modalità di svolgimento del processo di valutazione.

Verifica dell'esistenza della clausola statutaria:

che, tra l'altro, contenga la previsione secondo cui "*il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base ad un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi*" e ciò al fine di garantire che "il genere meno rappresentato" ottenga "almeno un terzo degli amministratori eletti" (frazione ridotta ad un quinto in occasione del primo rinnovo degli organi" *ex* art. 2 della L. 120/2011)[9].

---

7 Criterio 1.C.1. lett. g).

8 Art. 123-*bis* (Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari) - DLgs. 58/98:

"*2. Nella medesima sezione della relazione sulla gestione di cui al comma 1 sono riportate le informazioni riguardanti:*
[*Omissis*]
d) la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati".

9 Art. 147-*ter* (Elezione e composizione del consiglio di amministrazione) - DLgs. 58/98:

"*1. Lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate. Le liste*

3) Nella specificazione delle funzioni del presidente in tema di circolazione delle informazioni[10].

Il presidente deve garantire che "gli amministratori agiscano e deliberino con cognizione di causa ed in autonomia" (principio 1.P.2)

Art. 2381 co. 6 c.c.: "gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato…"

Art. 2381 co. 1 c.c.: "*il Presidente … provvede affinché* ***adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri***".

Nel codice si specifica che **la documentazione** relativa agli argomenti all'odg **sia resa** agli Amministratori ed ai Sindaci "**con congruo anticipo** rispetto alla data della riunione consiliare" da parte del presidente (anche con l'ausilio del segretario del CdA). Comportamento fondamentale nella prassi concreta del funzionamento del Consiglio[11].

---

indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto. Lo statuto può prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse; per le società cooperative la misura è stabilita dagli statuti anche in deroga all'articolo 135.

1-bis [Omissis]

1-ter. Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto provvede a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma. Le disposizioni del presente comma si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico.

2. [Omissis]

3. Salvo quanto previsto dall'articolo 2409-septiesdecies del codice civile, 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. Nelle società organizzate secondo il sistema monistico, il componente espresso dalla lista di minoranza deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza determinati ai sensi dell'articolo 148, commi 3 e 4. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica.

4. In aggiunta a quanto disposto dal comma 3, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Il presente comma non si applica al consiglio di amministrazione delle società organizzate secondo il sistema monistico, per le quali rimane fermo il disposto dell'articolo 2409-septiesdecies, secondo comma, del codice civile. L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica".

[10] Criteri 1.C.5 e 1.C.6.

[11] *Format* per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (IV edizione gennaio 2013). Il codice riconosce il ruolo di fondamentale importanza del Presidente del CdA al quale la prassi internazionale e la

Congruità dell'anticipo dell'informazione:

- flessibile in funzione delle ragioni d'urgenza dell'operazione;
- in modo tale da rispettare i criteri di riservatezza con la messa a punto degli opportuni presidi e procedure.

Informazioni da inserire nella Relazione sul governo societario:

- dare conto del rispetto della tempestività e della completezza dell'informativa pre-consiliare.

Criterio 1.C.6

Possibilità che, su richiesta di uno o più amministratori, i dirigenti responsabili delle diverse funzioni aziendali intervengano alle riunioni del CdA per fornire gli opportuni approfondimenti su temi di loro competenza[12].

È compito del presidente garantire che ai diversi punti all'ordine del giorno venga prestata l'attenzione necessaria dagli amministratori in condizioni di adeguata consapevolezza e autonomia di giudizio.

Il CdA deve seguire un'apposita procedura per la comunicazione, sia all'interno sia all'esterno della Società, delle informazioni, soprattutto se "privilegiate" (criterio 1.C.1 lett. j) al fine di evitare divulgazioni decettive, incomplete, non tempestive, selettive, ecc. La procedura deve essere deliberata dal CdA su proposta dal presidente o dagli Amministratori delegati.

Viene confermata, all'art. 1 del codice:

- la funzione del Consiglio quale organo guida dell'ente che persegue prioritariamente l'obiettivo della **creazione di valore per gli azionisti "in un orizzonte**

legge (cfr. art. 2381 c.c.) affidano compiti di organizzazione dei lavori del consiglio. In particolare il codice (criterio 1.C.5.) raccomanda che il presidente si adoperi affinché la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare. Il Commento all'art. 1 del codice precisa al riguardo che spetta al presidente assicurare, anche con l'ausilio del segretario del consiglio di amministrazione, la tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, adottando le modalità necessarie per preservare la riservatezza dei dati e delle informazioni fornite. Nel caso in cui la documentazione messa a disposizione sia voluminosa o complessa, la stessa può essere utilmente corredata da un documento che ne sintetizzi i punti più significativi e rilevanti ai fini delle decisioni all'ordine del giorno; anche la prassi della redazione di *executive summary* potrebbe essere utilmente evidenziata nella relazione, fermo restando che tale documento non può essere considerato in alcun modo sostitutivo della documentazione completa trasmessa ai consiglieri.
Peraltro, in talune circostanze, la natura delle deliberazioni da assumere e le esigenze di riservatezza, come pure quelle di tempestività con cui il Consiglio è chiamato a deliberare, possono comportare limiti all'informativa preventiva. A tale riguardo, potrebbe essere utile portare a conoscenza del mercato (ad es. in termini percentuali) gli argomenti dell'ordine del giorno delle riunioni del Consiglio nel corso dell'esercizio rispetto ai quali, per esigenze di riservatezza e urgenza, è stata data informativa solo nella riunione consiliare.
Il Commento all'art. 1 del codice chiarisce che il presidente del Consiglio di amministrazione cura che agli argomenti posti all'ordine del giorno possa essere dedicato il tempo necessario per consentire un costruttivo dibattito, incoraggiando, nello svolgimento delle riunioni, contributi da parte dei consiglieri.

[12] Format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (IV edizione gennaio 2013). Il criterio 1.C.6 del codice raccomanda che l'intervento dei dirigenti in Consiglio possa essere richiesto dal presidente del CdA (anche su istanza di altri amministratori) all'Amministratore delegato; quest'ultimo (commento all'art. 1) assicura che i dirigenti si tengano a disposizione per l'intervento, in modo da valorizzare le riunioni consiliari quale momento tipico in cui gli amministratori (non esecutivi) possono acquisire adeguata informativa in merito alla gestione dell'emittente.

di medio-lungo periodo" (**principio 1.P.2**) in contrapposizione alla ricerca di un (effimero) risultato positivo nel breve periodo;

- la ripresa e l'integrazione della disciplina prevista dall'art. 2381 c.c. che inquadra il ruolo del Consiglio quale organo di "alta amministrazione" e "supervisione dell'operato degli Amministratori delegati" (**criterio 1.C.1 lett. e**): "*il Consiglio valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati*". Auspica inoltre che esso tenga **monitorato** lo stato di attuazione dei piani strategici industriali e finanziari approvati dallo stesso Consiglio (**1.C.1 lett. a**).

2.2 COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Le novità introdotte dal codice per quanto riguarda la **composizione** del CdA, consistono:

1) **nell'inserimento dell'inciso: tutti gli amministratori devono essere "*dotati di adeguata competenza a professionalità*"**;

2) **nella specificazione delle funzioni del "*Lead independent director*" e l'integrazione dei casi in cui si auspica che esso venga nominato**[13].

Il *Lead independent director* è l'amministratore che coordina gli amministratori non esecutivi ed in particolare gli indipendenti, anche, se lo ritiene opportuno, convocando riunioni di soli indipendenti; ora dovrà anche collaborare con il presidente del CdA al fine di "garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi".

3) **nella previsione del c.d. "*Staggered board*"**[14].

Possibilità di adottare un meccanismo che consenta la scadenza differenziata di tutti o parte degli amministratori.

Consente di assicurare continuità nella gestione e nel funzionamento dei Comitati interni al Consiglio, facendo si che i nuovi componenti acquisiscano il *know how* degli amministratori già presenti in CdA.

4) **nel disincentivo a situazioni di "*interlocking directorates*"**[15].

---

[13] Criteri 2.C.3 e 2.C.4

[14] Lo *staggered board* è una particolare configurazione del *board of directors* (previsto nel diritto statunitense) che si caratterizza per l'esistenza di particolari clausole statutarie che prevedono ogni anno la scadenza/nomina solo di una parte degli amministratori (solitamente un terzo), in modo tale che il consiglio possa essere rinnovato senza rinunciare alla possibilità che gli amministratori che rimangono al suo interno, dotati già di esperienza nel settore e a conoscenza della specifica situazione della società, possano tramandare il loro *know how* agli amministratori di nuova nomina.

[15] L'art. 2390 c.c. disciplina già il divieto di concorrenza nell'ambito della generalità delle società per azioni ed il codice di autodisciplina delle società quotate (nell'aggiornamento di dicembre 2011) prevede che il *chief executive officer* (CEO, Amministratore delegato) di un emittente (A) non possa assumere l'incarico di amministratore di un altro emittente (B) non appartenente allo stesso gruppo, di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'emittente (A).
È importante sottolineare come, sia l'art. 2390 c.c., sia il codice di autodisciplina facciano riferimento alla funzione gestoria della società e non a quella di vigilanza e controllo svolta dagli organi a ciò deputati individuati dai singoli ordinamenti nazionali.

Raccomandazione per vietare che il CEO di una Società A diventi amministratore di un'altra società B (extra-gruppo) di cui sia CEO un amministratore della Società A.

Ulteriori novità in tema di *governance* recentemente introdotte, consistono principalmente:

1) Nel divieto di situazioni di "*cross directorship*"[16];

che ha previsto il divieto 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 o finanziari di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti.

2) Nell'introduzione delle "*quote di genere*"[17];

che ha introdotto un criterio di riparto nella composizione degli organi di *governance* delle società espressamente indicate dalla norma finalizzato ad assicurare l'equilibrio tra generi.

Occorre infine, per completezza di informazione, segnalare la recente presentazione (**14.11.2012**) di una:

---

[16] La c.d. "manovra salva Italia", varata con DL 6.12.2011 n. 201 (conv. L. 22.12.2011 n. 214) recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici"', pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* 27.12.2011 n. 300, prevede all'art. 36 il divieto "*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'intervento normativo in commento risponde all'esigenza di contrastare le pratiche anti-concorrenziali legate ai c.d. "*interlocking directorates*", in cui la presenza di soggetti con funzioni direttive in imprese operanti sugli stessi mercati è considerato da parte della dottrina funzionale allo sviluppo di pratiche anti-concorrenziali.

[17] L. 12.7.2011 n. 120.

Modifiche al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al DLgs. 24.2.98 n. 58, concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati. (*G.U.* 28.7.2011 n. 174 - testo in vigore dal 12.8.2011).

"*Art. 1*

Equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate

1. Dopo il comma 1-bis dell'articolo 147-ter del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, è inserito il seguente: «1-ter. Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto provvede a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma. Le disposizioni del presente comma si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico».

2. Dopo il comma 1 dell'articolo 147-quater del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, è aggiunto il seguente: «1-bis. Qualora il consiglio di gestione sia costituito da un numero di componenti non inferiore a tre, ad esso si applicano le disposizioni dell'articolo 147-ter, comma 1-ter»".

Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante il miglioramento dell'equilibrio di genere fra amministratori senza incarichi esecutivi delle Società quotate in borsa e relative misure.

I cui **elementi principali** riguardano:

- la fissazione di un obiettivo minimo del 40% di donne tra i membri senza incarichi esecutivi dei Consigli delle Società europee quotate in Borsa, obiettivo che dovrà essere raggiunto entro il 2020 o, nel caso di imprese pubbliche, entro il 2018;
- l'obbligo per ogni società quotata di fissarsi obiettivi di autoregolamentazione da raggiungere entro il 2020 o il 2018 nel caso di imprese pubbliche per quanto riguarda la presenza di entrambi i sessi tra gli amministratori esecutivi. Ogni anno le società dovranno riferire gli obiettivi raggiunti;
- la permanenza della qualifica e del merito quali requisiti fondamentali per far parte di un Consiglio. A parità di qualifiche sarà accordata la preferenza a persone del sesso sotto-rappresentato;
- le **misure dissuasive** rappresentate dalle sanzioni che gli Stati membri dovranno stabilire per le **Società che violano la direttiva**;
- la **misura temporanea** della direttiva, destinata a **scadere nel 2028**.

2.3 PROBLEMATICHE DA AFFRONTARE PER IL RISPETTO DEL PRINCIPIO DI EQUILIBRATA PROPORZIONE TRA I GENERI NEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

2.3.1 Calcolo della quota del quinto o del terzo (arrotondamento per eccesso)

Esempi di calcolo della quota:

COMPOSIZIONE DEL CDA	QUOTA PARI AD UN QUINTO	QUOTA PARI AD UN TERZO
6 - 10 membri	2	
11 - 15 membri	3	
13 - 15 membri		5
10 - 12 membri		4

2.3.2 Elezione scaglionata nel tempo

- Quota in relazione al numero dei soggetti da eleggere di volta in volta (in proporzione ai soggetti da eleggere).
- Quota in relazione al numero dei soggetti al momento in cui avviene l'elezione o la sostituzione.

2.3.3 Temporaneità delle quote

- Criterio di riparto applicabile per tre mandati consecutivi:
  - L'obbligo di mantenere l'equilibrio tra i generi si estingue alla fine del terzo mandato? (funzione "educativa");
  - L'obbligo diventerà una prassi consolidata?
- Criterio non modificabile per tre mandati consecutivi? ("ingesserebbe" lo statuto)

2.3.4 Quote di genere nel voto di lista

- Opportuno adeguamento alle clausole statutarie che disciplinano il "voto di lista".

- Coordinamento della L. 120/2011 con le regole previste dal TUF art. 147-*ter*[18].

3 TIPOLOGIE DI AMMINISTRATORI

Prima di esaminare in dettaglio le caratteristiche che determinano la diversa qualifica dei componenti del Consiglio di amministrazione (esecutivi, non esecutivi, indipen-

[18] Art. 147-*ter* (Elezione e composizione del Consiglio di amministrazione) - DLgs. 24.2.98 n. 58:

"*1. Lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate. Le liste indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto. Lo statuto può prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse; per le società cooperative la misura è stabilita dagli statuti anche in deroga all'articolo 135.*

1-bis. Le liste sono depositate presso l'emittente, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza, nel rispetto degli eventuali requisiti strettamente necessari per l'identificazione dei richiedenti indicati dalla società, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell' assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea. La titolarità della quota minima di partecipazione prevista dal comma 1 è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l' emittente. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente.

1-ter. Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto provvede a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma. Le disposizioni del presente comma si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico.

2. [Omissis]

3. Salvo quanto previsto dall'articolo 2409-septiesdecies del codice civile, 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. Nelle società organizzate secondo il sistema monistico, il componente espresso dalla lista di minoranza deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza determinati ai sensi dell'articolo 148, commi 3 e 4. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica.

4. In aggiunta a quanto disposto dal comma 3, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Il presente comma non si applica al consiglio di amministrazione delle società organizzate secondo il sistema monistico, per le quali rimane fermo il disposto dell'articolo 2409-septiesdecies, secondo comma, del codice civile. L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica".

denti), si ritiene utile accennare brevemente al ruolo che caratterizza la figura del presidente del CdA, anche alla luce delle disposizioni legislative e regolamentari.

3.1 PRESIDENTE DEL CDA[19]

Ha un ruolo di organizzazione e coordinamento:

- convoca il CdA;
- fissa l'ordine del giorno;
- regola i lavori consiliari;
- dichiara l'esito delle votazioni;
- sottoscrive – insieme al segretario – i verbali delle riunioni del CdA.

Riveste un ruolo di garanzia dell'informazione:

- provvede affinché **adeguate** informazioni sulle materie iscritte all'odg vengano fornite a tutti i consiglieri;
- assicura la **tempestività** e la **completezza** dell'**informativa pre-consiliare**, adottando le modalità necessarie per **preservare la riservatezza** dei dati e delle informazioni fornite;
- cura che, agli argomenti posti all'odg, possa essere dedicato il **tempo necessario per consentire un costruttivo dibattito** e, nello svolgimento delle riunioni, **incoraggia contributi** da parte dei consiglieri;
- può chiedere agli Amministratori delegati che i **dirigenti responsabili delle funzioni aziendali intervengano alle riunioni consiliari** per fornire gli opportuni approfondimenti previsti all'odg.

Non è di per sé munito di deleghe gestorie, pur potendo esserne investito dal CdA:

- tenendo presente che il **cumulo di incarichi contrasta** con i principi previsti dal codice di autodisciplina (che raccomanda ad esempio la separazione di ruoli di presidente e CEO) in quanto potrebbe inficiare i principi di imparzialità ed equilibrio che vengono richiesti al presidente del CdA;
- nel caso in cui sia **munito di deleghe gestionali**, le ragioni di tale scelta organizzativa devono essere esposte nella **relazione sul governo societario**[20];
- se il presidente non ha ricevuto deleghe gestionali, **occorre precisare se esso riveste uno specifico ruolo nell'elaborazione delle strategie aziendali**[21].

Inoltre, nella Relazione sul governo societario deve essere reso noto se il presidente è:

- il principale responsabile della gestione dell'emittente (*chief executive officer*), e/o
- l'azionista di controllo dell'emittente.

[19] Art. 2381 co. 1 c.c. e codice di autodisciplina.

[20] Principio 2.P.5.

[21] Criterio applicativo 2.C.1.

3.2 PRESIDENTE ONORARIO[22]

- ha titolo puramente formale
- se non è membro del CdA:
  - l'attribuzione del titolo formale non lo trasforma in amministratore aggiuntivo;
  - non ha i poteri-doveri degli amministratori;
  - non può partecipare alle riunioni consiliari (per evitare di diventare un amministratore di fatto).
- se è membro del CdA:
  - il titolo formale non ne modifica la posizione.

3.3 AMMINISTRATORI ESECUTIVI

Gli amministratori esecutivi:

- ricoprono incarichi direttivi nell'emittente o in una società controllata avente rilevanza strategica o nella società controllante quando l'incarico riguardi anche l'emittente;
- sono amministratori ai quali sono state affidate dal Consiglio di amministrazione "deleghe operative";
- possono essere Amministratori delegati o membri del Comitato esecutivo;
- assumono il ruolo di amministratori esecutivi qualora siano componenti del Comitato esecutivo e siano coinvolti sistematicamente nella gestione corrente dell'emittente tenuto conto della frequenza e dell'oggetto delle relative delibere, anche in assenza di specifica identificazione dell'Amministratore delegato,
- un amministratore esecutivo può ricoprire la carica di presidente del CdA quando ad esso vengano attribuite deleghe individuali di gestione o quando rivesta uno specifico ruolo nell'elaborazione delle strategie aziendali.

Nella Relazione sul governo societario occorre:

- indicare se uno o più consiglieri hanno ricevuto deleghe gestionali;
- in caso affermativo, è necessario illustrare **per ciascun amministratore** munito di delega le principali attribuzioni **specificando i limiti per valore e per materia** più significativi delle deleghe attribuite;
- in caso di adesione al codice, **qualora non sia stato fissato alcun limite** di delega, **indicare le motivazioni** di tale scelta;
- **indicare** se uno dei consiglieri delegati è **qualificabile come il principale responsabile della gestione dell'impresa** (*chief executive officer*); in caso affermativo occorre **precisare se ricorre o meno la situazione di *interlocking directorate***[23].
- in caso di adesione al codice, **qualora ricorra la situazione** di *interlocking directorate*, **indicarne le ragioni**.

[22] Bonelli "Gli Amministratori di Società per azioni" Giuffrè, Milano, 1985.

[23] Criterio applicativo 2.C.5.

Nell'informativa al Consiglio è necessario indicare se gli organi delegati hanno riferito al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite con una periodicità:

- trimestrale;
- bimestrale;
- mensile;
- alla prima riunione utile.

In caso di periodicità differenziata a seconda del tipo di operazione effettuata, illustrare i diversi termini per tipologia di operazioni.

Qualora nel Consiglio vi siano consiglieri da considerarsi esecutivi perché:

- ricoprono la carica di Amministratore delegato o di presidente esecutivo in una società controllata dall'emittente avente rilevanza strategica, e/o
- perché ricoprono incarichi direttivi nell'emittente o in una società controllata avente rilevanza strategica ovvero nella società controllante e l'incarico riguardi anche l'emittente, e/o
- perché membri del Comitato esecutivo nei casi indicati dal codice[24];

è necessario indicare i nominativi di tali consiglieri precisando gli incarichi ricoperti che ne determinano il carattere esecutivo.

3.4 AMMINISTRATORI NON ESECUTIVI

Gli amministratori non esecutivi:

- non hanno funzioni direttive;
- sono privi di deleghe operative e non fanno parte del Comitato esecutivo;
- non ricoprono incarichi direttivi nell'emittente o nelle sue controllate;
- apportano le loro specifiche competenze (formate all'esterno dell'impresa) di carattere strategico generale o tecnico particolare nelle discussioni consiliari, in modo tale da consentire un'analisi degli argomenti in discussione da una diversa prospettiva per giungere ad una decisione collegiale meditata e consapevole;
- hanno un compito di supervisione sull'attività del CdA e di prevenzione dei conflitti di interesse nelle delibere di competenza consiliare;
- il loro contributo è fondamentale nella discussione di tematiche sulle quali l'interesse degli azionisti e dei consiglieri esecutivi potrebbe non coincidere (es. remunerazione, sistema di controllo interno, gestione dei rischi);
- il numero, la competenza, l'autorevolezza e la disponibilità di tempo devono essere tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari (2.P.3.);
- all'interno di essi, un numero adeguato deve essere indipendente.

[24] Criterio applicativo 2.C.1.

3.5 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Componenti del CdA che, **oltre a non essere esecutivi, soddisfano determinati requisiti personali**:

- non intrattengono, né hanno intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, **relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio (3.P.1)**;
- non devono controllare l'emittente o esercitare su di essa una notevole influenza;
- non devono essere (né essere stati nei precedenti tre esercizi) esponenti di rilievo dell'emittente e della controllata;
- non devono essere stati amministratori dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici;
- non devono essere stretti familiari di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti;
- l'indipendenza è valutata dal CdA dopo la nomina e, successivamente, con cadenza annuale. Di tale valutazione si dovrà dare notizia al mercato (P 3.P.2)[25].

3.5.1 RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Nei sistemi a proprietà azionaria concentrata, il compito principale (seppure non esclusivo) degli amministratori indipendenti è quello di **"controllare" i gestori "per conto" delle minoranze**: l'indipendenza che rileva è quella che si manifesta nei confronti dei gestori e della maggioranza che li ha nominati.

Viene sottolineata la funzione di *monitoring* nei confronti degli amministratori esecutivi, soprattutto in presenza di situazioni di potenziale conflitto di interessi. **Gli amministratori indipendenti, in particolare, assicurano che i *managers* agiscano nell'interesse della generalità degli azionisti** (e non solo dell'azionista o del gruppo che li ha nominati), con particolare attenzione alle attese delle minoranze e degli investitori dispersi, e in tal modo concorrono a ridurre potenziali conflitti connessi al rapporto maggioranza-minoranza.

Gli indipendenti **sono amministratori come gli altri e a tutti gli effetti**: **il loro ruolo** non si esaurisce nella funzione di *monitoring* ma **può estendersi alla partecipazione alla formulazione delle strategie aziendali**.

Hanno la funzione di prevenire il rischio che la decisione consiliare si traduca in un mera "ratifica" della volontà del socio di controllo; il rischio sarà evitato se l'amministratore indipendente si dimostrerà autorevole ed idoneo a promuovere un esame ponderato e oggettivo della decisione da assumere.

L'amministratore indipendente deve essere in grado di concorrere in modo attivo e incisivo nell'assunzione delle delibere consiliari, a partire dalla fase istruttoria (in

[25] L'indipendenza è una qualità degli amministratori che deve essere valutata avendo riguardo più alla sostanza che alla forma ed è proprio in applicazione di tale principio che gli emittenti possono adottare criteri di indipendenza aggiuntivi o diversi rispetto a quelli indicati dal codice, che non sono né esaustivi né vincolanti, dandone adeguata motivazione al mercato nell'ambito della più generale informativa sull'esito delle valutazioni compiute sull'indipendenza dei propri consiglieri.

cui può esigere completezza di dati e di informazioni) **per terminare con la decisione finale** (di cui può promuovere un'adeguata ponderazione). Deve inoltre avere un ruolo attivo nei Comitati.

Agli amministratori indipendenti si chiede di svolgere un duplice ordine di controlli:

- **attività di monitoraggio** e valutazione generale nell'ambito delle competenze di alta amministrazione del Consiglio, volta a favorire l'adozione di soluzioni gestorie che consentano di trovare una **equilibrata e consapevole composizione di tutti gli interessi coinvolti ed in modo tale da prevenire, in generale, interferenze di interessi extrasociali** o meri comportamenti opportunistici dell'azionista di controllo e/o degli amministratori esecutivi;
- un secondo – e più specifico – ordine di controlli attiene invece alla **valutazione preventiva di singole operazioni proposte dagli amministratori esecutivi a rischio di comportamenti opportunistici e di conflitto di interessi**, come operazioni straordinarie che coincidono con l'interesse dell'azionista di controllo o di soci rilevanti od operazioni con parti correlate, soprattutto se a condizioni non di mercato, ovvero iniziative in risposta al lancio di un'offerta pubblica e, più in generale, tutte le c.d. "*self-dealing transactions*"[26].

Assolutamente irrinunciabile è il requisito della **libertà *"da relazioni professionali, familiari o di altro genere con la società, il suo azionista di controllo o con i dirigenti di entrambi, che creino un conflitto di interessi tale da poter influenzare il suo giudizio*"** (raccomandazione 15.2.2005 n. 2005/162/CE sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi)[27].

3.5.2 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E COMPETENZE DEL CDA

L'amministratore indipendente esplica innanzitutto il proprio ruolo all'interno del Consiglio di amministrazione; maggiore è la sfera di competenze consiliari (es.: esame/approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari; del *budget* annuale; delle operazioni che abbiano particolare incidenza sull'attività della società, ecc.), più ampio ed incisivo potrà e dovrà essere, conseguentemente, l'apporto da parte degli amministratori indipendenti.

3.5.3 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI ED AMMINISTRATORI DELEGATI

Le dinamiche e i rapporti tra amministratori indipendenti e Amministratori delegati ruotano anzitutto sui **flussi informativi** veicolati da questi ultimi e diretti, in prima battuta, al Collegio sindacale in osservanza del citato art. 150 del TUF[28], e della

[26] Operazioni con parti correlate al soggetto controllante.

[27] Per approfondimenti in merito alla verifica del requisito di "indipendenza" si rimanda ad altra sezione di questo *e-book*.

[28] Art. 150 (Informazione) - DLgs. 58/98:
"*1. Gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con periodicità almeno trimestrale, al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.*

procedura che, come si è visto, le società normalmente adottano per disciplinare la raccolta e la comunicazione delle informazioni necessarie.

Si tratta di **flussi informativi "sistematici" in relazione ai quali gli amministratori indipendenti**, non diversamente da ogni altro membro del Consiglio, **hanno il diritto/dovere di richiedere chiarimenti e approfondimenti al fine di avere una completa visione dei fatti su cui esprimere valutazioni e proposte**, esercitando così al meglio i compiti affidati.

L'attività degli amministratori indipendenti verso gli organi delegati può altresì essere **efficacemente supportata dall'esistenza di una figura istituzionale di raccordo con gli amministratori esecutivi** già di fatto sperimentata in alcune società italiane e ora contemplata anche nell'ultima edizione del codice di autodisciplina, **quella del *Lead Independent Director***.

3.6 AMMINISTRATORI DI MINORANZA

Pur non appartenendo ad una ulteriore categoria rispetto a quelle sopra esaminate, si ritiene utile fare un breve cenno agli amministratori c.d. "*di minoranza*"[29].

La loro nomina necessita della presenza di clausole statutarie volte a consentire una rappresentanza delle minoranze azionarie in seno all'organo di amministrazione.

L'amministratore di minoranza rappresenta una **novità nel panorama delle Società quotate** in quanto, precedentemente all'emanazione della L. 262/2005 (c.d. "legge sul risparmio") il ruolo di monitoraggio e controllo all'interno del CdA era riservato agli amministratori non esecutivi (art. 2381 c.c.) ed in particolare agli amministratori indipendenti (dal codice di autodisciplina).

Il ruolo degli "amministratori di minoranza" soggiace al principio in base al quale, nelle società quotate, l'organo di amministrazione deve poter essere espressione delle diverse componenti della compagine sociale in modo tale da poter assicurare un'adeguata ponderazione dei vari interessi rilevanti (in particolar modo con riferimento alle diverse tipologie dei soci), che fanno capo alla società.

Il voto di lista costituisce un'opportunità che viene offerta alle minoranze azionarie e non un'imprescindibile condizione per la corretta composizione del Consiglio; infatti, qualora sia stata presentata un'unica lista, il Consiglio sarà composto da membri tratti dalla stessa.

Non entrando in merito alla strutturazione della clausola statutaria volta ad assicurare una maggiore proporzionalità della rappresentanza delle minoranze nel CdA, ai sensi

2. L'obbligo previsto dal comma precedente è adempiuto, nel sistema dualistico, dal consiglio di gestione nei confronti del consiglio di sorveglianza e, in quello monistico, dagli organi delegati nei confronti del comitato per il controllo sulla gestione.

3. Il collegio sindacale e il revisore legale o la società di revisione legale si scambiano tempestivamente i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

4. Coloro che sono preposti al controllo interno riferiscono anche al collegio sindacale di propria iniziativa o su richiesta anche di uno solo dei sindaci.

5. Le disposizioni previste dai commi 3 e 4 si applicano anche al consiglio di sorveglianza ed al comitato per il controllo sulla gestione".

[29] Vedi anche Montalenti P., Balzola S. "La Società per azioni quotata", Zanichelli, p. 104 ss.

dell'art. 147 co. 1 del TUF "*la lista di minoranza che raccoglie il maggior numero di voti ha diritto ad eleggere un amministratore*", mentre l'art. 147-*ter* co. 3 del TUF prevede che "*l'amministratore di minoranza deve essere scelto da una lista di minoranza non collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*" (elemento delicato in quanto non supportato da una specifica regolamentazione dei criteri di collegamento se non con l'applicazione analogica dell'art. 144-*quinques* Reg. Emittenti, l'art. 109 del TUF e l'art. 2391-*bis* c.c.).

Si ritiene ancora evidenziare come la seconda parte del co. 3 dell'art. 147-*ter* del TUF preveda espressamente, per le società che adottano un modello di amministrazione e controllo monistico, la necessità del possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza *ex* art. 148 co. 3 e 4 del TUF; in questo caso infatti il medesimo sarà anche componente e presidente dell'organo di controllo (o del Comitato per il controllo di gestione), nulla dicendo invece in merito al sistema dualistico.

Inoltre è bene ricordare che la lista di minoranza non deve necessariamente esprimere amministratori indipendenti mentre ciò è richiesto nel caso della lista di maggioranza.

Infine, in caso di cessazione della carica, gran parte della dottrina opta, in modo condivisibile, per la sostituzione del solo amministratore di minoranza, scelto dalla lista di minoranza alla quale si era già fatto riferimento in sede di prima nomina.

Fonti della disciplina

- c.c.: artt. 2381 co. 1, 2387, 2351 co. 5, 2409-*septiesdecies* co. 2, 2409-*octiesdecies* co. 2;
- società quotate: artt. 147-*ter* e 147-*quater* del TUF (L. 262/2005)*;*
- discipline di settore: artt. 26, 62, 109 del TUB; art. 13 del TUF; art. 76 del DLgs. 209/2005;
- codice di autodisciplina.

4 DELEGHE DI POTERI

Nelle Società di maggiori dimensioni il Consiglio di amministrazione non si occupa in modo continuativo e collegiale della gestione sociale ma delega le proprie attribuzioni ad un Comitato esecutivo o ad uno o più dei soci componenti, conservando una funzione di *sovrintendenza sull'amministrazione*[30].

Ciò è espressamente previsto nell'**art. 2381 c.c.**, ai sensi del quale:

- il Consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un **Comitato esecutivo**[31] composto da alcuni dei suoi componenti, **o ad uno o più dei suoi componenti** (che assumono la carica di Amministratori delegati), escludendo in

[30] Galgano F. "Diritto commerciale", *Le società*, Bologna, 1992.

[31] La differenza tra Comitato esecutivo e pluralità di Amministratori delegati consiste nel fatto che il Comitato esecutivo è un organo collegiale, che decide nel corso di riunioni appositamente convocate e che adotta vere e proprie deliberazioni; gli Amministratori delegati invece sono svincolati dal metodo collegiale e possono agire, secondo quanto stabilito nell'atto di nomina, disgiuntamente o congiuntamente.

modo imperativo ed inderogabile la possibilità da parte del CdA di delegare proprie attribuzioni a soggetti che non fanno parte del Consiglio;

- la costituzione di organi delegati, pur rientrando nelle attribuzioni del CdA, è vincolata all'autorizzazione che **deve essere contenuta nello Statuto o in una delibera dell'assemblea** (art. 2381 co. 2);
- **non tutti i poteri che la legge attribuisce al CdA sono delegabili a suoi componenti** (art. 2381 co. 4);
- è **compito del CdA determinare**:
  - **il contenuto** (operazioni o categorie di azioni oggetto di delega)[32];
  - **i limiti** (quantitativi e/o temporali);
  - **le eventuali modalità di esercizio della delega** (Comitato esecutivo/Amministratore/i delegato/i esercizio disgiunto/congiunto con altri amministratori) (art. 2381 co. 3);
- **il CdA può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sè operazioni rientranti nella delega**. … (art. 2381 co. 3).

Per quanto riguarda la **sequenza temporale**, l'attribuzione della delega comporta obbligatoriamente:

- l'**autorizzazione** alla delega da parte dell'assemblea o prevista nello statuto;
- la **riunione consiliare** che delibera la costituzione dell'organo delegato nominando i titolari determinando contenuto, limiti e modalità di esercizio della delega[33];
- l'**accettazione della carica** da parte dei componenti del Comitato esecutivo o dei delegati[34].

Infine, relativamente alle attribuzioni di deleghe, non si può fare a meno di richiamare il contenuto dell'art. 2381 co. 4 c.c.[35] in tema di poteri non delegabili.

L'elencazione normativa delle materie non delegabili contempla attribuzioni estremamente eterogenee tra loro ma accomunate dal fatto di coinvolgere profili organizzativi dell'attività sociale che esigono il rafforzamento della funzione "*ponderatoria*" (propria della collegialità) e della responsabilità di tutti i componenti del Consiglio di amministrazione[36].

Si rivelerà fondamentale, per poter coordinare efficacemente la sfera di competenza del Consiglio e quella degli organi delegati, il corretto utilizzo degli strumenti comunemente utilizzati per la ripartizione di poteri di gestione e di rappresentanza o il trasferimento di funzioni o di mansioni dal titolare originario ad altri soggetti (delega di

[32] Contenuto inteso come "oggetto" della stessa; l'assenza di indicazioni potrebbe dar luogo alla c.d. "delega generale" estesa a tutti i poteri di gestione del CdA, fatta eccezione per quelli espressamente indicati come non delegabili.

[33] Art. 2381 co. 3 c.c.

[34] L'accettazione può essere formalizzata per iscritto o risultare da un comportamento (*facta concludentia*) che lo presuppone necessariamente.

[35] Art. 2381 co. 4 c.c.: non possono essere delegate le attribuzioni indicate negli artt. 2420-*ter*, 2423, 2443, 2446, 2447, 2501-*ter* e 2506-*bis*.

[36] Cfr. Romano S., Cagnasso O. "Gli Amministratori - Disciplina civilistica, fiscale e previdenziale", Hoepli.

poteri *ex* art. 2381 c.c., delega di funzioni *ex* art. 16 del DLgs. 81/2008, procura *ex* artt. 1392 e 1704 c.c.); la verifica dell'esistenza degli elementi necessari per il riconoscimento della loro efficacia sia sotto il profilo dell'esenzione da responsabilità del delegante sia sotto quello di assunzione di responsabilità da parte del delegato; la formalizzazione degli atti affinché gli stessi possano esprimere la loro efficacia nei confronti dei terzi[37].

[37] Per l'esame approfondito del sistema delle deleghe e delle procure si rimanda al cap. V, AA.VV. "Il sistema delle deleghe e delle procure", in Collana Piero Piccatti "Modello organizzativo DLgs. 231 e Organismo di vigilanza", Eutekne 2013.

LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI IN AMBITO CIVILE[1]

di Patrizia Marchetti
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 RESPONSABILITÀ CIVILE 49
1.1 *Responsabilità contrattuale* 49
Onere della prova 50
Natura del danno risarcibile 50
Danno risarcibile 50
Nesso di causalità 50
Prescrizione 50
1.2 *Responsabilità extracontrattuale* 50
Onere della prova 51
Natura del danno risarcibile 51
Danno risarcibile 51
Nesso di causalità 51
Prescrizione 51
2 RESPONSABILITÀ CIVILE DEGLI AMMINISTRATORI 51
2.1 *Responsabilità verso la società* 52
Natura della responsabilità 52
Onere della prova 52
Prescrizione 53
2.2 *Responsabilità verso i creditori sociali* 53
Natura della responsabilità 53
Onere della prova 54
Prescrizione 54
2.3 *Responsabilità verso i soci ed i terzi* 54
Natura della responsabilità 54
Onere della prova 55
Prescrizione 55
2.4 *Responsabilità degli amministratori della società controllante* 55

[1] Si ritiene indispensabile segnalare i principali lavori ai quali si è fatto costante riferimento nel corso del presente capitolo, oltre alle singole citazioni puntuali:

- Conforti C. “La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni”, Giuffrè, 2012;
- Bonelli F. “Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società”, Giuffrè, 2004;
- Cottino G., Bonfante G., Cagnasso O., Montalenti P. “Il nuovo diritto societario - artt. 2325 - 2409 c.c.”, Zanichelli, 2004;
- Cottino G., Bonfante G., Cagnasso O., Montalenti P. “Il nuovo diritto societario, nella dottrina e nella giurisprudenza 2003-2009”, Zanichelli, 2009;
- Galgano F. “Diritto Civile e Commerciale”, Vol. II, Tomo I, Cedam, 1999;
- Galgano F. “Diritto Privato”, Cedam, 1996;
- Gazzoni F. “Manuale di Diritto Privato”, Edizioni Scientifiche Italiane, 2006;
- Montalenti P., Bazola S. “La società per azioni quotata”, Zanichelli, 2010;
- Montalenti P. “Trattato di diritto commerciale”, Vol. IV “La Società quotata”, Cedam, 2004;
- Stella Richter M. jr. “La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni”, *Rivista delle Società*, luglio-agosto 2012, p. 663 - 676;
- Trimarchi P. “Istituzioni di Diritto Privato”, Giuffrè, 2005.

Natura della responsabilità 55
Onere della prova 56
Prescrizione 56
3 DOVERI E GLI OBBLIGHI DEGLI AMMINISTRATORI 56
3.1 *Obblighi a contenuto specifico* 56
3.2 *Obblighi a contenuto generico* 58
3.2.1 Dovere generale di diligenza 58
Dovere di amministrare con diligenza 58
Dovere di vigilanza 59
3.2.2 Dovere di fedeltà 59
Interessi degli amministratori 59
Obbligo di comunicazione per tutti gli amministratori 60
Obbligo di astensione dell'AD 60
Obbligo di motivazione del CdA 60
3.3 *Violazione degli obblighi* 60
Violazione di obblighi a contenuto specifico 61
Violazione di obblighi a contenuto generico 61
Onere della prova 61
4 TIPIZZAZIONE DEI RUOLI E DELLE RESPONSABILITÀ 62
4.1 *Responsabilità solidale* 62
4.1.1 Esenzione da responsabilità 64
4.2 *Consiglio di amministrazione* 64
4.2.1 Consiglieri non esecutivi, membri dei comitati 66
4.3 *Presidente del CdA* 67
4.4 *Amministratori esecutivi* 67
4.4.1 Amministratori delegati 67
4.4.2 Comitato esecutivo 68
4.5 *Amministratore cessato e amministratore subentrante* 68
Amministratore cessato 68
Amministratore subentrante 69
4.6 *Responsabilità nel sistema dualistico* 69
4.7 *Responsabilità nel sistema monistico* 69
5 RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA *EX* DLGS. 231/2001 70

1 RESPONSABILITÀ CIVILE

La responsabilità civile "*è un'istituzione giuridica complementare a quella dell'obbligazione e consiste nel sopportare gli effetti negativi dell'inadempimento dell'obbligazione; si realizza cioè mediante una condotta sussidiaria del debitore diretta a far acquisire, sia pure tardivamente, al creditore il bene oggetto dell'obbligazione inadempiuta ovvero a risarcire il danno subito*"[2].

La **responsabilità civile** può derivare:

- **dall'inadempimento di un'obbligazione** ed in tal caso si parla di "*responsabilità contrattuale*" *ex* art. 1218 c.c.[3],
- ovvero da un **illecito in senso stretto c.d. "aquiliano"** ed in tal caso si parla di "*responsabilità extracontrattuale*" *ex* art. 2043 c.c.[4].

Si tratta di espressioni convenzionali che vengono accomunate dal fatto che **entrambe conseguono ad un comportamento antigiuridico**, in quanto i confini tra le due responsabilità contrattuale e aquiliana non sono marcate da una netta linea di confine.

All'illecito civile, sia esso contrattuale o extracontrattuale, sanzionato con il risarcimento del danno, si contrappongono l'illecito penale per il quale è comminata una pena e l'illecito amministrativo cui consegue una sanzione amministrativa. Oggetto del presente lavoro sarà esclusivamente la responsabilità civile che consegue alla violazione di obblighi previsti da discipline civilistiche.

A seconda che si parli di **responsabilità per danni** conseguente ad **inadempimento**[5] o di **responsabilità per fatto illecito**[6], esistono alcune **differenze disciplinari** sotto il profilo:

- dell'**onere della prova**;
- della **natura e misura del danno risarcibile**; e
- della **prescrizione**;

che hanno importanti conseguenze sul piano pratico.

1.1 RESPONSABILITÀ CONTRATTUALE

La responsabilità contrattuale deriva dall'**inadempimento** di un **obbligo** di **legge** o di un **contratto** nei confronti di uno o più soggetti determinati.

---

2 Salafia V. "La responsabilità civile degli amministratori", *Le Società*, 1993, p. 591.

3 Art. 1218 - Responsabilità del debitore:
"*Il debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno se non prova che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile*".

4 Art. 2043 c.c. - Risarcimento per fatto illecito:
"*Qualunque fatto doloso, o colposo, che cagiona ad altri un danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno*".

5 Responsabilità contrattuale *ex* art. 1218 c.c.

6 Responsabilità extracontrattuale *ex* art. 2043 c.c.

Onere della prova

L'onere della prova (art. 2697 c.c.[7]) **grava principalmente sul debitore** che per sottrarsi all'obbligo risarcitorio deve fornire la prova di non aver potuto adempiere per "*causa a lui non imputabile*", mentre il creditore può limitarsi a provare l'inadempimento, il danno ed il nesso causale.

Natura del danno risarcibile

Il danno oggetto di risarcimento è tendenzialmente solo quello **patrimoniale** (art. 1223 c.c.[8]).

Danno risarcibile

In caso di inadempimento *non doloso* il risarcimento è limitato al danno che poteva prevedersi nel tempo in cui è sorta l'obbligazione (art. 1225 c.c.[9]) c.d. "**danno prevedibile**", in caso di *dolo* il risarcimento si estende al **danno imprevedibile**.

Nesso di causalità

Fra inadempimento e danno deve sussistere uno **specifico rapporto di causalità** (art. 1223 c.c.)

Prescrizione

Il termine di prescrizione è quello **ordinario decennale** (art. 2946 c.c.[10]). Un periodo **quinquennale è previsto per i diritti che derivano dai rapporti sociali** delle società iscritte nel registro delle imprese (art. 2949 c.c.[11]).

1.2 RESPONSABILITÀ EXTRACONTRATTUALE

La responsabilità extracontrattuale o aquiliana o da fatto illecito *ex* art. 2043 c.c. deriva dall'**inadempimento di un dovere generale imposto dalla legge** nei confronti di soggetti non determinati e non legati dall'agente da uno specifico rapporto contrattuale.

---

7 Art. 2697 c.c. - Onere della prova:
"*Chi vuol far valere un diritto in giudizio deve provare i fatti che ne costituiscono il fondamento.*
Chi eccepisce l'inefficacia di tali fatti ovvero eccepisce che il diritto si è modificato o estinto deve provare i fatti su cui l'eccezione si fonda".

8 Art. 1223 c.c. - Risarcimento del danno:
"*Il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo deve comprendere così la perdita subita dal creditore come il mancato guadagno, in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta*".

9 Art. 1225 c.c. - Prevedibilità del danno:
"*Se l'inadempimento o il ritardo non dipende da dolo del debitore, il risarcimento è limitato al danno che poteva prevedersi nel tempo in cui è sorta l'obbligazione*".

10 Art. 2946 c.c. - Prescrizione ordinaria:
"*Salvi i casi in cui la legge dispone diversamente i diritti si estinguono per prescrizione con il decorso di dieci anni*".

11 Art. 2949 c.c. - Prescrizione in materia di società:
"*Si prescrivono in cinque anni i diritti che derivano dai rapporti sociali, se la società è iscritta nel registro delle imprese.*
Nello stesso termine si prescrive l'azione di responsabilità che spetta ai creditori sociali verso gli amministratori nei casi stabiliti dalla legge".

Onere della prova

Incombe sul **danneggiato-creditore** che chiede il risarcimento del danno oltre alla prova del danno e del nesso di causalità, anche della colpa o del dolo del debitore inadempiente.

Natura del danno risarcibile

È risarcibile sia il **danno patrimoniale** sia il **danno non patrimoniale**.

Danno risarcibile

In mancanza del richiamo dell'art. 1225 c.c. nell'art. 2056 c.c.[12], l'entità del danno extracontrattuale risarcibile non è circoscritto al "danno prevedibile".

Nesso di causalità

Fra inadempimento e danno deve sussistere uno **specifico rapporto di causalità** (art. 1223 c.c. richiamato dall'art. 2056 c.c.)

Prescrizione

Il diritto al **risarcimento del danno derivante da fatto illecito** si prescrive in **cinque anni** dal giorno in cui il fatto si è verificato (art. 2947 c.c.[13]).

2 RESPONSABILITÀ CIVILE DEGLI AMMINISTRATORI

La responsabilità dell'organo amministrativo delle società è disciplinata in via generale dal **codice civile**. Le **società con azioni quotate** in mercati regolamentati italiani o esteri hanno inoltre una **disciplina speciale contenuta nel Testo unico della finanza, il DLgs. 58/98**, e, come già osservato, un'autodisciplina[14], che dettano norme speciali integrative o derogatrici del codice civile ovvero di *compliance*.

La responsabilità civile degli amministratori, per la violazione di obblighi[15] di natura legale o pattizia, previsti per l'esercizio delle funzioni amministrative, determina una responsabilità nei confronti della società, dei creditori sociali, dei soci o dei terzi che può avere natura contrattuale o extracontrattuale, non sempre di agevole distinzione. La

---

12 Art. 2056 c.c. - Valutazione dei danni:
"*Il risarcimento dovuto al danneggiato si deve determinare secondo le disposizioni degli articoli 1223, 1226 e 1227. Il lucro cessante è valutato dal giudice con equo apprezzamento delle circostanze del caso*".

13 Art. 2947 c.c. - Prescrizione del diritto al risarcimento del danno:
"*Il diritto al risarcimento del danno derivante da fatto illecito si prescrive in cinque anni dal giorno in cui il fatto si è verificato.*
Per il risarcimento del danno prodotto dalla circolazione dei veicoli di ogni specie il diritto si prescrive in due anni.
In ogni caso, se il fatto è considerato dalla legge come reato e per il reato è stabilita una prescrizione più lunga, questa si applica anche all'azione civile. Tuttavia, se il reato è estinto per causa diversa dalla prescrizione o è intervenuta sentenza irrevocabile nel giudizio penale, il diritto al risarcimento del danno si prescrive nei termini indicati dai primi due commi, con decorrenza dalla data di estinzione del reato o dalla data in cui la sentenza è divenuta irrevocabile".

14 Codice di autodisciplina 12/2011.

15 Si veda il § 3.

funzione di questi tipi di responsabilità è diversa in quanto diversi sono gli interessi tutelati.

2.1 RESPONSABILITÀ VERSO LA SOCIETÀ

La responsabilità civile degli amministratori verso la società è disciplinata dall'**art. 2392 c.c.**[16].

Gli amministratori possono incorrere in **responsabilità verso la società** in caso di:

- **violazione di obblighi che derivano dalla legge o dallo statuto**,
- **negligente adempimento dei propri doveri**.

Tale responsabilità trae fondamento dal rapporto contrattuale che si instaura, all'atto della nomina dell'amministratore, tra quest'ultimo e la società e si ricollega alla violazione di specifici obblighi di natura legale o statutaria nella gestione della società.

La responsabilità degli amministratori trova un limite nella insindacabilità delle scelte di gestione, ossia il giudizio di responsabilità non può investire il merito e la discrezionalità delle scelte amministrative, c.d. "limite del *business judgement rule*".

Natura della responsabilità

La responsabilità civile degli amministratori verso la società è pacificamente considerata tanto dalla giurisprudenza quanto dalla dottrina di **natura contrattuale**[17].

Onere della prova

Sul piano probatorio la **società attrice**, per far valere la responsabilità degli amministratori, dovrà dimostrare tre elementi:

- l'**inadempimento dell'amministratore** ad uno o più obblighi (generici o specifici) imposti dalla legge o dallo statuto,
- di aver subito un **danno patrimoniale**, ed
- il **nesso causale** tra inadempimento e danno;

Gli **amministratori convenuti**, per *liberarsi*, dovranno **provare i fatti che escludono o attenuano la loro colpa** (ad esempio fornire la prova dell'adempimento degli obblighi inerenti la carica).

---

16 Art. 2392 c.c. - Responsabilità verso la società:
"*Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori.*
In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.
La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale".

17 Conforti C., *cit.*, p. 37.

Prescrizione

Si ritiene utile richiamare le seguenti disposizioni[18].

Per la **decorrenza iniziale del termine**:

- art. 2949 c.c, "*si prescrivono in cinque anni i diritti che derivano dai rapporti sociali se la società è iscritta nel registro delle imprese*";
- art. 2935 c.c, "*la prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere*";

per la **sospensione della prescrizione**:

- art. 2941 n. 7 c.c., la prescrizione rimane sospesa "*tra le persone giuridiche e i loro amministratori, finché sono in carica, per le azioni di responsabilità contro di essi*";

per il **decorso del termine prescrizionale**:

- art. 2393 co. 4 c.c., l'azione sociale di responsabilità "*può essere esercitata entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica*"[19].

2.2 RESPONSABILITÀ VERSO I CREDITORI SOCIALI

La responsabilità civile degli amministratori verso i creditori sociali è disciplinata dall'**art. 2394 c.c**.[20].

Gli amministratori possono incorrere in **responsabilità verso i creditori sociali** se:

- il **patrimonio sociale è insufficiente** al soddisfacimento dei loro crediti;
- hanno **violato gli obblighi inerenti la conservazione del patrimonio sociale**.

La responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali interviene prevalentemente in *situazioni di insolvenza*, in quanto è la società ad essere normalmente tenuta a rispondere con i proprio patrimonio sociale delle obbligazioni verso i terzi.

Natura della responsabilità

La natura della responsabilità civile degli amministratori verso i creditori sociali, dopo approfondita illustrazione delle opposte tesi dottrinali e giurisprudenziali, viene individuata da autorevole dottrina nel modo seguente: "*si è lungamente discusso, e si discute tuttora, circa la natura contrattuale o extracontrattuale della responsabilità*

---

18 Conforti C., *cit.*, p. 891 - 896.

19 È dibattuto in dottrina se il termine sia di prescrizione o di decadenza. Cfr. Spiotta M. "Il nuovo diritto societario", 2009, *cit.*, p. 537 - 538. A favore della natura prescrizionale del termine si veda Conforti C., *cit.*, p. 895 - 896.

20 Art. 2394 c.c. - Responsabilità verso i creditori sociali:
"*Gli amministratori rispondono verso i creditori sociali per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale.*
L'azione può essere proposta dai creditori quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti.
La rinunzia all'azione da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali.
La transazione può essere impugnata dai creditori sociali soltanto con l'azione revocatoria quando ne ricorrono gli estremi".

degli amministratori nei confronti dei creditori sociali .. la più recente giurisprudenza di legittimità conforta ... la tesi delle ***natura aquiliana*** *della responsabilità*"[21].

Onere della prova

Sul piano probatorio l'onere della prova grava **sul creditore attore** il quale:

- oltre a fornire la **prova del danno** (insufficienza del patrimonio sociale al soddisfacimento del credito);
- del **nesso di causalità** (tra la violazione dell'obbligo di conservazione del patrimonio sociale e l'insufficienza dello stesso al soddisfacimento del credito);
- dovrà **provare anche la colpa o il dolo dell'amministratore** convenuto.

Prescrizione

L'azione di responsabilità che spetta ai creditori sociali verso gli amministratori nei casi stabiliti dalla legge "*si prescrive nel termine di* ***cinque anni*** *ex art. 2949 c.c.,* ***decorrente*** *non dalla commissione dei fatti, ma* ***dal momento in cui si manifesta l'insufficienza del patrimonio a soddisfare i crediti***"[22] (art. 2394 co. 2 c.c.).

2.3 RESPONSABILITÀ VERSO I SOCI ED I TERZI

La responsabilità civile degli amministratori verso i singoli soci ed i terzi è disciplinata dall'**art. 2395 c.c.**[23].

I terzi **destinatari della tutela** si possono identificare nei **consumatori**, nei **risparmiatori**, nel **"mercato"** o in **coloro che abbiano perduto lo *status socii* per effetto dell'illecita attività degli amministratori**.

Gli amministratori possono incorrere in responsabilità verso i singoli soci ed i terzi in caso di:

- **atti dolosi o colposi** degli amministratori;
- per **fatti "direttamente" lesivi**.

Natura della responsabilità

La responsabilità che gli amministratori hanno nei confronti dei singoli soci e dei terzi viene tradizionalmente qualificata dalla maggior parte della giurisprudenza come **responsabilità extracontrattuale**[24].

---

21 Conforti C., *cit.*, p. 45 - 55.

22 Gazzoni F., *cit.*, p. 1449 e Conforti C., *cit.*, p. 1020 - 1034.

23 Art. 2395 c.c. - Azione individuale del socio e del terzo:
"*Le disposizioni dei precedenti articoli non pregiudicano il diritto al risarcimento del danno spettante al singolo socio o al terzo che sono stati direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori.*
L'azione può essere esercitata entro cinque anni dal compimento dell'atto che ha pregiudicato il socio o il terzo".

24 "*Alla natura della responsabilità degli amministratori verso il singolo socio od il terzo deve .. riconoscersi carattere extracontrattuale, in armonia con la dottrina prevalente, la pacifica giurisprudenza ...*", Conforti C., *cit.*, p. 71.

Onere della prova

Sul piano probatorio il **singolo socio** o il **terzo attore** dovrà fornire:

- la **prova del danno ingiusto** (che deve essere diretto, cioè conseguente al danno subito dalla società, ad es. aver sottoscritto azioni facendo affidamento su un bilancio risultato poi falso[25], e non solo indirettamente arrecato),
- del **nesso di causalità** (tra l'attività dell'amministratore e il danno causato all'attore), e
- della **colpa** o del **dolo** dell'amministratore convenuto nel compimento dell'atto.

Prescrizione

L'azione si prescrive in **cinque anni** dal **compimento dell'atto** che ha pregiudicato il socio o il terzo (art. 2395 co. 2 c.c.).

2.4 RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE

La responsabilità civile degli amministratori verso la società controllata è disciplinata dall'**art. 2497 c.c.**[26] in caso di[27]:

- esercizio **abusivo** di **attività di direzione e coordinamento**;
- **danno** che dall'esercizio abusivo di posizione dominante è **derivato alla società controllata**.

Natura della responsabilità

La **responsabilità** degli amministratori della società controllante per l'esercizio abusivo dell'attività di direzione unitaria **non è condivisa**; è da ritenere comunque prevalente la **caratterizzazione aquiliana** della stessa basata sulla clausola generale dell'art. 2043 c.c.[28].

---

25 "*Non è invece diretto il danno che deriva dalla pessima gestione e dalla mancata conservazione del patrimonio sociale*", Gazzoni F., *cit.*, p. 1449.

26 Art. 2497 c.c. - Responsabilità:
"*Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei princìpi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.*
Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.
Il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento.
Nel caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario".

27 Si tratterrà solo l'ipotesi di responsabilità degli amministratori nei confronti della società controllata e non della responsabilità nei confronti dei soci o dei creditori della controllata.

28 Conforti C., *cit.*, p. 94.

Onere della prova

Sul piano probatorio l'**attore danneggiato** dovrà fornire la **prova**:

- **dell'esercizio di direzione unitaria in modo abusivo**;
- del **danno ingiusto** (cagionato dall'esecuzione delle direttive impartite dalla controllante);
- del **nesso di causalità** (tra l'atto degli amministratori della controllante in esercizio di direzione unitaria e il danno derivante dall'esecuzione della direttiva stessa);
- della **colpa** o del **dolo** degli amministratori della controllante nel compimento dell'atto.

Gli **amministratori convenuti** dovranno invece dimostrare "*che **non vi è stata direzione unitaria** ovvero che **questa non è stata la ragione** per sacrificare l'interesse della società controllata*"[29].

Il **danno** a base della responsabilità è il danno **derivante dal risultato complessivo dell'attività della controllante** e *non* il danno risultante da un atto isolatamente considerato, onde è eliminabile anche a seguito di specifiche operazioni a tal fine dirette[30].

Prescrizione

L'azione di responsabilità si prescrive in "***cinque anni dalla conoscibilità dell'evento dannoso***"[31].

3 DOVERI E GLI OBBLIGHI DEGLI AMMINISTRATORI

Le norme che regolano l'attività sociale e pongono dei limiti allo svolgimento della stessa nell'interesse della società, dei creditori sociali, dei soci e dei terzi, costituiscono delle **limitazioni alla gestione** degli amministratori e pongono a loro carico **doveri e obblighi**, la cui **violazione** è fonte di **responsabilità**.

Un'elencazione completa degli obblighi imposti agli amministratori dalla legge nello svolgimento dell'attività sociale è pressoché impossibile, in quanto occorrerebbe tener conto non solo delle norme civili, ma anche di quelle penali, amministrative e tributarie.

Autorevoli studiosi hanno tentato di raggruppare gli obblighi in categorie omogenee, uno dei criteri utilizzato è stato quello di **classificare** gli **obblighi a contenuto specifico** e gli **obblighi a contenuto generico**, a seconda che le obbligazioni abbiano un contenuto determinato con precisione dalla legge, oppure un contenuto generico in quanto prescrivono di amministrare la società con diligenza e fedeltà.

3.1 OBBLIGHI A CONTENUTO SPECIFICO

Gli obblighi a contenuto specifico sono quelli che **derivano dalla legge e dallo statuto**. L'*obbligo per eccellenza* degli amministratori è senza dubbio quello di **amministrare correttamente la società e di perseguire l'interesse sociale**.

---

29 Conforti C., *cit.*, p. 837.

30 Relazione al DLgs. 6/2003, par. 13.

31 Conforti C., *cit.*, p. 1101.

Costituiscono inoltre obblighi[32] per gli amministratori:

- la **norme posta a tutela di un efficiente ed efficace gestione dell'impresa** quale quella che impone la presenza di un funzionante sistema organizzativo, amministrativo e contabile (art. 2381 c.c.);
- le **norme che attengono alla documentazione delle operazioni sociali** quali quelle che prescrivono una corretta e veritiera reportistica dell'attività della società ed in particolare le norme in tema di redazione del bilancio secondo criteri di prudenza, chiarezza e correttezza e nella prospettiva di continuazione dell'attività, quelle relative alle informazioni da fornire in merito alle operazioni con parti correlate e alle operazioni fuori bilancio ed in ordine ai principali rischi e incertezze cui la società è esposta (artt. 2391-*bis* e 2423 ss. c.c.);
- le **norme attinenti al regolare e corretto funzionamento degli organi sociali**, quali quelle che prescrivono l'obbligo di dare esecuzione alle delibere assembleari (art. 2364 c.c.), le norme che prescrivono la convocazione dell'assemblea alla fine dell'esercizio sociale e in caso di perdite (artt. 2446 - 2447 c.c.);
- le **norme poste a garanzia dell'integrità del capitale sociale**, quali il dovere di controllare il valore dei conferimenti in natura e l'eventuale revisione della stima (artt. 2343, 2343-*ter* e 2343-*quater* c.c.); il divieto di distribuire utili fittizi o sulla base di bilanci non regolarmente approvati (art. 2433 c.c.), il divieto di sottoscrizione reciproca di azioni (art. 2360 c.c.) e quelle norme che prevedono dei limiti all'acquisto di azioni proprie e reciproche (artt. 2357, 2359-*bis* c.c., 121 e 132 del TUF); il dovere di osservare le norme sulla riduzione del capitale nei rimborsi sui conferimenti (art. 2445 c.c.);
- le **norme a garanzia del corretto impiego del patrimonio sociale** quali quelle che prescrivono il divieto di assumere partecipazioni in altre imprese aventi oggetto diverso (art. 2361 c.c.);
- le **norme attinenti alle forme di pubblicità degli atti** e quelle che impongono agli amministratori di società soggette ad altrui attività di direzione e coordinamento obblighi di pubblicità (art. 2435 e 2497-*bis* c.c.)
- le **norme speciali per le società quotate** di assolvere ai diritti di informazione preassembleare (artt. 125-*ter* e 125-*quater* del TUF), agli obblighi della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari (art. 123-*bis* del TUF), alle disposizioni sulla elezione e sulla composizione del Consiglio di amministrazione (artt. 147-*ter*, 147-*quater* e 147-*quinquies* del TUF) e sulla remunerazione degli amministratori (art. 114-*bis* del TUF), le norme attinenti alla predisposizione di una struttura organizzativa adeguata e di istituire un sistema di controllo interno (art. 149 co. 1 del TUF), e quelle atte ad assolvere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge impartendo alle società controllate adeguate disposizioni (art. 114 co. 2 del TUF).

[32] Obblighi previsti dalla normativa civilistica – non penale – la cui elencazione è a titolo meramente esemplificativo ma certamente non esaustivo. Il legislatore non prevede espressamente le tipologie di violazioni idonee a fondare la responsabilità degli amministratori, in quanto rimanda genericamente ai precetti previsti dalla legge e dallo statuto.

3.2 OBBLIGHI A CONTENUTO GENERICO

Gli obblighi a contenuto generico per il corretto svolgimento delle funzioni amministrative sono costituiti dalle norme che attengono al **dovere generale di diligenza** "*duty of care*" e al **dovere di fedeltà** "*duty of loyalty*".

L'art. 2392 c.c.[33] individua quale *livello di diligenza* richiesto agli amministratori:

- il dovere di **amministrare con diligenza**;
- il dovere di **vigilanza informata** "*duty to monitor*".

L'art. 2391 c.c.[34] individua quale *oggetto del mandato* degli amministratori:

- il **perseguimento degli interessi sociali in assenza di conflitti**, nonché
- il **divieto di agire in concorrenza con la società** (art. 2390 c.c.[35]).

3.2.1 Dovere generale di diligenza

Dovere di amministrare con diligenza

Nell'adempimento dei doveri imposti dalla legge e dallo statuto, **gli amministratori devono usare la diligenza richiesta dalla** "*natura dell'incarico*" **e dalle loro** "*specifiche competenze*".

---

[33] Art. 2392 c.c. - Responsabilità verso la società:
"*Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori.*
In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.
La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale".

[34] Art. 2391 c.c. - Interessi degli amministratori:
"*L'amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale, se si tratta di amministratore unico, deve darne notizia anche alla prima assemblea utile.*
Nei casi previsti dal precedente comma la deliberazione del consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione.
Nei casi di inosservanza a quanto disposto nei due precedenti commi del presente articolo ovvero nel caso di deliberazioni del consiglio o del comitato esecutivo adottate con il voto determinante dell'amministratore interessato, le deliberazioni medesime, qualora possano recare danno alla società, possono essere impugnate dagli amministratori e dal collegio sindacale entro novanta giorni dalla loro data; l'impugnazione non può essere proposta da chi ha consentito con il proprio voto alla deliberazione se sono stati adempiuti gli obblighi di informazione previsti dal primo comma. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione.
L'amministratore risponde dei danni derivati alla società dalla sua azione od omissione.
L'amministratore risponde altresì dei danni che siano derivati alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico".

[35] Art. 2390 c.c. - Divieto di concorrenza:
"*Gli amministratori non possono assumere la qualità di soci illimitatamente responsabili in società concorrenti, né esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti, salvo autorizzazione dell'assemblea.*
Per l'inosservanza di tale divieto l'amministratore può essere revocato dall'ufficio e risponde dei danni".

Mentre il primo inciso "*natura dell'incarico*" assume, per l'incarico affidato all'amministratore, una diligenza professionale simile a quanto disposto dall'art. 1176 co. 2 c.c.[36]; l'inciso che fa riferimento alle "*specifiche competenze*" comporta un innalzamento del livello di diligenza richiesta, in quanto gli amministratori portano, in sede di Consiglio, il bagaglio delle loro esperienze professionali e tali conoscenze particolari diventano anche fonte di responsabilità specifica.

Il livello di diligenza dovrà essere commisurato oltre che alle **qualità professionali dell'amministratore,** al suo *curriculum vitae***,** alla **dimensione della società** ed alla **complessità della gestione**. Certamente non si può chiedere agli amministratori di essere *periti* in ogni settore di gestione e amministrazione dell'impresa, però l'innalzamento dello standard di diligenza richiede agli amministratori una **maggiore attenzione per l'esercizio del mandato**, anche avvalendosi di consulenti ed esperti, ed una **maggiore capacità di valutazione delle scelte gestionali** che "*devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato e non di irresponsabile o negligente improvvisazione*"[37].

Dovere di vigilanza

Il dovere di vigilanza informata regola i **generali poteri di controllo e di valutazione in seno al Consiglio di amministrazione**, contribuendo ad individuare una distinzione di responsabilità interna tra gli organi deleganti e gli organi delegati.

Per gli organi deleganti non si fa più riferimento ad un dovere di vigilanza generico[38] ma **si fa riferimento ad una responsabilità specifica di vigilanza sulla base delle informazioni ricevute**. La responsabilità per fatti pregiudizievoli può essere evitata dai deleganti se, venuti a conoscenza di tali fatti, pongano in essere tutte le attività necessarie per evitare il compimento degli stessi o attenuarne o eliminarne le conseguenze dannose (art. 2392 c.c.).

3.2.2 Dovere di fedeltà

Interessi degli amministratori

L'art. 2391 c.c. ha innovato quella norma che, ante riforma del diritto societario[39], era l'elemento del conflitto di interessi[40] facendo diventare **civilisticamente rilevante ogni interesse degli amministratori**, **a prescindere dal fatto che vi sia o meno un conflitto**.

I tratti caratterizzanti della nuova disciplina prevedono articolati obblighi: **di comunicazione, di astensione e di motivazione**[41].

---

36 Art. 1176 c.c. - Diligenza nell'adempimento:
"*Nell'adempiere l'obbligazione il debitore deve usare la diligenza del buon padre di famiglia.*
Nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata".

37 Relazione al DLgs 6/2003, par. 6, III, n. 4.

38 La vigilanza sul "generale andamento della gestione", secondo il testo dell'art. 2392 c.c. *ante* riforma del diritto societario.

39 DLgs. 6/2003.

40 Era un generico obbligo di informativa e di divieto di votare sanzionato civilmente in caso di danno.

41 Spiotta M. "Il nuovo diritto societario", 2009, *cit.*, p. 509 ss.

Obbligo di comunicazione per tutti gli amministratori

Gli amministratori hanno un dovere di ***full disclosure*** di ogni interesse[42], personale o per conto di terzi, che essi abbiano in operazioni della società, anche se l'operazione sia nell'interesse sociale. È un criterio di assoluta trasparenza. Tutti gli amministratori devono essere in una situazione di **parità di informazione** per procedere alla deliberazione.

Nelle società quotate gli amministratori devono riferire, nel flusso informativo almeno trimestrale diretto all'organo di controllo, oltre che sulle "*operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi*", ***anche*** *"su quelle che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento*" (art. 150 del TUF[43]).

Obbligo di astensione dell'AD

L'obbligo di astenersi posto a carico dei soli Amministratori delegati non è necessariamente un **divieto** di "*votare*", ma dal "*compiere l'operazione*", investendo della stessa l'organo collegiale. L'Amministratore delegato che ha denunciato l'interesse **può partecipare alla deliberazione**, **a condizione di non danneggiare la società**. È necessario però un **obbligo di motivazione da parte del Consiglio**.

Obbligo di motivazione del CdA

Il CdA deve "*adeguatamente* ***motivare*** *non solo* ***le ragioni*** *ma anche* ***la convenienza per la società dell'operazione intrapresa o (respinta)***"[44]. Il dovere di motivazione garantisce che la delibera venga assunta nella maggior trasparenza possibile, non è prevista alcuna forma di pubblicità o di controllo su tale motivazione, ma essa è funzionale a consentire in futuro la "tracciabilità" delle decisioni più delicate.

3.3 VIOLAZIONE DEGLI OBBLIGHI

La norma dell'art. 1218 c.c.[45] individua l'inadempimento nel fatto del "*debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta …*", per gli amministratori delle società

---

42 L'interesse non deve essere necessariamente di carattere patrimoniale, ma potrebbe trattarsi di una scelta di carattere organizzativo quale la rideterminazione di talune funzioni ad alcuni dipendenti della società, o addirittura un interesse convergente e di convenienza per la stessa società.

43 Art. 150 del TUF - Informazione:
1. Gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con periodicità almeno trimestrale, al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.
2. L'obbligo previsto dal comma precedente è adempiuto, nel sistema dualistico, dal consiglio di gestione nei confronti del consiglio di sorveglianza e, in quello monistico, dagli organi delegati nei confronti del comitato per il controllo sulla gestione.
3. Il collegio sindacale e il revisore legale o la società di revisione legale si scambiano tempestivamente i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.
4. Coloro che sono preposti al controllo interno riferiscono anche al collegio sindacale di propria iniziativa o su richiesta anche di uno solo dei sindaci.
5. Le disposizioni previste dai commi 3 e 4 si applicano anche al consiglio di sorveglianza ed al comitato per il controllo sulla gestione.

44 Candellero D. "Il nuovo diritto societario", 2004, *cit.*, p. 755.

45 Si veda il § 1.

di capitali l'inadempimento consiste nella violazione di obblighi legali o pattizi, siano essi generici e/o specifici, mentre la responsabilità *ex* art. 2043 c.c. si configura in caso di commissione da parte dell'amministratore di **un atto illecito con dolo o colpa**.

Violazione di obblighi a contenuto specifico

Se l'inesecuzione della prestazione riguarda un obbligo specifico, **l'inadempimento** consiste nella **difformità del comportamento** dell'amministratore **alle disposizioni normative**, come nel caso di mancata convocazione dell'assemblea nei casi prescritti dalla legge.

Violazione di obblighi a contenuto generico

Se la violazione attiene ad un obbligo di contenuto generico occorre che **l'inadempimento** sia dipeso dalla **violazione del dovere di amministrare con la diligenza richiesta** dalla *natura dell'incarico* e dalle *specifiche competenze*.

L'amministratore è inadempiente anche in caso di **inosservanza dei doveri di informazione o di astensione**, ed in tal caso "*risponde delle perdite subite dalla società in seguito al compimento dell'operazione*"[46].

Il risarcimento del danno è dovuto anche nei casi in cui un amministratore abbia utilizzato a vantaggio proprio o di terzi, le *corporate opportunities*, cioè dati, notizie ed opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo mandato[47].

Onere della prova

Nei casi di *responsabilità contrattuale* l'onere della prova che incombe sulla società è diverso a seconda che l'obbligo inadempiuto sia specifico ovvero generico:

- per gli **obblighi a contenuto specifico** e determinato *la società* dovrà solo provare che l'amministratore non ha tenuto il comportamento previsto dalla legge (l'inadempimento) e che da tale violazione siano scaturiti pregiudizi al patrimonio sociale (danno e nesso causale), spettando all'*amministratore* la **dimostrazione di essere immune da colpa**;
- per gli **obblighi a contenuto generico la società dovrà provare** *oltre all'inadempimento* **anche la violazione del modello normativo di condotta**, ad esempio che il danno sia dipeso da scelte irragionevoli degli amministratori i quali non essendosi attenuti al criterio di *diligenza* richiesto hanno assunto rischi sproporzionati rispetto alla consistenza del patrimonio sociale.

L'onere della prova è strutturato diversamente nel caso di *responsabilità extracontrattuale* quando l'attore sia un *creditore*, un *socio* o un *terzo*. In tal caso all'attore compete oltre alla prova dell'inadempimento, del danno e del nesso di causalità anche la prova della **colpa o del dolo** dell'amministratore.

---

46 Gazzoni F., *cit.*, p. 1448.

47 Ultimi due commi dell'art. 2391 c.c. e per le società quotate artt. 180 ss. del TUF.

4 TIPIZZAZIONE DEI RUOLI[48] E DELLE RESPONSABILITÀ

L'art. 2380-*bis* c.c.[49] statuisce il principio della responsabilità gestoria esclusiva degli amministratori.

Questa norma afferma che, tranne per quelle materie che sono espressamente riservate alla competenza dell'assemblea (es.: nomina degli organi sociali, approvazione del bilancio, modifiche dello statuto), **tutta la responsabilità gestoria dell'impresa riposa esclusivamente sugli amministratori**. Rimane possibile, soltanto se lo statuto lo prevede, individuare alcune materie per le quali l'assemblea sia competente in via autorizzatoria, ma questa autorizzazione dell'assemblea non esonera gli amministratori dalla loro esclusiva responsabilità e quindi agli amministratori competerà comunque un giudizio di merito sugli atti autorizzati dall'assemblea, così come la loro responsabilità non viene meno in caso di conformità del loro operato alla volontà dei soci o di chi esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Occorre inoltre tenere presente il principio[50] secondo il quale la **delibera assembleare che approvi o ratifichi l'operato degli amministratori non comporta la liberazione degli stessi per le responsabilità incorse nella gestione sociale**.

4.1 RESPONSABILITÀ SOLIDALE

È stata conservata la responsabilità solidale degli amministratori per i **danni conseguenti alle violazioni loro imputabili**, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del Comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite a uno o più amministratori, **salva comunque la possibilità di provare** – trattandosi di responsabilità per colpa e per fatto proprio – **di essere immuni da colpa** (art. 2392 c.c.[51]).

---

48 Per un'ampia disamina dei ruoli dei componenti il Consiglio di amministrazione, si rinvia alla relazione della Dott.ssa Roncari A. "Il ruolo, la composizione, la tipologia e il funzionamento dell'organo amministrativo nelle società quotate in borsa".

49 Art. 2380-*bis* c.c. - Amministrazione della società:
"*La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.*
L'amministrazione della società può essere affidata anche a non soci.
Quando l'amministrazione è affidata a più persone, queste costituiscono il consiglio di amministrazione.
Se lo statuto non stabilisce il numero degli amministratori, ma ne indica solamente un numero massimo e minimo, la determinazione spetta all'assemblea.
Il consiglio di amministrazione sceglie tra i suoi componenti il presidente, se questi non è nominato dall'assemblea".

50 Cfr. artt. 2364 co. 1 n. 5 e 2434 c.c.
Art. 2364 c.c. - Assemblea ordinaria nelle società prive di consiglio di sorveglianza:
"*Nelle società prive di consiglio di sorveglianza, l'assemblea ordinaria:*
[*Omissis*]
5) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; …".
Art. 2434 c.c. - Azione di responsabilità:
"*L'approvazione del bilancio non implica liberazione degli amministratori, dei direttori generali, dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dei sindaci per le responsabilità incorse nella gestione sociale*".

51 Art. 2392 c.c. - Responsabilità verso la società:

La **posizione di "ciascuno"** dei vari soggetti solidalmente responsabili va **valutata distintamente**, in relazione alle **circostanze di ogni singolo caso** e ai **diversi obblighi che fanno loro capo**, come ad esempio la responsabilità derivante dalla violazione della disposizione che per assicurare che la società abbia un "*assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa*"[52], affida agli organi delegati la "*cura*" dell'adeguatezza mentre al Consiglio e ai deleganti affida la "*valutazione*" dell'adeguatezza, sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381 c.c.[53]).

Il legislatore della riforma[54], sostituendo il riferimento all'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione con specifici obblighi ben individuati (artt. 2381 e 2391 c.c.), tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformare la responsabilità degli amministratori in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi

"*Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori.*
In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.
La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale".

52 "*Si può ritenere che con l'espressione «assetti organizzativi» si intenda … un idoneo e dettagliato organigramma della società, con l'indicazione delle funzioni (c.d. funzionigramma), dei poteri e delle deleghe di firma: documenti in grado di individuare con chiarezza e precisione le linee di responsabilità. «Assetti amministrativi» sono, invece i processi formalizzati ossia le procedure atte ad assicurare il corretto e ordinato svolgimento delle attività aziendali … «assetti contabili» sono rappresentati da un efficiente sistema di rilevazione contabile, dalla redazione di budget almeno annuali e di bilanci intermedi … «assetti adeguati» significa la realizzazione di un sistema integrato e coordinato di operazioni tra di loro correlate idoneo ad assicurare risultati soddisfacenti, riducendo … le possibilità di errore*", Irrera M. "Il nuovo diritto societario", 2009, *cit.*, p. 558.

53 Art. 2381 c.c. - Presidente, comitato esecutivo e Amministratori delegati:
"*Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri.*
Se lo statuto o l'assemblea lo consentono, il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, o ad uno o più dei suoi componenti.
Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sè operazioni rientranti nella delega. Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.
Non possono essere delegate le attribuzioni indicate negli articoli articolo 2420-ter, 2423, 2443, 2446, 2447, 2501-ter e 2506-bis.
Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.
Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società".

54 Relazione al DLgs. 6/2003, par. 6, III, n. 4.

in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili.

Nei **gruppi di società** la **responsabilità solidale si estende agli amministratori della società controllata che abbiano preso parte al fatto lesivo con la società che esercita attività di direzione e coordinamento** (art. 2497 co. 2 c.c.[55]) e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio, "*ove il fatto lesivo consista in una loro delibera, presa, magari, per fare ossequio alle direttive della assoggettante o controllante che dir si voglia*"[56].

4.1.1 Esenzione da responsabilità

L'art. 2392 co. 3 c.c. prevede che la responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estenda all'amministratore che "*immune da colpa*" abbia fatto **annotare il dissenso** nel libro delle delibere consiliari **e ne abbia dato comunicazione scritta** al presidente del Collegio sindacale.

Altra causa di esonero da responsabilità è da ricondurre alla teoria dei ***vantaggi compensativi*** di cui all'art. 2497 c.c.

Il rispetto della ***business judgment rule*** postula inoltre l'incensurabilità del risultato di una gestione negativa, se le operazioni degli amministratori sono state condotte con ***standard di diligenza*** adeguati alla *natura dell'incarico* e delle *specifiche competenze*, secondo un **giudizio** formulato ***ex ante*** sulla base della situazione effettiva nella quale l'amministratore si era trovato a dover assumente le decisioni.

4.2 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nelle società quotate l'organo amministrativo è un organo pluripersonale (art. 147-*ter* TUF[57]), la cui **responsabilità primaria** è quella di **determinare e perseguire gli obiettivi strategici dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo**[58].

---

55 Art. 2497 co. 2 c.c. "*Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio*".

56 Gazzoni F., *cit.*, p. 1464.

57 Art. 147-*ter* del TUF - Elezione e composizione del Consiglio di amministrazione:
"*1. Lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate; per le società cooperative la misura È stabilita dagli statuti anche in deroga all'articolo 135. Le liste indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto. Lo statuto può prevedere che, ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tenga conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle stesse.*
1 bis. Le liste sono depositate presso l'emittente, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza, nel rispetto degli eventuali requisiti strettamente necessari per l'identificazione dei richiedenti indicati dalla società, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea. La titolarità della quota minima di partecipazione prevista dal comma 1 è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente.

Il funzionamento del Consiglio di amministrazione è regolato dal **metodo collegiale** ed i poteri e doveri dei singoli componenti si esplicano all'interno del Consiglio. La responsabilità del Consiglio di amministrazione nella sua interezza è una **responsabilità solidale**, gli amministratori non delegati hanno un obbligo di vigilanza ed un correlato obbligo di informazione e sono responsabili sulla base delle informazioni ricevute, cioè sulla base di quanto l'Amministratore delegato sottopone loro. "*L'obbligo di agire in modo informato dei deleganti postula l'obbligo di informazione dei delegati; ed i due obblighi sono strettamente tra di essi avvinti, formando l'architrave dell'agire diligente*"[59].

La responsabilità dei *consiglieri non delegati* **non è** meramente **passiva**, l'organo è un organo interattivo nel senso che non si deve accontentare di quello che gli viene sottoposto, ma ha anzi un preciso potere/dovere nel *board* di interrogare, di chiedere ragguagli agli organi delegati per rispettare il principio di vigilanza informata. L'agire in modo informato non significa però che i consiglieri abbiano dei poteri ispettivi.

Il **diritto dell'amministratore di conoscere**[60]**, si trasforma in un dovere** in quanto sul piano della responsabilità civile, "*l'inerzia, l'assenteismo, il disinteresse dell'amministratore verso le vicende sociali, come pure la sua passiva adesione alle informazioni*

1 ter. Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto provvede a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma. Le disposizioni del presente comma si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico.

2. [*Omissis*].

3. Salvo quanto previsto dall'articolo 2409-septiesdecies del codice civile, 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 la lista i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Nelle società organizzate secondo il sistema monistico, il componente espresso dalla lista di minoranza deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza determinati ai sensi dell'articolo 148, commi 3 e 4. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica.

4. In aggiunta a quanto disposto dal comma 3, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Il presente comma non si applica al consiglio di amministrazione delle società organizzate secondo il sistema monistico, per le quali rimane fermo il disposto dell'articolo 2409-septiesdecies, secondo comma, del codice civile. L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica".

58 Codice di autodisciplina 12/2011.

59 Perrino A.M. "Commento alla Cass. Civ. sez. I, 12.3.2010 n. 6037", *Le Società*, 9, 2010, p. 1070.

60 Art. 2381 c.c.

trasmesse dagli esecutivi sono condotte censurabili"[61]. La legge **non scusa** amministratori che limitandosi a fare atto di presenza alle riunioni del Consiglio, si dimostrino indifferenti agli interessi della società e **non abbiano coscienza della responsabilità che si sono assunti accettando l'incarico**.

Se rappresentassimo il livello di responsabilizzazione in forma piramidale, il singolo Consigliere *non operativo*, in quanto privo di incarichi o di deleghe, ne costituirebbe la base.

4.2.1 Consiglieri non esecutivi, membri dei comitati[62]

La diversificazione professionale dei componenti il Consiglio di amministrazione, ed in particolare degli amministratori non esecutivi e degli amministratori indipendenti costituisce lo strumento di supervisione e controllo del corretto funzionamento del *management.*

I componenti i Comitati interni devono disporre di ***adeguate conoscenze specialistiche*** nelle discipline tributarie, legali, aziendalistiche eccetera, tali da consentire una valutazione critica approfondita delle diverse componenti dell'azione dell'organo amministrativo e consentire un miglioramento della gestione d'impresa.

In particolare il Comitato controllo e rischi, il Comitato nomine ed il Comitato remunerazione avendo ad oggetto materie esposte al rischio di comportamenti opportunistici, richiedono un'efficace funzione e organizzazione del sistema dei controlli.

Le particolari modalità con le quali il Comitato controllo e rischi, o l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, assistono il Consiglio di amministrazione, così come indicate nel "criterio applicativo" 7.C.2. e 7.C.4[63] del

---

61 Spiotta M. "Il nuovo diritto societario", 2009, *cit.*, p. 526.

62 Per un ampia disamina si rinvia alla relazione "L'istituzione e il funzionamento dei Comitati interni al Consiglio di amministrazione" a cura di Borella G., Cornaglia S. e Paracchini N.

63 Codice di autodisciplina 12/2011 - Criteri applicativi
"*7.C.2. Il comitato controllo e rischi, nell'assistere il consiglio di amministrazione:*
a) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
c) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione internal audit;
d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di internal audit;
e) può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;
f) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
[*Omissis*].
7.C.4. L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:
a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, e li sottopone periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione;
b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal consiglio di amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;
c) si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

codice di autodisciplina, evidenziano una discreta collaborazione nella organizzazione del sistema di controllo dei rischi, pur non costituendo il Comitato un vero e proprio organo esecutivo[64].

Sotto il profilo della responsabilità "*le funzioni, e dunque i poteri dei comitati*" di controllo e dei comitati per le operazioni con le parti correlate "*sono idonee ad arricchire la natura dell'incarico degli amministratori che ne fanno parte e ad alterare, entro i limiti di quelle attribuzioni, le loro responsabilità*"[65].

Anche sotto il profilo della diligenza, le "*specifiche competenze*" richieste ai membri dei comitati potrebbero diventare fonte di responsabilità specifica.

4.3 PRESIDENTE DEL CDA

Il presidente ha, per codice civile, un ruolo di **iniziativa e di organizzazione dei lavori del Consiglio**, e lui che fissa l'ordine del giorno, ha un ruolo di coordinamento e responsabilità dei flussi informativi, ha una **specifica responsabilità**, ascrivibile all'ambito contrattuale[66], a che **tutti i consiglieri siano adeguatamente informati** sulle materie all'ordine del giorno, ha un ruolo di **raccordo tra amministratori esecutivi e amministratori non esecutivi**, ha un ruolo di **arbitro** al fine di assicurare il contributo di tutto il Consiglio alla gestione della società, non ha un ruolo operativo gestionale, tranne nel caso in cui lo statuto lo preveda espressamente.

Se lo statuto prevede la possibilità di delega al presidente, la figura del presidente assume su di sé il doppio incarico di presidente e di Amministratore delegato (CEO)[67] con doppi profili di responsabilità.

4.4 AMMINISTRATORI ESECUTIVI

Gli amministratori esecutivi hanno ampi poteri gestionali la cui fonte risiede nella delega del Consiglio, possono agire in via fra loro disgiunta o congiunta, e ciascuno dei delegati, pur se soggetto ai poteri di vigilanza del Consiglio, risponde degli atti dannosi compiuti.

4.4.1 Amministratori delegati

Gli Amministratori delegati hanno l'onere principale di dover **amministrare la società secondo la delega ricevuta**, e l'onere di **assicurare a che vi sia un'efficiente organizzazione della società sotto ogni profilo**, sotto il profilo del **controllo di gestione**, sotto il profilo del **flusso di informazioni**, sotto il profilo della **struttura organizzativa**.

---

d) può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, al presidente del comitato controllo e rischi e al presidente del collegio sindacale;
e) riferisce tempestivamente al comitato controllo e rischi (o al consiglio di amministrazione) in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il comitato (o il consiglio) possa prendere le opportune iniziative".

64 Stella Richter M. jr., *cit.*, p. 673.

65 Stella Richter M. jr, *cit.*, p. 674.

66 Montalenti P. "Il nuovo diritto societario", 2004, *cit.*, p. 680.

67 *Chief Executive Officer*.

Il Testo unico della finanza (art. 150 del TUF[68]) e l'art. 2381 c.c. regolano i flussi informativi periodici interni dai delegati al Consiglio. L'organo delegato potrà escludere o attenuare le ipotesi di responsabilità con la regolare e periodica comunicazione al Consiglio delegante delle operazioni di cui alle disposizioni citate e sull'attività svolta in adempimento della delega *ex* art. 2381 co. 5 c.c.

Il livello di responsabilizzazione dell'Amministratore con deleghe costituisce il **vertice** della piramide, **in ipotesi di rappresentazione della responsabilità in forma piramidale**.

4.4.2 Comitato esecutivo

Il Comitato esecutivo si posiziona, come scala gerarchica di responsabilità, in posizione intermedia tra l'Amministratore delegato ed il Consiglio di amministrazione, è un **organo pluripersonale** regolato dal **metodo collegiale** al quale spetta una **responsabilità esclusiva per le proprie attribuzioni** (art. 2392 c.c.).

4.5 AMMINISTRATORE CESSATO E AMMINISTRATORE SUBENTRANTE[69]

Amministratore cessato

La cessazione dell'amministratore **per morte, decadenza e revoca** ha efficacia immediata[70].

La cessazione **per rinuncia** ha effetto immediato, se rimane in carica la maggioranza del Consiglio di amministrazione, o, in caso contrario, dal momento in cui la maggioranza del Consiglio si è ricostituita in seguito all'accettazione dei nuovi amministratori.

La cessazione degli amministratori **per scadenza del termine** ha effetto dal momento in cui il Consiglio di amministrazione è stato ricostituito (art. 2385 c.c.).

Dal momento in cui si producono gli effetti della cessazione, l'amministratore non ha più la legittimazione a compiere atti vincolanti per la società e viene meno la sua responsabilità per i successivi atti pregiudizievoli. La sua responsabilità permarrà fino al decorso dei termini di prescrizione "*per i fatti riconducibili al periodo in cui ha esercitato le funzioni amministrative*"[71].

---

68 Art. 150 del TUF - Informazione:
"*1. Gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con periodicità almeno trimestrale, al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.*
2. L'obbligo previsto dal comma precedente è adempiuto, nel sistema dualistico, dal consiglio di gestione nei confronti del consiglio di sorveglianza e, in quello monistico, dagli organi delegati nei confronti del comitato per il controllo sulla gestione.
3. Il collegio sindacale e il revisore legale o la societa' di revisione legale si scambiano tempestivamente i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.
4. Coloro che sono preposti al controllo interno riferiscono anche al collegio sindacale di propria iniziativa o su richiesta anche di uno solo dei sindaci.
5. Le disposizioni previste dai commi 3 e 4 si applicano anche al consiglio di sorveglianza ed al comitato per il controllo sulla gestione".

69 Si veda anche la relazione "La responsabilità dell'amministratore uscente" a cura di Chiantia C.

70 Conforti C. *cit.*, p. 175.

71 Conforti C. *cit.*, p. 176.

Le dimissioni dell'amministratore dalla carica non integrano di per sé un fatto generatore di responsabilità, salvo che la rinuncia integri gli estremi di una gestione irregolare o scorretta. Alla verifica della mancanza di eventi pregiudizievoli saranno tenuti gli amministratori subentranti.

Amministratore subentrante

L'amministratore che succede ad un altro **non può esimersi dagli obblighi informativi e di controllo in merito alla gestione a cui subentra**. Può subentrare in una situazione di gestione diligente, attenta e scrupolosa ma può anche trovarsi alle prese con una gestione passata poco oculata i cui effetti siano destinati a riflettersi sulla amministrazione futura. In tal caso l'amministratore deve informare l'assemblea dei soci delle gravi irregolarità compiute nella gestione passata e deve adoperarsi per rimuovere tali irregolarità.

Il **comportamento omissivo** dell'amministratore subentrante non comporta responsabilità per l'attività dei precedenti amministratori, ma **implica una precisa responsabilità a titolo di colpevole omissione degli obblighi di vigilanza e di controllo** con conseguente **risarcimento dei danni** che costituiscono diretta e immediata conseguenza della violazione dei propri obblighi.

4.6 RESPONSABILITÀ NEL SISTEMA DUALISTICO

Nel **sistema dualistico**, la responsabilità civile dei membri del Consiglio di gestione per l'inosservanza di obblighi generici e specifici, **non ha significative differenze rispetto al sistema tradizionale di *governance***, per effetto del richiamo espresso da parte dell'art. 2409-*undecies* c.c. delle disposizioni previste per gli amministratori, in quanto compatibili.

L'azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione può essere promossa dalla società o dai soci ai sensi degli artt. 2393 e 2393-*bis* c.c. L'azione può essere anche promossa dal Consiglio di sorveglianza, secondo determinate modalità (art. 2409-*decies* c.c.).

4.7 RESPONSABILITÀ NEL SISTEMA MONISTICO

Nel **sistema monistico**, la responsabilità civile dei membri del Consiglio di amministrazione e del Comitato costituito al suo interno "***non presentano difformità rilevanti rispetto a quanto si riscontra per il sistema tradizionale***"[72], anche per effetto del richiamo dell'art. 2409-*noviesdecies* c.c. alle disposizioni che disciplinano il sistema tradizionale di *governance*.

Nel sistema monistico assume particolare rilevanza la disposizione prevista dall'**art. 2392 co 1 c.c.** che **esonera da responsabilità gli amministratori** qualora "*si tratti di attribuzioni proprie del Comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite a uno o più amministratori*", **ai fini della estensione o meno della responsabilità al Comitato per il controllo della gestione**[73].

---

[72] Conforti C., *cit.*, p. 1182.

[73] Per approfondimenti cfr. Conforti C., *cit.*, § 12.3.3.

5 RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA *EX* DLGS. 231/2001

La responsabilità civile degli amministratori assume rilevanza anche con riferimento alle disposizioni previste dalla responsabilità amministrativa degli enti di cui al DLgs. 231/2001.

Nonostante non sia possibile rinvenire nel DLgs. 231/2001 un vero e proprio obbligo giuridico di adozione del modello di organizzazione, gestione e controllo (MOG), **la scelta di dotare la società del Modello organizzativo** al fine di ridurre la possibilità che l'evento reato si verifichi, rientra sia negli **obblighi specifici** previsti dalle norme che impongono la cura e la valutazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (artt. 2381 c.c. e 149 del TUF), sia nell'ambito del più ampio **dovere di agire con la diligenza** richiesta dalla **natura dell'incarico e** dalle **specifiche competenze** (art. 2392 co. 1 c.c.).

Gli amministratori che abbiano **trascurato l'adozione o l'attuazione del modello** o che **non abbiano motivato** la scelta di non introdurre i modelli di organizzazione previsti dal decreto 231/2001, potrebbero essere ritenuti civilmente responsabili verso la società, i creditori sociali e tutti i soggetti legittimati al risarcimento, per i danni ad essi provocati dall'applicazione delle sanzioni *ex* DLgs. 231/2001[74].

L'adozione di un MOG è esplicitamente obbligatoria per le società quotate al segmento Star di Borsa Italiana[75], come previsto dal regolamento dei mercati[76] organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 26.6.2012 e approvato dalla CONSOB con delibera 1.8.2012 n. 18299, in vigore dal 15.10.2012. L'art. 2.2.3 (ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star) così recita:

"3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:

(Omissis)

j) aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001".

---

74 Un recente orientamento giurisprudenziale tende ad affermare la responsabilità civile degli amministratori per omessa adozione dei cosiddetti modelli 231, Trib. Milano 1774/2008.

75 Il segmento STAR del Mercato MTA di Borsa Italiana è dedicato alle medie imprese con capitalizzazione compresa tra 40 milioni e 1 miliardo di euro, che si impegnano a rispettare requisiti di eccellenza in termini di:

- alta trasparenza ed alta vocazione comunicativa;
- alta liquidità (35% minimo di flottante);
- *corporate governance* l'insieme delle regole che determinano la gestione dell'azienda) allineata agli *standard* internazionali.

76 Il regolamento dei mercati è disciplinato nella Parte III, Titolo I, Capo I, artt. 62 e 63 del DLgs. 24.2.98 n. 58 "Testo unico della finanza".

LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

di Maura Campra
Ordinario di Ragioneria, Università del Piemonte Orientale e Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 AMBITO DI APPLICAZIONE 72
2 DEFINIZIONE DI PARTI CORRELATE 73
3 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 75
3.1 ***Operazioni di maggiore rilevanza*** 76
3.2 ***Operazioni di minore rilevanza*** 78
4 DOCUMENTO INFORMATIVO PER OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI "MAGGIORE RILEVANZA" 78
5 PROCEDURE PER LA GESTIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 80

1 AMBITO DI APPLICAZIONE

La disciplina relativa alle "operazioni con parti correlate" trae la sua origine dallo IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate.

Tale principio detta opportune disposizioni affinché il lettore del bilancio disponga di informazioni integrative utili a comprendere se la situazione finanziaria e patrimoniale di una società ed i suoi risultati economici siano (o no) stati influenzati dall'esistenza di "parti correlate" e dalle operazioni con queste intrattenute.

In particolare, la disciplina italiana concernente le "parti correlate", oltre che nello IAS 24, è contenuta nei seguenti atti normativi e regolamentari:

1. codice civile all'art. 2391-*bis* - Operazioni con parti correlate;
2. DLgs. 24.2.98 n. 58 del TUF agli artt. 113-*ter*, 114, 115 e 154-*ter*;
3. regolamento CONSOB recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera 2.3.2010 n. 17221 e successive modifiche (di seguito regolamento CONSOB);
4. comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683, relativa a "*Indicazioni ed orientamenti per l'applicazione del regolamento sulle operazioni con parti correlate*" adottato con delibera 2.3.2010 n. 17221 e successivamente modificato;
5. comunicazione CONSOB 15.11.2010 n. DEM/10094530, relativa a "*Richieste ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del d.lgs. 28 febbraio 1998, n. 58, in merito all'approvazione delle procedure previste dall'articolo 4 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate*".

Il **codice civile**, infatti, dispone (art. 2391-*bis*) che gli organi di amministrazione *delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* adottino, secondo principi generali indicati dalla CONSOB, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendano noti nella relazione sulla gestione.

I "principi generali" in precedenza richiamati riguardano le operazioni realizzate direttamente o per il tramite di società controllate e disciplinano le operazioni stesse in termini di competenza decisionale, di motivazione e di documentazione.

Il **regolamento CONSOB**, all'art. 2 co. 1, precisa che le informazioni volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, realizzate direttamente o per il tramite di società controllate, devono essere fornite dalle seguenti società:

- società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione europea;
- società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante[1].

[1] Ai sensi della deliberazione CONSOB 23.12.2003 n. 14372 art. 2-*bis*, gli emittenti di strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante sono gli emittenti italiani i quali, contestualmente:

- abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a 200 che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%;
- non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-*bis* co. 1 c.c.

I limiti indicati in precedenza si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente: abbiano costituito oggetto di una sollecitazione all'investimento o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio; abbiano

2 DEFINIZIONE DI PARTI CORRELATE

Il regolamento CONSOB, nell'Allegato 1, individua i casi in cui un soggetto è parte correlata ad una società.

In particolare, un soggetto è parte correlata ad una società se:

a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
   - controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
   - detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
   - esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;

b) è una società collegata della società;

c) è una *joint venture* in cui la società è una partecipante;

d) uno dei *dirigenti con responsabilità strategiche* della società o della sua controllante;

e) è uno *stretto familiare* di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);

f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole [2] o detiene, direttamente o

costituito oggetto di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato, anche rivolto a soli investitori professionali come definiti ai sensi dell'art. 100 del TUF; siano negoziate su sistemi di scambi organizzati con il consenso dell'emittente o del socio di controllo; siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

Sono emittenti obbligazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani dotati di un patrimonio netto non inferiore a cinque milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a duecento.

[2] Per i fini che qui interessano, l'Allegato 1 al regolamento CONSOB fornisce le seguenti definizioni di "controllo", "controllo congiunto" ed "influenza notevole".

Controllo. Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività. Si presume che esista il controllo quando un soggetto possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo. Il controllo esiste anche quando un soggetto possiede la metà, o una quota minore, dei diritti di voto esercitabili in assemblea se questi ha:

(a) il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
(b) il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di uno statuto o di un accordo;
(c) il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del Consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel Consiglio o organo;
(d) il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del Consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel Consiglio o organo.

Controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica.

Influenza notevole. L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo. Un'influenza notevole può essere ottenuta attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi. Se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (es.: tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario. Di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (es.: tramite società controllate), una

indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;

g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Quest'ultimo riferimento (*sub* g) non ricomprende tutti i fondi pensione di cui genericamente beneficino tutti o alcuni dei dipendenti, bensì i soli fondi istituiti o promossi dalle società nonché i fondi sui quali queste ultime siano in grado di esercitare un'influenza (comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683).

Un ***dirigente con responsabilità strategiche*** è quel soggetto che ha il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, direzione e controllo delle attività della società, compreso l'amministratore (esecutivo o meno) della società stessa.

In questa categoria rientrano anche i componenti effettivi degli organi di controllo, quali il Collegio sindacale ed il Consiglio di sorveglianza (comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683).

Uno ***stretto familiare*** è, invece, quel familiare che ci si attende possa influenzare il soggetto interessato oppure possa essere influenzato dal soggetto interessato nei loro rapporti con la società.

Rientrano nella definizione di *stretto familiare*:

- il coniuge non legalmente separato;
- il convivente;
- i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato o del convivente.

Inoltre, il regolamento CONSOB lascia facoltà alle società quotate di valutare se applicare le disposizioni relative alle parti correlate anche a soggetti diversi da dette parti correlate, tenendo conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vincoli contrattuali o statutari rilevanti ai fini degli artt. 2359 co. 1 n. 3 o 2497-*septies* c.c. nonché delle discipline di settore alle stesse eventualmente applicabili in materia di parti correlate.

In proposito, il rapporto di Assonime 2012 sulla *corporate governance* in Italia[3], che

quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente ad un altro soggetto di avere un'influenza notevole.

L'esistenza di influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:

(a) la rappresentanza nel Consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;
(b) la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili;
(c) la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata;
(d) l'interscambio di personale dirigente;
(e) la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.

[3] Tale rapporto, pubblicato a febbraio 2012 e relativo alle relazioni con le quali il Consiglio di amministrazione delle società quotate forniscono informazioni sul proprio sistema di *corporate governance* disponibili al 31.7.2011, prende in considerazione le operazioni con parti correlate.

ha monitorato la prima applicazione delle procedure previste dal regolamento CONSOB, ha messo in evidenza che 35 società quotate (il 13% del totale, pari a 262), hanno ampliato l'ambito di applicazione delle informazioni su parti correlate con riferimento alla definizione delle stesse.

Le principali tipologie di soggetti a cui sono state applicate le procedure relative alle parti correlate sono[4]:

- elenchi nominativi di soci, soci rilevanti (che detengono quote oltre il 2%) e/o partecipanti a patti di sindacato, soggetti in grado di nominare almeno un consigliere;
- persone fisiche che hanno rapporti, a vario titolo, con l'emittente e/o con società controllanti o controllate (dirigenti con responsabilità strategiche, sindaci - anche supplenti, componenti dell'Organismo di vigilanza 231/2001, soggetto responsabile della revisione);
- talune tipologie di familiari delle persone fisiche *sub* a) e/o b);
- soggetti correlati all'emittente secondo la "nuova" definizione dello IAS 24;
- società controllate secondo la più ampia definizione dell'art. 2359 c.c. e/o (specie nel settore finanziario) *special purpose entities* partecipate dall'emittente o da società del gruppo.

L'ampliamento volontario è più frequente presso le società di maggiori dimensioni, nel settore finanziario e tra le società a controllo pubblico e sembra dettato non solo dal grado di strutturazione della *governance* societaria ma anche dalla complessità dei problemi che si pongono nel singolo caso.

3 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Per operazione con una parte correlata s'intende qualsiasi trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.

Sono comunque incluse nelle operazioni con parti correlate[5]:

- le operazioni di fusione, ove realizzate con parti correlate;
- le operazioni di scissione per incorporazione (es.: la società quotata scinde parte del suo patrimonio a beneficio della controllante o viceversa), ove realizzate con parti correlate;
- le operazioni di scissione in senso stretto non proporzionale (es.: il patrimonio della società quotata è scisso in più società con assegnazione non proporzionale ai soci "parti correlate", ossia in grado di esercitare il controllo o un'influenza notevole), ove realizzate con parti correlate. Non sono, invece, incluse le operazioni di scissione in senso stretto di tipo proporzionale, in quanto si tratta di operazioni rivolte indifferentemente a tutti i soci a parità di condizioni;

4 Rapporto Assonime 2012, p. 112.

5 Si vedano in proposito: Allegato 1 del regolamento CONSOB e comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683.

- le operazioni di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione a favore di una parte correlata, mentre sono esclusi quelli in opzione, in quanto rivolti – a parità di condizioni – sia alle eventuali parti correlate titolari di strumenti finanziari, sia a tutti gli altri titolari di tali strumenti;
- ogni decisione relativa all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche;
- i prestiti sindacati erogati da *pool* di banche a cui partecipino una parte correlata ed una pluralità di altri soggetti non correlati, salvo che sia evidente il ruolo minoritario svolto all'interno del consorzio, in qualità di mero partecipante, dalla parte correlata: a tal fine, si avrà riguardo all'influenza della parte correlata nell'assunzione delle decisioni riguardanti le condizioni economiche e giuridiche del finanziamento nonché alla quota dalla stessa erogata sul totale del prestito.

Le operazioni con parti correlate possono essere distinte nelle seguenti:

- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza.

Di seguito le indicate operazioni sono singolarmente considerate.

3.1 OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA

Il regolamento CONSOB prevede che le società, nell'adottare le procedure ai sensi dell'art. 4 co. 1 lett. a), identifichino le "*operazioni di maggiore rilevanza*" – alle quali applicare la disciplina della trasparenza con documento informativo e la disciplina procedurale più rigorosa – includendo almeno le operazioni che superano le soglie di rilevanza quantitativa indicate nell'Allegato n. 3 al regolamento CONSOB.

In particolare, sono **operazioni di maggiore rilevanza**:

- quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza riportati di seguito è superiore al 5%:
  - **indice di rilevanza del controvalore**: è il rapporto tra il controvalore dell'operazione ed il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione). Per le banche è il rapporto tra il controvalore dell'operazione ed il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto);
  - **indice di rilevanza dell'attivo**: è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione ed il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione;
  - **indice di rilevanza delle passività**: è il rapporto tra il totale delle passività

dell'entità acquisita ed il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti;

- operazioni realizzate con la controllante quotata, o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla società, qualora almeno uno degli indici di rilevanza di cui *sub* 1 risulti superiore alla soglia del 2,5%. Ciò in considerazione della separazione tra proprietà e controllo strutturalmente più elevata nelle società quotate controllate da altre quotate e dei conseguenti maggiori rischi di estrazione di benefici privati del controllo a vantaggio di queste ultime;
- facoltà per le società di identificare, nelle procedure, soglie di rilevanza inferiori a quelle stabilite nei precedenti punti, anche solo per determinate categorie di operazioni, così come di individuare criteri, sia quantitativi sia qualitativi, ulteriori rispetto a quelli indicati in precedenza da cui derivi un ampliamento del novero delle operazioni di maggiore rilevanza. Rimane altresì ferma la possibilità di individuare, di volta in volta, operazioni cui applicare la disciplina prevista per le operazioni "di maggiore rilevanza" anche se inferiori alle soglie di rilevanza;
- le società devono valutare se prevedere soglie di rilevanza inferiori a quelle sopra indicate, per le operazioni *che possano incidere sull'autonomia gestionale* delle stesse "*(es.:. cessione d'attività immateriali quali marchi e brevetti)*".

Con riferimento a quest'ultimo caso, le società sono chiamate a valutare se prevedere soglie di rilevanza ridotte per operazioni che riguardano attività o beni di rilevanza strategica per la propria attività, soprattutto nel caso in cui abbiano ad oggetto attività immateriali per le quali il mero valore del corrispettivo potrebbe sottostimarne l'effettiva rilevanza. Possono rientrare in questa tipologia, ad esempio, le operazioni che prevedono la cessione ad una parte correlata (es.: la controllante) della proprietà di un marchio essenziale per l'attività della società e il riacquisto del diritto all'uso dello stesso attraverso la stipula di un contratto di licenza d'uso. Parimenti, può ad esempio ricadere tra le operazioni riguardanti beni o attività strategiche la cessione ad una parte correlata dell'unico stabilimento industriale adibito alla produzione dell'azienda gestita dalla società quotata in previsione del successivo acquisto dei prodotti dalla medesima parte correlata al fine della loro commercializzazione. Operazioni di questo tipo possono, infatti, determinare una stretta dipendenza della società dalla parte correlata e, incidentalmente, costituire delle tecniche di difesa contro trasferimenti del controllo non graditi alla parte correlata, soprattutto se accompagnate a clausole contrattuali che pongano a rischio la possibilità per la società di continuare a produrre beni o servizi (es.: recesso dal contratto da parte del proprietario del marchio in caso di cambio di controllo della società licenziataria).

Giova rilevare che un utile criterio di individuazione è quello di valutare se una specifica transazione sia da considerarsi isolatamente ovvero se non debba tenersi conto, ai fini dell'autonomia gestionale, di un complesso di operazioni che appaiano funzionalmente collegate (es.: il riacquisto dei prodotti finiti dal socio di riferimento per la successiva commercializzazione).

Il regolamento CONSOB prevede che siano oggetto di informazione al pubblico, mediante apposito documento, le operazioni diverse da quelle "di maggiore rilevanza" tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario concluse con la stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società quotata, qualora esse superino cumulativamente, nel corso dell'esercizio, le soglie di rilevanza, fatte salve le esenzioni stabilite dal regolamento o dalle società ai sensi degli artt. 13 e 14 del medesimo regolamento (art. 5 co. 2 del regolamento CONSOB). Si ritiene pertanto che, nel verificare il superamento delle soglie dimensionali, le società debbano considerare le sole operazioni compiute a partire dall'inizio dell'esercizio che non ricadano tra le operazioni escluse in quanto, ad esempio, di importo esiguo ovvero ordinarie o realizzate con società controllate o collegate.

3.2 OPERAZIONI DI MINORE RILEVANZA

Le **operazioni di minore rilevanza** sono quelle operazioni con parti correlate diverse da quelle di maggiore rilevanza e da quelle d'importo esiguo.

4 DOCUMENTO INFORMATIVO PER OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI "MAGGIORE RILEVANZA"

Il regolamento CONSOB (art. 5 co. 1), ai sensi dell'art. 114 del TUF, richiede la pubblicazione del documento informativo con riferimento alle sole operazioni di maggiore rilevanza. Ciò non impedisce naturalmente la diffusione di un documento contenente le informazioni richieste per tali operazioni (o anche solo di parte di esse) in occasione dell'approvazione di operazioni di minore rilevanza, secondo le modalità previste per l'informazione regolamentata: gli emittenti possono cioè liberamente valutare se un'operazione, anche a prescindere dalla sussistenza dell'obbligo di pubblicazione del documento informativo ai sensi del regolamento CONSOB, meriti una maggiore *disclosure* a vantaggio del mercato. Questa facoltà può essere di ausilio agli emittenti in ipotesi "di confine", nelle quali, pur essendo un'operazione qualificabile come "di minore rilevanza" in applicazione dell'Allegato n. 3, essa si collochi poco al di sotto della soglia di maggiore rilevanza[6].

Il documento informativo per operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza" deve avere il contenuto previsto dall'Allegato 4 al regolamento CONSOB. Tale contenuto è riportato di seguito.

"***Indice***

1. Avvertenze

Indicare, in sintesi, i rischi connessi ai potenziali conflitti d'interesse derivanti dall'operazione con parte correlata descritta nel documento informativo.

2. Informazioni relative all'operazione.

2.1. *Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione.*

2.2. *Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione.*

6 Si veda in proposito comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683.

2.3. *Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'operazione. Qualora l'operazione sia stata approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, un'analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali si ritiene di non condividere tale avviso.*

2.4. *Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari. Qualora le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, motivare adeguatamente tale dichiarazione fornendo oggettivi elementi di riscontro. Indicare l'eventuale esistenza di pareri di esperti indipendenti a supporto della congruità di tale corrispettivo e le conclusioni dei medesimi, precisando:*

- *gli organi o i soggetti che hanno commissionato i pareri e designato gli esperti;*
- *le valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti. In particolare, indicare le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e (i) l'emittente, (ii) i soggetti che controllano l'emittente, le società controllate dall'emittente o soggette a comune controllo con quest'ultima, (iii) gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), prese in considerazione ai fini della qualificazione dell'esperto come indipendente e le motivazioni per le quali tali relazioni sono state considerate irrilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza. Le informazioni sulle eventuali relazioni possono essere fornite allegando una dichiarazione degli stessi esperti indipendenti;*
- *i termini e l'oggetto del mandato conferito agli esperti;*
- *i nominativi degli esperti incaricati di valutare la congruità del corrispettivo.*

Indicare che i pareri degli esperti indipendenti ovvero gli elementi essenziali degli stessi, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento emittenti, sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società. Gli elementi essenziali dei pareri che comunque devono essere pubblicati sono i seguenti:

- *evidenza, se del caso, dei limiti specifici incontrati nell'espletamento dell'incarico (ad esempio con riguardo all'accesso ad informazioni significative), delle assunzioni utilizzate nonché delle condizioni a cui il parere è subordinato;*
- *evidenza di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione;*
- *indicazione dei metodi di valutazione adottati dagli esperti per esprimersi sulla congruità del corrispettivo;*
- *indicazione dell'importanza relativa attribuita a ciascuno dei metodi di valutazione adottati ai fini sopra specificati;*
- *indicazione dei valori scaturiti da ciascun metodo di valutazione adottato;*
- *ove sulla base dei metodi valutativi utilizzati sia individuato un intervallo di valori, indicazione dei criteri con cui è stato stabilito il valore finale del corrispettivo;*
- *indicazione delle fonti utilizzate per la determinazione dei dati rilevanti oggetto di elaborazione;*
- *indicazione dei principali parametri (o variabili) presi a riferimento per l'applicazione di ciascun metodo.*

Relativamente agli elementi dei pareri degli esperti resi pubblici, confermare che tali informazioni sono state riprodotte coerentemente con il contenuto dei pareri a cui si fa riferimento e che, per quanto a conoscenza dell'emittente, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

2.5. *Una illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili. Se l'operazione supera i parametri di significatività determinati dalla CONSOB ai sensi degli articoli 70 e 71 del regolamento emittenti, evidenziare che saranno pubblicate informazioni finanziarie pro-forma nel documento previsto, a seconda dei casi, dal comma 4 del citato art. 70 ovvero dall'art. 71 e nei termini previsti dalle medesime disposizioni. Rimane ferma la facoltà di pubblicare un documento unico ai sensi dell'articolo 5, comma 6.*

2.6. *Se l'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate è destinato a variare in conseguenza dell'operazione, dettagliate indicazioni delle variazioni. Se non sono previste modifiche, inserimento, comunque, di una dichiarazione in tal senso.*

2.7. *Nel caso di operazioni ove le parti correlate coinvolte siano i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente, informazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente medesimo detenuti dai soggetti sopra individuati e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 14.2 e 17.2 dell'allegato I al Regolamento n. 809/2004/CE.*

2.8. *Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti. Con riferimento alle delibere di approvazione dell'operazione, specificare i nominativi di coloro che hanno votato a favore o contro l'operazione, ovvero si sono astenuti, specificando le motivazioni degli eventuali dissensi o astensioni. Indicare che, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento emittenti, gli eventuali pareri degli amministratori indipendenti sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società.*

2.9. *Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni*".

5 PROCEDURE PER LA GESTIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L'art. 4 del regolamento CONSOB richiede ai Consigli di amministrazione o di gestione l'adozione di procedure contenenti regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

In particolare, tali procedure:

- determinano i criteri e le modalità d'individuazione delle parti correlate;
- definiscono i criteri di aggiornamento dell'elenco delle parti correlate;
- identificano le operazioni di maggiore rilevanza in modo da includervi almeno quelle che superino le soglie previste nell'Allegato 3;
- identificano i casi di esenzione previsti dagli artt. 13 e 14 ai quali le società intendono fare ricorso;

- identificano, ai fini del presente regolamento, i requisiti di indipendenza degli amministratori o dei consiglieri di gestione e di sorveglianza;
- stabiliscono le modalità con cui si istruiscono e si approvano le operazioni con parti correlate e individuano regole con riguardo alle ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere;
- fissano le modalità e i tempi con i quali sono fornite, agli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate nonché agli organi di amministrazione e controllo, le informazioni sulle operazioni, con la relativa documentazione, prima della deliberazione, durante e dopo l'esecuzione delle stesse;
- indicano le scelte effettuate dalle società con riguardo alle opzioni, diverse da quelle indicate nei punti precedenti, rimesse alle medesime società dalle disposizioni del regolamento CONSOB.

Inoltre, la medesima norma, al fine di salvaguardare la correttezza, prevede l'espressione di un parere favorevole da parte di un comitato composto di soli consiglieri indipendenti, applicabile con riferimento sia all'adozione delle procedure sia alle loro eventuali modifiche.

In proposito, la comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683, ritiene che le società possano individuare liberamente tale comitato tra quelli già esistenti che rispettino il requisito di composizione o di costituirne appositamente uno nuovo. Inoltre, la medesima comunicazione raccomanda alle società di valutare con una cadenza almeno triennale se procedere ad una revisione delle procedure tenendo conto, tra l'altro, delle modifiche eventualmente intervenute negli assetti proprietari nonché dell'efficacia dimostrata dalle procedure nella prassi applicativa. Inoltre, sebbene non richiesto dal Regolamento, può essere opportuno acquisire un parere del comitato di consiglieri indipendenti anche con riguardo all'eventuale decisione di non procedere, all'esito della valutazione delle procedure in essere, ad alcuna modifica.

Il Regolamento prevede che, qualora non siano in carica almeno tre amministratori indipendenti, le società debbano ricorrere, in sede di deliberazione delle procedure, a presidi alternativi al comitato di amministratori indipendenti. In tal caso, è previsto che le delibere siano approvate "*previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante di un esperto indipendente*". Pertanto, qualora nelle società tenute all'adozione delle procedure siano in carica un solo o due soli consiglieri indipendenti è possibile ricorrere al parere favorevole di questi ultimi, senza che vi sia la necessità di modificare la composizione del Consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza. Tra le possibili misure non figura, invece, l'espressione di un parere da parte del Collegio sindacale: a quest'organo, infatti, è già assegnato non solo il compito di controllare l'osservanza delle procedure adottate, ma anche quello di verificare la conformità delle procedure stesse ai principi indicati nel regolamento (artt. 2391-*bis* c.c., 149 del TUF e 4 co. 6 del regolamento CONSOB).

In proposito, la comunicazione CONSOB 24.9.2010 n. DEM/10078683 ritiene che la valutazione del Collegio sindacale riguardi sia la conformità delle procedure adottate al regolamento CONSOB, sia il rispetto delle procedure medesime in occasione dell'ap-

provazione delle singole operazioni: nel primo caso – così come nel secondo – si tratta di valutazioni condotte *ex post*, tuttavia nulla vieta l'acquisizione di un parere del Collegio sindacale sulla legittimità delle procedure prima che queste siano approvate. In tal caso, il parere si affiancherebbe, senza sostituirlo, a quello espresso, in sede di adozione delle procedure, dai consiglieri indipendenti o dagli esperti indipendenti.

Inoltre, la CONSOB ha esplicitamente richiesto, con comunicazione 15.11.2010 n. DEM/10094530, di comunicare l'esito del voto. Il canale da utilizzare è, tuttavia, un (meramente eventuale) comunicato-stampa. In dettaglio, la comunicazione citata richiede alle società, qualora la procedura sia stata approvata in presenza del voto contrario o dell'astensione di uno o più consiglieri (anche non indipendenti) ovvero di un parere contrario non vincolante dell'esperto indipendente, di pubblicare entro il 3 dicembre 2010 un comunicato contenente le seguenti informazioni: a) indicazione del voto contrario o dell'astensione di uno o più consiglieri ovvero di un parere contrario dell'esperto indipendente; b) indicazione del consigliere o dei consiglieri in oggetto, chiarendone il ruolo; c) indicazione se il voto contrario o l'astensione sia avvenuta in sede di adozione del previo parere o di approvazione della procedura da parte del Consiglio di amministrazione; d) indicazione delle motivazioni del voto contrario o dell'astensione ovvero del parere contrario dell'esperto indipendente.

Il rapporto di Assonime 2012 sulla *corporate governance* in Italia fornisce i seguenti dati:

- le procedure riportano sovente l'affermazione che la procedura è stata approvata all'unanimità;
- in 159 casi (pari al 59% del totale, pari a 262) è indicato il "soggetto" che ha dato parere favorevole;
- la soluzione più frequente (64% dei casi) è stata l'affidamento del parere ad un Comitato appositamente costituito, seguita a distanza (28%) dall'affidamento al Comitato di Controllo Interno. Solo in 12 società (non finanziarie e quasi tutte *small cap*) il parere è stato reso dagli amministratori indipendenti. Nessuna procedura riporta il ricorso ad esperti indipendenti;
- in 30 casi (par all'11%) le società allegano alla procedura l'elenco delle parti correlate (e/o soggetti equiparati);
- nel 60% dei casi le procedure individuano esplicitamente il soggetto incaricato di "riconoscere" che la controparte di un'operazione è una parte correlata;
- in 131 casi (pari al 50%) le procedure individuano il soggetto incaricato di monitorare nel tempo la congruità dell'elenco delle parti correlate;
- in 253 casi (pari al 97%) la formulazione del parere, sia con riferimento dell'approvazione di un'operazione con parte correlata di minore rilevanza, sia con riferimento ad un'operazione di maggiore rilevanza, è esplicitamente affidata ad un Comitato, le restanti 9 società attribuiscono l'incarico agli amministratori indipendenti presenti in Consiglio.

LA RESPONSABILITÀ PENALE DEGLI AMMINISTRATORI E DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - ARTT. 2621 SS. C.C. - LEGGI SPECIALI

di Patrizia Goffi
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 CENNI INTRODUTTIVI 84
2 DIFFERENZA DELLA RESPONSABILITÀ TRA SINGOLO AMMINISTRATORE E COLLEGIO 86
2.1 ***Reati collegiali*** 86
2.1.1 Delega delle responsabilità penali 87
3 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE SUBENTRANTE 88
4 FULCRO DEL DIRITTO PENALE DELL'ECONOMIA 89
4.1 ***Reato di false comunicazioni sociali: nuovi artt. 2621 - 2622 c.c.*** 89
4.1.1 Riferimento ai "fatti" di cui agli artt. 2621 - 2622 c.c. è da rapportare all'integrazione della fattispecie 91
5 LEGGI SPECIALI 91
6 MODELLI SOCIETARI 91
6.1 ***Responsabilità degli Amministratori di spa*** 91

1 CENNI INTRODUTTIVI

Col termine "**reati societari**" noi ci riferiamo anzitutto alle figure criminose che sono previste nel Titolo XI del libro V c.c. e che riguardano reati connessi, con violazione dei doveri od abuso dei poteri stabiliti dalla legge, da persone che esercitano funzioni di particolare importanza in seno alle società.

Benché i suddetti articoli siano stati inseriti dal legislatore in una raccolta di norme di carattere civilistico, il codice civile appunto, questi reati in realtà **sono degli illeciti penali a tutti gli effetti** e conseguentemente rientrano nel campo di applicazione della procedura penale.

La L. 3.10.2001 n. 366 ed il successivo **DLgs. 11.4.2002 n. 61** hanno modificato il diritto penale societario riformando gli illeciti penali ed amministrativi presenti nel codice civile (artt. 2621 ss.) e sostituendo il Titolo XI del Libro V del codice civile (Disposizioni penali in materia di società e consorzi).

I reati societari sono pertanto disciplinati dagli artt. 2621[1] ss. c.c.

Il primo capo del Titolo XI, comprende, sotto la rubrica *delle falsità*, i reati di *false comunicazioni sociali* per i quali è prevista un'ipotesi **contravvenzionale** art. 2621, accanto a due ipotesi **delittuose** art. 2622[2] e altri reati di falso artt. 2623[3] e 2625[4].

---

1 Art. 2621: "*Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto fino a due anni.*
La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi. La punibilità è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.
In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta.
Nei casi previsti dai commi terzo e quarto, ai soggetti di cui al primo comma sono irrogate la sanzione amministrativa da dieci a cento quote e l'interdizione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese da sei mesi a tre anni, dall'esercizio dell'ufficio di amministratore, sindaco, liquidatore, direttore generale e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché da ogni altro ufficio con potere di rappresentanza della persona giuridica o dell'impresa".

2 Art. 2622: "*Gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conse-guire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, esponendo fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni, ovvero omettendo informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, cagionano un danno patrimoniale alla società, ai soci o ai creditori, sono puniti, a querela della persona offesa, con la reclusione da sei mesi a tre anni.*
Si procede a querela anche se il fatto integra altro delitto, ancorché aggravato, a danno del patrimonio di soggetti diversi dai soci e dai creditori, salvo che sia commesso in danno dello Stato, di altri enti pubblici o delle Comunità europee.

Nel capo secondo, sotto il titolo degli illeciti commessi dagli amministratori**,** compaiono i reati di indebita restituzione dei conferimenti (art. 2626), illegale ripartizione degli utili e delle riserve (art. 2627), illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante (art. 2628), operazioni in pregiudizio ai creditori (art. 2629).

Nel capo terzo, la cui rubrica ha riguardo agli illeciti commessi mediante omissione, sono inseriti gli illeciti amministrativi di omessa esecuzione di denuncie, comunicazioni o depositi e di omessa convocazione dell'assemblea (artt. 2630 - 2631).

Il capo quarto contempla altri reati: la formazione fittizia del capitale (art. 2632), l'indebita ripartizione dei beni sociali da parte dei liquidatori (art. 2633), l'infedeltà patrimoniale (art. 2634), l'infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità (art. 2635), l'illecita influenza sull'assemblea (art. 2636), l'aggiotaggio (art. 2637), l'ostacolato esercizio delle funzioni di vigilanza (art. 2638). Nello stesso capo è affermato il principio della responsabilità dei soggetti c.d. "di fatto" (art. 2639 co. 1), alla quale è

Nel caso di società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, la pena per i fatti previsti al primo comma è da uno a quattro anni e il delitto è procedibile d'ufficio.
La pena è da due a sei anni se, nelle ipotesi di cui al terzo comma, il fatto cagiona un grave nocumento ai risparmiatori.
Il nocumento si considera grave quando abbia riguardato un numero di risparmiatori superiore allo 0,1 per mille della popolazione risultante dall'ultimo censimento ISTAT ovvero se sia consistito nella distruzione o riduzione del valore di titoli di entità complessiva superiore allo 0,1 per mille del prodotto interno lordo.
La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi. La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene.
La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.
In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta.
Nei casi previsti dai commi settimo e ottavo, ai soggetti di cui al primo comma sono irrogate la sanzione amministrativa da dieci a cento quote e l'interdizione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese da sei mesi a tre anni, dall'esercizio dell'ufficio di amministratore, sindaco, liquidatore, direttore generale e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché da ogni altro ufficio con potere di rappresentanza della persona giuridica o dell'impresa".

[3] Art.2623: (1) "*Chiunque, allo scopo di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei prospetti richiesti ai fini della sollecitazione all'investimento o dell'ammissione alla quotazione nei mercati regolamentati, ovvero nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con la consapevolezza della falsità e l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto, espone false informazioni od occulta dati o notizie in modo idoneo ad indurre in errore i suddetti destinatari è punito, se la condotta non ha loro cagionato un danno patrimoniale, con l'arresto fino ad un anno.*
Se la condotta di cui al primo comma ha cagionato un danno patrimoniale ai destinatari del prospetto, la pena è dalla reclusione da uno a tre anni".
(1) Articolo abrogato dalla L. 28.12.2005 n. 262

[4] Art. 2625: "*Gli amministratori che, occultando documenti o con altri idonei artifici, impediscono o comunque ostacolano lo svolgimento delle attività di controllo legalmente attribuite ai socio o ad altri organi sociali, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria fino a 10.329 euro. (2)*
Se la condotta ha cagionato un danno ai soci, si applica la reclusione fino ad un anno e si procede a querela della persona offesa.
La pena è raddoppiata se si tratta di società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altri Stati dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'articolo 116 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58".
(2) Modificato dall'art. 37 del DL 27.1.2010 n. 39.

equiparata quella di coloro che siano legalmente incaricati di amministrare la società o i beni da essa posseduti o gestiti per conto di terzi (art. 2639 co. 2).

L'art. 2640 prevede una circostanza attenuante nel caso di offese di particolare tenuità e l'art. 2641 disciplina la confisca del prodotto o del profitto del reato e dei beni utilizzati per commetterlo.

2 DIFFERENZA DELLA RESPONSABILITÀ TRA SINGOLO AMMINISTRATORE E COLLEGIO

2.1 REATI COLLEGIALI

Una prima problematica di notevole rilevanza nell'ambito degli illeciti penali societari è quella della delicata questione dei cosiddetti "reati collegiali"[5]. Poiché generalmente infatti le principali decisioni riguardanti le società di capitali vengono assunte attraverso deliberazioni di organi collegiali (tipicamente il Consiglio di amministrazione), ne discende che, al verificarsi di fattispecie illecite, la responsabilità del reato si riflette sull'intero organo, fermo restando che la responsabilità penale è sempre personale.

Ciò si ricollega al concetto giuridico di "concorso di persone in un reato", in relazione al quale, ai sensi dell'art. 110 c.p., ognuno dei concorrenti è chiamato a rispondere penalmente del reato commesso.

Ciascuno dei soggetti che hanno concorso collegialmente ad originare l'illecito penale risponde pertanto del medesimo reato, tant'è che la legge in linea di principio non contempla diversità di pena tra autore e partecipe (o complice), in quanto sono tutti correi. Ciò però non significa che non ci possa essere una graduazione della pena in relazione al ruolo concretamente rivestito da ciascuno di essi.

Nella fase processuale infatti vengono generalmente distinte le posizioni di chi abbia svolto un ruolo promotore o direttivo nel reato rispetto a quelle di chi abbia invece svolto un ruolo secondario o addirittura marginale. Nell'ambito di tali differenziazioni possono pertanto emergere **circostanze aggravanti** (aumento sino ad un terzo della pena) oppure **attenuanti** (riduzione sino ad un terzo della pena) rispetto al reato collegiale.

È opportuno evidenziare che la legge prevede l'aggravamento della pena per il solo fatto che concorrano al reato cinque o più persone. Introducendo tale aggravante generica il legislatore ha inteso assegnare un maggior indice di pericolosità ai reati commessi da cinque o più soggetti proprio in ragione del numero dei correi.

In dottrina si è molto discusso se la suddetta aggravante sia applicabile ai reati commessi da organi pluripersonali, quali appunto quelli societari. Benché ancora non si sia giunti ad una soluzione univoca, la tesi che appare più convincente è quella che ne nega l'applicabilità in quanto la molteplicità dei soggetti è implicita e strutturale all'organo stesso. Non vi è dunque un'espressa volontà di più soggetti di aggregarsi al fine di commettere un illecito, ma piuttosto si verifica che una pluralità di individui, precedentemente aggregatisi per ragioni lecite in osservanza a specifiche disposizioni di legge, si trovano poi collegialmente a commettere un reato.

Alcuni autori negano addirittura l'esistenza del reato collegiale, sia perché effettiva-

[5] *www.bisceglie.draksoft.com*

mente il codice penale non lo prevede, sia in quanto non esiste una legislazione speciale che lo differenzi da quello individuale.

Alla luce di quanto sopra esposto tale posizione appare però opinabile. Anche i sostenitori della teoria del reato collegiale concordano comunque che sotto il profilo giuridico abbia rilevanza la condotta del singolo individuo componente l'organo pluripersonale al fine di accertare se il suo comportamento sia stato o meno penalmente illecito.

Nel caso di un reato conseguente ad una delibera adottata da un Consiglio di amministrazione bisognerà per prima cosa verificare chi ha partecipato alla deliberazione dell'illecito e chi invece era assente. Le due posizioni in effetti sono distinte. I soggetti che non hanno partecipato sono infatti estranei alla delibera e, conseguentemente, sono pure generalmente estranei al reato, a meno che non abbiano assunto in qualche modo un comportamento **istigativo al reato** stesso, determinando concretamente delle condizioni per le quali, in base al disposto dell'art. 117 c.p., anche l'estraneo può concorrere al reato dell'intraneo. Coloro che invece hanno partecipato, con la loro stessa presenza hanno fatto si che vi fosse un quorum costitutivo e deliberativo valido e pertanto sono tutti **coautori** della decisione collegiale, configurandosi in tal modo **l'elemento oggettivo**, cioè il contributo causale al reato.

Per ciascuno di essi a questo punto dev'essere vagliato **l'elemento soggettivo**, ossia il dolo o la colpa nel commettere l'illecito. È evidente che sono profondamente diverse le posizioni fra chi ha istigato il reato, l'ha favorevolmente argomentato ed ha approvato la delibera e chi invece ha tentato di dissuaderlo, si è apertamente espresso in senso sfavorevole e, avendo votato contro la delibera, ha fatto annotare il proprio dissenso sull'apposito registro dei verbali (art. 2392 c.c.).

Secondo i fautori della teoria del reato collegiale, che si rifanno alle norme in tema di responsabilità civile, in quest'ultimo caso il soggetto sarebbe esonerato dalla responsabilità penale. Tale condizione, che comunque è di rilevante importanza, purtroppo non può esser e applicata risolutivamente in quanto non è stata raggiunta una posizione concorde né in dottrina né in giurisprudenza.

La **regola generale** che deriva da quanto sopra è dunque che nel caso di reato collegiale occorre vagliare la posizione di ciascun soggetto avendo riguardo al comportamento che ha concretamente tenuto ed accertando **se sussistono** a suo carico **elementi oggettivi e soggettivi** sufficienti ad affermarne individualmente la responsabilità penale.

2.1.1 DELEGA DELLE RESPONSABILITÀ PENALI

La seconda questione che è opportuno approfondire in tema di reati societari è quella della ripartizione delle responsabilità penali su più persone[6].

La delega è un istituto civilistico che consente di attribuire poteri e/o mansioni dal delegante al delegato.

In campo societario ad esempio l'organo amministrativo può delegare alcuni dei propri poteri, e dei conseguenti doveri, ad un **comitato esecutivo**, ad uno o più amministratori **delegati.** Il suddetto istituto, entro limiti ristretti, esercita i suoi effetti anche in materia penale, consentendo in qualche misura di modificare la ripartizione delle responsabilità penali.

6 *www.bisceglie.draksoft.com*

Ciò non significa che tramite una delega sia sempre possibile trasferire in toto le responsabilità penali su un delegato, in quanto le norme penali si basano su principi molto rigidi quali quello della **determinatezza** e quello della **stretta legalità**, tuttavia per determinati reati e con determinati limiti la delega può consentire di attenuare la responsabilità penale del delegante.

La delega è possibile nei limiti del disposto dell'art. 2381 c.c. e compatibilmente con le previsioni dello statuto sociale.

L'efficacia di tale delega in campo penale si manifesta nel senso di concentrare il dovere di adempimento dell'obbligo in capo al delegato. È come se da quel momento la norma penale riguardasse in modo speciale il delegato. I deleganti dal canto loro non ne sono totalmente liberati, ma vedono mutare i contenuti della loro responsabilità.

Dopo che sia stata conferita la delega i deleganti non hanno più l'obbligo di adempiere personalmente all'obbligo, ma devono soltanto vigilare affinché lo stesso venga adempiuto dal delegato.

Qualora nel corso della loro attività di vigilanza i deleganti ravvisino delle irregolarità nell'operato del delegato, a norma dell'art. 40 c.p. sono tenuti ad attivarsi per impedire l'evento illecito.

Per effetto di questa disposizione chi determina un risultato mediante un'omissione non ne risponde sempre penalmente, ma ne risponde soltanto quando sia venuto meno ad un preciso obbligo giuridico. Infatti **l'obbligo giuridico deve essere violato** affinché sorga una **responsabilità penale**, in caso contrario non vi è responsabilità per il delegante.

In conclusione se il delegante ha diligentemente esercitato la vigilanza sull'attività svolta dal delegato e se non è venuto a conoscenza di un comportamento illecito di quest'ultimo non ha violato alcun obbligo giuridico e pertanto non possono essere ravvisate a suo carico responsabilità penali.

3 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE SUBENTRANTE

L'ex amministratore rimane responsabile, verso la società ed i terzi, **civilmente e penalmente**, per gli atti compiuti fino all'ultimo giorno di permanenza nella carica. Questa responsabilità **cessa decorsi 5 anni dalla cessazione della carica** (*o come sostiene parte della dottrina, dal giorno in cui si è verificato il danno*)[7]. Va poi notato che l'approvazione del bilancio, ai sensi dell'art. 2476 c.c., **non comporta alcuna "liberatoria"** da parte dei soci verso gli amministratori che quel bilancio hanno redatto e presentato. Perciò la responsabilità dell'amministratore **rimane piena** comunque e questo si spiega per il fatto che i soci, pur approvando un bilancio, non possono essere al corrente di tutto ciò che in quel bilancio confluisce né verificare posta per posta ciò che nel bilancio viene rappresentato in termini numerici. Per consentire a chi subentra nella carica di prendere conoscenza immediata e precisa della realtà gestionale e documentale **sarebbe opportuno** redigere una situazione contabile alla data più recente possibile ed un inventario dei libri contabili e sociali consegnati, nonché una relazione sugli affari in corso, quanto meno i più rilevanti. **Tuttavia,** va anche sottolineato come sia preciso compito dell'amministratore subentrante, richiedere ed apprendere materialmente tutto

[7] La teoria della prescrizione in 5 anni dal giorno in cui si è verificato il danno è sostenuta principalmente per la responsabilità dell'amministratore verso i terzi, più che non per quella verso la società.

quanto riguarda i documenti ed i libri contabili e sociali, i contratti, la documentazione degli affari in corso ed in generale tutta la documentazione che riguarda la società. Se questo non avviene con la massima diligenza, **anche il nuovo amministratore sarà responsabile** per eventuali mancanze, insieme a chi l'ha preceduto. Sempre che da tali mancanze scaturisca un danno effettivo alla società.

4 FULCRO DEL DIRITTO PENALE DELL'ECONOMIA

4.1 REATO DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI: NUOVI ARTT. 2621 - 2622 C.C.

Gli artt. 2621 e 2622 c.c. prevedono il reato di false comunicazioni sociali, che rappresenta il fulcro del diritto penale dell'economia, meglio noto come "**falso in bilancio**"[8].

In passato e specialmente negli anni novanta la norma è stata oggetto di una vasta applicazione, a seguito dell'emersione di fatti di corruzione e concussione.

Gli articoli in questione per altro consentivano una applicazione così estesa in quanto erano formulati in termini molto vaghi che davano spazio ad interpretazioni allargate della norma.

Con la riforma attuata con il DLgs. 61/2002 si è voluto ricondurre le dette norme al rispetto dei tradizionali principi penalistici, con **particolare** riferimento ai principi di **tassatività ed offensività**.

La riforma ha quindi **introdotto,** in luogo di un'unica ipotesi delittuosa (il vecchio art. 2621 c.c.), **un'ipotesi *contravvenzionale*** (attuale art. 2621 c.c.) **e due ipotesi *delittuose*** (art. 2622 c.c.).

Il *discrimen* fra l'ipotesi contravvenzionale e quelle delittuose consiste nel fatto che la prima è un reato di pericolo, mentre le seconde si perfezionano solo se si realizza un danno patrimoniale a carico della società, dei soci o di terzi. La riforma ha il pregio di aver risolto diversi dubbi interpretativi, utilizzando una formulazione decisamente più semplice e chiara della precedente.

In primo luogo il legislatore ha previsto che la falsità sia commessa attraverso una delle comunicazione sociali previste dalla legge (bilanci, relazioni ecc.), non essendo sufficiente una qualsiasi comunicazione (es. orale).

La falsità consiste nell'esposizione di "*fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni*", oppure nell'omissione di "*informazioni, la cui comunicazione è imposta dalla legge*".

Al riguardo si precisa che la falsità penalmente rilevante non coincide necessariamente con l'invalidità in senso civilistico di una delle comunicazioni sociali sopra dette. Affinché la falsificazione assuma una rilevanza penale, infatti, è necessario che essa abbia una idoneità offensiva per il patrimonio della società, dei soci o dei creditori.

Il legislatore ha quindi introdotto le c.d. "**soglie di punibilità**". Ai fini della sussistenza del reato è necessario cioè realizzare un danno patrimoniale che superi il limite di cui agli artt. 2621 co. 3 e 2622 co. 5 c.c. Ciò in quanto il bene giuridico tutelato è, oltre alla pubblica fede, anche l'integrità patrimoniale dei destinatari dei suddetti atti, cosa che era in dubbio nel previgente ordinamento. Per anni infatti parte della giurisprudenza ha

8 *www.antonellapedone.com*, art. 24.6.2009.

dato un'interpretazione estensiva dell'art. 2621 co. 1 n. 1 c.c., giungendo a sanzionare penalmente anche fatti di irrisoria rilevanza economica.

Ciò è coerente con lo spirito della riforma che ha voluto attuare **i principi costituzionali** di *determinatezza* e *tassatività* dell'illecito nonché i principi della *sussidiarietà* e dell'*offensività*. In altre parole il legislatore ha effettuato una attenta selezione dei **beni giuridici** penalmente rilevanti, **incriminando sole le condotte realmente lesive di tali beni.**

I soggetti attivi del reato possono essere gli amministratori, i direttori generali, i sindaci ed i liquidatori, identificabili secondo la disciplina civilistica. Tra essi non rientrano più i promotori e i soci fondatori perché tra le comunicazioni incriminabili non sono più previste quelle concernenti la costituzione della società, la cui falsità costituirà truffa o eventualmente falso in prospetto (art. 2623).

Altri soggetti attivi sono: "coloro che sono legalmente incaricati dall'autorità giudiziaria o dalla autorità pubblica di vigilanza di amministrare la società o i beni della stessa posseduti o gestiti per conto di terzi" *ex* art. 2639 c.c.; coloro che svolgono funzioni d'amministrazione, direzione e controllo presso banche, anche se non costituite in forma societaria *ex* art. 135 del TUB; le persone che hanno la direzione dei consorzi con attività esterna *ex* art. 2615-*bis* c.c.; gli amministratori e i liquidatori del gruppo europeo d'interesse economico *ex* art. 13 DLgs. 240/91. Nelle società di persone possono commettere il reato in questione i soci illimitatamente responsabili poiché essi, secondo le norme civili, sono amministratori della società salvo esclusioni da atto costitutivo o statuto. Il socio escluso che si ingerisce nell'amministrazione è loro equiparato, anche per ciò che concerne la responsabilità penale.

Ci si chiede se uno dei soggetti sopra indicati possa andare esente da responsabilità penale per il reato in questione delegando ad altri la redazione dei suddetti documenti. Ciò non è possibile per quanto riguarda **la redazione del bilancio** che è un compito proprio degli amministratori e **non delegabile**.

È invece possibile la delega per le altre comunicazioni, diverse da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa. **Il delegante** deve però ben specificare i criteri direttivi a cui dovrà attenersi il delegato. In caso contrario il delegante rimarrà responsabile del reato eventualmente commesso.

Va evidenziato che potranno essere chiamati a rispondere anche coloro che esercitano solo di fatto le funzioni sopra indicate, pur non rivestendo una formale qualifica. Ciò è possibile in forza del novellato art. 2639 c.c., che introduce la figura dell'"amministratore di fatto".

Va evidenziato infine il nuovo regime di procedibilità.

Per la fattispecie delittuosa prevista dall'art. 2622 c.c. è necessaria la **querela** ai fini della procedibilità, salvo che si tratti di società quotate. Si procede invece **d'ufficio** per l'ipotesi contravvenzionale di cui all'art. 2621 c.c.

Certamente l'introduzione di soglie di punibilità e della perseguibilità a querela, nonché l'aver previsto il reato come contravvenzionale (con conseguente riduzione dei termini di prescrizione) e la necessità di un danno effettivo per i terzi restringono di molto il campo di applicazione della norma.

4.1.1 RIFERIMENTO AI "FATTI" DI CUI AGLI ARTT. 2621 - 2622 C.C. È DA RAPPORTARE ALL'INTEGRAZIONE DELLA FATTISPECIE

L'integrazione del delitto di **bancarotta fraudolenta impropria da false comunicazioni sociali,** *ex* art. 223 co. 2 n. 1 del RD 267/42, richiede l'esistenza della fattispecie societaria in tutti i suoi elementi e, in particolare, il **superamento delle prescritte soglie di punibilità**[9] (previste dal nuovo reato di false comunicazioni sociali, come modificato dall'art. 1 del DLgs. 61/2002).

Nel caso di specie, in esito al fallimento di una spa, dichiarato il 24.7.2003, si contestava ad uno degli amministratori la fattispecie sopra ricordata, dal momento che risultava una serie di false appostazioni nei bilanci del 2000, del 2001 e del 2002. L'amministratore, condannato sia dal Tribunale che dalla Corte d'Appello di Milano, proponeva ricorso per Cassazione, evidenziando come la Corte territoriale avesse ritenuto esistente il reato in questione nonostante il falso in bilancio non presentasse tutti i connotati capaci di renderlo, in sé, penalmente rilevante (mancava, in particolare, il superamento delle soglie di punibilità).

Ciò a fronte di una disposizione normativa che sanziona con la reclusione da tre a dieci anni gli amministratori delle società dichiarate fallite quando **cagionano**, o concorrono a cagionare, **il dissesto della società**, commettendo alcuni dei "**fatti**" previsti da una serie di reati societari, tra i quali sono compresi anche quelli di false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.); con un riferimento ai "fatti" che la Corte d'Appello leggeva come "**mera condotta**" riconducibile al falso in bilancio, ma che avrebbe dovuto leggersi come relativo all'"**intera fattispecie incriminatrice**".

Di conseguenza, conclude la sentenza in esame, in mancanza dell'accertamento in ordine al superamento delle soglie di punibilità, la condotta richiamata nel reato di bancarotta fraudolenta impropria con riferimento alle false comunicazioni sociali è da ritenere **penalmente indifferente.**

5 LEGGI SPECIALI

I reati previsti da leggi speciali possono essere:

- reati concorsuali (che emergono da disposizioni penali in materia fallimentare artt. 216 - 241 L. fall.);
- reati che emergono da violazioni di norme tributarie e fiscali (DLgs. 74/2000), sulla sicurezza dei lavoratori (DLgs. 81/2008), sull'ambiente (DLgs. 121/2011), sul diritto d'autore (L. 22.4.41 n. 633 e succ. mod. e integrazioni) ecc.

6 MODELLI SOCIETARI

6.1 RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI DI SPA[10]

Innovando rispetto alla giurisprudenza formatasi dopo la riforma del diritto societario del 2003, la Cassazione ha nell'ultimo anno individuato una specifica responsabilità in capo agli amministratori di società per azioni in caso di amministrazione non diligente, a prescindere dalla violazione di particolari obblighi imposti dalla legge o dallo statuto.

[9] Cass. 13.9.2012 n. 35244, in *Banca Dati Eutekne*.

[10] Delli Priscoli L. "Libro dell'anno del Diritto 2012 (2012)", Treccani.

Pertanto qualsiasi scelta è per loro potenzialmente fonte di responsabilità se questi la abbiano compiuta senza adottare le opportune misure e cautele per evitare un pregiudizio alla società. Il nuovo orientamento giurisprudenziale si fonda su una lettura diretta a valorizzare l'ultima parte del co. 1 dell'art. 2392 c.c., secondo il quale "*gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*". Rimangono aperte principalmente due questioni: se l'amministratore debba essere tenuto ad esercitare il proprio lavoro con perizia e se tale giurisprudenza possa trovare applicazione anche alle società a responsabilità limitata, per le quali non è prevista una norma di tenore analogo all'art. 2392 c.c.

Nell'ultimo anno la Corte di cassazione[11] ha per la prima volta evidenziato che il sistema della responsabilità degli amministratori di società per azioni delineato dal codice civile dopo la riforma del 2003 si sviluppa su un doppio binario: non più solo la violazione degli obblighi che hanno un contenuto specifico, già delineato dalla legge[12] e dallo statuto, ma anche l'inadempimento all'obbligo generale di amministrare con diligenza.

Pertanto qualsiasi scelta di gestione, anche discrezionale e quindi insindacabile nel merito, può essere fonte di responsabilità degli amministratori se questi la abbiano compiuta senza adottare le opportune misure e cautele per evitare un pregiudizio alla società.

Non deve peraltro ritenersi che siano sottoposte a sindacato di merito le scelte gestionali discrezionali, anche se presentino profili di alea economica superiori alla norma, ma resta invece valutabile la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, così da non esporre l'impresa a perdite, altrimenti ampiamente prevedibili[13]. Mentre però per questi ultimi obblighi la

---

[11] Per gli amministratori di società per azioni cfr. Cass. 20.1.2011 n. 285, Cass. 11.3.2011 n. 5876 e Cass. 27.4.2011 n. 9384; per gli amministratori delle società cooperative Trib. Salerno 3.5.2011.

[12] Gli amministratori devono anzitutto conformarsi ai precetti penali, incorrendo in responsabilità, ad esempio, ove procedano ad indebite sottrazioni di fondi o di beni sociali; quanto alle regole di diritto societario, a quelle di ampia portata – quali i divieti di agire in conflitto di interessi (art. 2391 c.c.) e di esercitare un'attività in concorrenza con quella della società in assenza di specifica autorizzazione da parte dell'assemblea (art. 2390 c.c.) – si affiancano disposizioni assai più specifiche, la cui violazione, se foriera di danno, è anch'essa idonea a determinare la responsabilità dell'organo di gestione. Sono i casi, fra gli altri, del precetto che impone agli amministratori di convocare l'assemblea su richiesta della minoranza, del regime dell'acquisto di azioni proprie, del dovere di verificare la congruità della stima dei conferimenti in natura, delle norme in materia di diritto di opzione, nonché dell'art. 2404-*quater* co. 2 c.c., in tema di fusione. Le disposizioni che più di frequente vengono in rilievo a livello operativo sono poi gli artt. 2485 e 2486 c.c., i quali stabiliscono che, una volta verificatasi una causa di scioglimento, gli amministratori devono iscriverla senza indugio nel registro delle imprese, con il che sorge l'obbligo di limitare la gestione alla conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale.

[13] Tale responsabilità ricorda inevitabilmente il vizio di legittimità per eccesso di potere di un atto amministrativo; nel nostro caso il fine da perseguire dal quale gli amministratori deviano è l'interesse sociale, nel caso dell'eccesso di potere l'interesse pubblico. Può citarsi anche la sentenza della Suprema Corte 18.9.2009 n. 20106, secondo la quale si ha abuso del diritto quando il titolare di un diritto soggettivo, pur in assenza di divieti formali, lo eserciti con modalità irrispettose del dovere di correttezza e buona fede, causando un sacrificio sproporzionato della controparte contrattuale, al fine di conseguire risultati diversi ed ulteriori rispetto a quelli per i quali quei poteri o facoltà furono attribuiti. È inoltre sempre vivo e attuale il dibattito circa l'alternativa tra *directors' primacy* (modello statunitense e italiano) e *shareholders' primacy* (modello europeo). Ad ogni modo il principio di divisione del lavoro tra capitale e funzione manageriale si traduce in una necessaria autonomia degli amministratori rispetto ai soci, con una conseguente necessaria loro attribuzione di poteri discrezionali: così ad esempio l'opzione tra strategie di lungo termine (più care a coloro che detengono azioni per finalità imprenditoriali) o di breve

diligente attività dell'amministratore è sufficiente ad escludere direttamente l'inadempimento a prescindere dall'esito della scelta, per gli obblighi specifici la responsabilità può essere esclusa solo nel caso previsto dall'art. 1218 c.c., quando cioè l'inadempimento sia dipeso da causa che non poteva essere evitata né superata con la diligenza richiesta al debitore.

Il principio di corretta e diligente amministrazione è dunque assunto a clausola generale di comportamento per gli amministratori, prima espressamente contemplata soltanto per le società quotate (cfr. art. 149 co. 1 lett. a) e b) del TUF, secondo cui "*il collegio sindacale vigila …*" non solo "*sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo*", ma anche "*sul rispetto dei principi di corretta amministrazione*").

Il rispetto delle regole, anche tecniche e non solo giuridiche, di buona gestione è oggi, pertanto, norma di diritto comune, e come tale è riconosciuta dalla giurisprudenza di legittimità.

Le regole organizzative escono dunque dall'area della tecnica aziendalistica, superano i confini dei settori vigilati (banche, assicurazioni, società quotate) e si estendono a tutte le società azionarie.

La riforma del 2003 del diritto societario ha modificato l'art. 2392 c.c. nel senso di eliminare il precedente riferimento alla diligenza del mandatario, e con essa alla diligenza del buon padre di famiglia (art. 1710 co. 1 "*il mandatario è tenuto a eseguire il mandato con la diligenza del buon padre di famiglia*"), ossia la stessa di cui al primo comma di cui all'art. 1176 c.c. ("*nell'adempiere l'obbligazione il debitore deve usare la diligenza del buon padre di famiglia*")[14], dovendosi invece ora interrogarsi se, vista la lettera del co. 1 dell'art. 2392 c.c. (secondo cui gli amministratori devono usare "*la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*"), debba trattarsi di quella stessa diligenza professionale cui fa riferimento l'art. 1176 co. 2 ("*nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata*").

L'applicazione di quest'ultima norma comporterebbe che, in aggiunta a quella "generica" di cui al primo comma dell'art. 1176 c.c.[15] la diligenza presenti un ulteriore elemento che deve essere valutato, ossia la perizia, che consiste nella conoscenza delle regole e nell'attuazione dei mezzi tecnici propri di una determinata arte o professione[16].

termine (preferite dagli investitori per scopi meramente finanziari) sarà ben difficilmente sindacabile ed essenzialmente rimessa agli amministratori (cfr. Angelici C. "Su mercato finanziario, amministratori, responsabilità", *Rivista di diritto commerciale*, 2010, 1, p. 11).

[14] La diligenza, anche se priva della sua componente tecnica rappresentata dalla perizia, doveva, allora come oggi, pur sempre essere orientata al fine della "massimizzazione del profitto dell'impresa": cfr. Marulli M., Silvetti C. "Le società per azioni", II, 1, *Giur. sist. dir. civ. comm. Bigiavi*, III ed., Torino, 1996, p. 583.

[15] La formula usata dal primo comma dell'art. 1176 c.c., affonda le sue radici nel diritto romano e viene interpretata nel senso che è necessaria e sufficiente una diligenza nella media, ossia buona ma non eccezionale.

[16] Coerentemente, secondo la Cassazione, lo sforzo diligente richiesto al professionista per il corretto adempimento, dovendo appunto essere valutato in relazione all'art. 1176 co. 2 c.c., dovrà estrinsecarsi secondo un modello di condotta che si traduca in un adeguato impegno tecnico, con uso delle energie e dei mezzi normalmente ed obiettivamente necessari ed utili in relazione alla natura professionale dell'attività esercitata (cfr. ad esempio Cass. 21.5.2008 n. 24791 e Cass. 13.4.2007 n. 8826).

Il nuovo art. 2392 c.c. sembrerebbe dunque evidenziare la volontà del legislatore di rafforzare la professionalità di chi gestisce un'impresa in forma di società per azioni, eliminando il malcostume delle cariche ricoperte solo formalmente, con disattenzione, trascuratezza e senza l'osservanza delle regole e dei principi di correttezza professionale che queste impongono.[17] Del resto la grave negligenza dell'amministratore ha addirittura rilievo penale: è infatti considerato reato (bancarotta semplice, art. 217 L. fall.), la condotta dell'amministratore che abbia "*consumato una notevole parte del suo patrimonio in* operazioni *di pura sorte o* manifestamente imprudenti" o abbia "*compiuto* operazioni di grave imprudenza *per ritardare il fallimento*" (la più grave condotta punita dalla bancarotta fraudolenta (art. 216 L. fall.) richiede invece il dolo dell'amministratore).

Ad ogni buon conto non vi è dubbio che l'attività dell'amministratore debba considerarsi attività professionale, dal momento che per individuare un amministratore di fatto si utilizzano proprio gli stessi indici (stabilità del rapporto, che deve protrarsi per un lasso di tempo significativo o comunque rivestire i caratteri della sistematicità, non potendo esaurirsi nel compimento di atti occasionali[18]) che si adoperano per valutare la sussistenza della professionalità dell'imprenditore[19].

---

[17] Cfr. in questo senso Abriani N. "Le regole di governance delle società per azioni: introduzione alla nuova disciplina", in Abriani N., Onesti T. "La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto", Atti del convegno di Foggia, 12 e 13.6.2003, Milano, 2004, p. 16.

[18] Zanardo A. "Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nelle società per azioni", Padova, 2010, p. 164, il quale rileva la natura professionale dell'attività di amministrazione, ossia di gestione di un'impresa sociale, intendendosi per attività professionale quella che, sebbene non richieda il possesso di specifici requisiti di professionalità, presenti tuttavia caratteri di sistematicità, stabilità e continuatività d'esercizio; analogamente Ambrosini S., Aiello M. "Società per azioni. Responsabilità degli amministratori", *cit.*, p. 953; Cass., 5.12.2008 n. 28819 e Trib. Torino 6.5.2005, *Giurisprudenza Italiana*, 2005, p. 1858; App. Milano 9.12.1994, *Le Società*, 1995, p. 926, con nota adesiva di Fattori A. "Attribuzione della qualifica di amministratore di fatto e conseguente responsabilità".

[19] Galgano F. "Diritto commerciale", L'imprenditore, IX ed., Bologna, 2005, p. 18, secondo cui il concetto di professionalità ha, in rapporto all'imprenditore, un significato più limitato di quello che il medesimo concetto assume nel linguaggio corrente (e, nello stesso codice civile, in rapporto ai "professionisti" intellettuali): "*esso non designa uno stato personale o una condizione sociale, ma solo la stabilità e non occasionalità dell'attività esercitata… ciò che conta è l'abitualità, il costante ripetersi dell'attività economica*". Conformemente Genovese A. "La nozione giuridica dell'imprenditore", Padova, 1990, p. 20, secondo cui, nell'art. 2082 c.c., il verbo "esercitare" significa già l'applicazione assidua e concreta e il sostantivo "attività" si riferisce all'esplicazione di un lavoro da parte dell'uomo attivo, mentre l'avverbio "professionalmente" di cui all'art. 2082 c.c. e l'aggettivo "professionale" di cui all'art. 2083 c.c. rafforzano l'idea della durata che le parole "attività" ed "esercizio" già esprimono; analogamente anche Bigiavi W. "La professionalità dell'imprenditore", Padova, 1948, p. 5; Loffredo E. "Speculazione immobiliare, professionalità, impresa", *Rivista di diritto civile*, 2003, II, p. 555. Cfr. però anche Terranova G. "L'impresa nel sistema del diritto commerciale", *Rivista di diritto commerciale*, 2008, I, p. 5, secondo cui l'identificazione tra "professionalità" e "abitualità" è il frutto di un pericoloso equivoco, che ha fatto scambiare il ruolo socio-economico coperto da un determinato individuo (l'appartenenza ad un ceto professionale) con lo strumento attraverso il quale il predetto ruolo poteva essere acquisito (il persistere nel tempo dell'attività dotata dei requisiti previsti dall'art. 2082 c.c.). Lo stesso Autore aggiunge in uno scritto successivo (Terranova G. "Che cosa resta del piccolo imprenditore?", *Rivista di diritto commerciale*, 2010, I, p. 750) che "professionalità" e "abitualità" non sono concetti equivalenti o addirittura sovrapponibili, ma la prima designa una qualità che, talvolta, si può acquistare anche a prescindere dalla seconda.

LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI IN AMBITO PENALE - TIPOLOGIE DI REATI SPECIFICI PER LE SOCIETÀ QUOTATE IN BORSA

di Margherita Gardi
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 ABUSO DI INFORMAZIONE PRIVILEGIATA - *INSIDER TRADING* 96
1.1 *Definizione* 96
1.2 *Norme di riferimento* 96
1.3 *Motivazione del divieto* 96
1.4 *Informazione privilegiata* 96
1.5 *Concetto di* insider 98
1.6 *Condanne* 98
1.7 Insider *quale persona giuridica* 99
2 MANIPOLAZIONE DEL MERCATO - AGGIOTAGGIO 99
2.1 *Condotta illecita* 99
2.2 *Condanne* 100
3 DIFFERENZA TRA ABUSO DI INFORMAZIONE PRIVILEGIATA E MANIPOLAZIONE DEL MERCATO 101
4 RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI NEL REATO DI "*MARKET ABUSE*" (RIFERIMENTI NORMATIVI) 102
5 CONSOB 103
6 OSTACOLO ALLE FUNZIONI DI VIGILANZA 103
6.1 *Autorità di vigilanza* 103
6.2 *Condanne* 104
6.3 *Ambito di applicazione della norma* 104
7 CASO DI ATTUALITÀ 105
7.1 *Tentativo di scalata a società bancaria* 105

1 ABUSO DI INFORMAZIONE PRIVILEGIATA - *INSIDER TRADING*

1.1 DEFINIZIONE

L'*insider trading* consiste nella negoziazione di strumenti finanziari, e soprattutto di azioni di società, da parte di chi versa nella condizione di *insider*, ossia possiede informazioni privilegiate sull'emittente degli strumenti finanziari negoziati o sul mercato di questi.

1.2 NORME DI RIFERIMENTO

Il TUF 24.2.98 n. 58 come modificato dal DL 18.10.2012 n. 179 coordinato con la legge di conversione 17.12.2012 n. 221 e dal DLgs. 11.10.2012 n. 184, fa seguito alla L. 17.5.91 n. 157, per regolare la materia in conformità della direttiva comunitaria 13.11.89 n. 592, e sulla scorta dell'esperienza legislativa e giurisprudenziale statunitense introduce un divieto penalmente sanzionato: chi si trova nella condizione di *insider* non può acquistare o vendere o compiere altre operazioni su strumenti finanziari o sui relativi diritti di opzione avvalendosi di informazioni privilegiate.

1.3 MOTIVAZIONE DEL DIVIETO

L'introduzione di tale divieto è volta a garantire il buon funzionamento del mercato dei valori mobiliari, il quale dipende in larga misura dalla fiducia che esso ispira agli investitori: tale fiducia si basa, tra le altre cose, sul fatto che agli investitori si garantisca la parità delle condizioni, mentre le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate, per il fatto di offrire vantaggi a taluni investitori rispetto ad altri, possono compromettere tale fiducia. Pertanto, la parità di condizioni fra tutti coloro che operano sul mercato presuppone che tutti dispongano delle medesime informazioni e di conseguenza coloro che dispongono di informazioni privilegiate devono astenersi dall'operare sul mercato.

1.4 INFORMAZIONE PRIVILEGIATA

Con il termine di **informazione privilegiata**[1] si intende un'informazione di **carattere preciso**, che **non è stata resa pubblica, concernente**, direttamente o indirettamente, **uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari**, che, **se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari** (c.d. "*price sensitivity*").

L'informazione ha carattere preciso quando:

- si riferisce ad un complesso di circostanze esistenti o che si possano ragionevolmente prevedere;
- è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto del complesso delle circostanze o degli eventi sopra considerati sui prezzi degli strumenti finanziari.

Attenzione: la caratteristica della precisione non viene meno al venir meno dell'effettivo realizzarsi della circostanza prevista dai soggetti che ne erano a conoscenza (ad es. mancata realizzazione di un'operazione straordinaria) ma anche quando non siano

[1] Ai sensi dell'art. 181 co. 1 del TUF.

pienamente conoscibili tutti gli elementi dell'evento dell'informazione (ad es. OPA senza determinazione del prezzo) ovvero quando, in presenza di un evento certo, si possano prospettare due soluzioni alternative.

Inoltre, poiché l'informazione concerne direttamente o indirettamente uno o più strumenti finanziari, **essa non deve essere nella disponibilità degli operatori di mercato** perché, nel caso essa venisse resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari (c.d. "*price sensitivity*").

L'oggetto dell'informazione può riguardare fatti che concernono "direttamente" la società emittente (es. la sua situazione e/o le prospettive patrimoniali, gestionali o finanziarie) o titoli da questa emessi (c.d. "*corporate information*") ovvero fatti di mercato che si riferiscono alla società solo "indirettamente" (c.d. "*market information*").

Tra le prime sono compresi:

- mutamenti degli organi sociali e dell'assetto societario;
- operazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente ed al capitale;
- operazioni societarie straordinarie come fusioni, scissioni, ristrutturazioni o riorganizzazioni;
- revoca o cancellazioni di linee di credito da parte di una o più banche;
- scioglimento o verificarsi di una causa di scioglimento;
- insolvenza di creditori importanti;
- riduzione del valore reale di patrimoni;
- distruzione fisica di beni non assicurati;
- nuove licenze, brevetti e marchi;
- incremento o decremento del valore degli strumenti finanziari in portafoglio;
- decremento del valore di *intangibles* a seguito di innovazioni di prodotto o di mercato;
- progetti, non ancora divulgati, di acquisizione da parte di un'importante società di partecipazioni di controllo nella società emittente;
- progetti di *joint ventures*;
- un'invenzione segreta che sta per essere brevettata da parte della società emittente;
- l'ingresso nella società emittente di un manager di prestigio.

Le seconde invece includono:

- pubblicazione di report da parte di agenzie di *rating*;
- decisioni della Banca Centrale relativamente all'aumento/diminuzione del tasso di interesse;
- decisioni del Governo in materia fiscale o economica;
- variazioni di regole che governano il mercato;
- decisioni di Autorità del Mercato o della Concorrenza relativamente alle società quotate;
- variazione della composizione degli indici di mercato.

Si precisa che è informazione, nel senso proprio dell'espressione, la conoscenza di un evento o di un proposito altrui, al contrario non è un'informazione privilegiata, perché

non è propriamente un'informazione, la conoscenza che ciascuno ha degli eventi che lo riguardano o dei propositi che ha intenzione di attuare.

Ad esempio, non rientra nel divieto di *insider trading*, la società che acquisti a basso prezzo azioni proprie per poi rivenderle a caro prezzo dopo che sia stata resa di pubblica conoscenza una notizia riservata su un evento che la concerne. Infatti, in tale situazione non c'è, da parte degli amministratori che effettuano l'acquisto a nome della società, alcun *insider trading*, che presuppone un rapporto di alterità soggettiva fra il creatore dell'evento oggetto dell'informazione e il percettore dell'informazione stessa. Gli amministratori agiscono quali organi della società: è la società che effettua l'acquisto ed essa non fruisce di alcuna informazione su eventi e propositi altrui.

1.5 CONCETTO DI *INSIDER*

Tra i soggetti che possono assumere la qualifica di *insider*[2] rientrano il socio, **l'amministratore**, il sindaco, il dipendente della società, il professionista (ad esempio, l'avvocato che partecipa ad una trattativa segreta di acquisizione delle partecipazioni oppure il tecnico che prepara la domanda di brevetto per un'invenzione), la società di consulenza, la società di intermediazione mobiliare e così via. Inoltre, dato che l'informazione riservata può essere ottenuta anche in ragione di una funzione pubblica, può essere *insider* l'uomo politico o il pubblico funzionario, che ad esempio sia a conoscenza dell'emanazione imminente di provvedimenti idonei a influenzare sensibilmente il corso dei valori mobiliari o la quotazione dei titoli di una determinata società emittente.

Una particolare figura di *insider* è quella dell'*insider tripper*: egli non utilizza l'informazione riservata, ma la ribalta su altri che se ne avvalgono[3].

1.6 CONDANNE

Ai sensi dell'art. 184 co. 1 del TUF chi commette il reato di *insider trading* è punito con la reclusione **da uno a sei anni e con la multa da euro 20 mila a euro 3 milioni**. Il co. 3 del medesimo articolo specifica che il giudice può aumentare la multa fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dal reato quando, per la rilevante offensività del fatto, per le qualità personali del colpevole o per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dal reato, essa appare inadeguata anche se applicata nel massimo.

Ai sensi dell'**art. 187-*bis* del TUF** l'*insider trading*, salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato, viene punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro 20 mila a euro 3 milioni. Il co. 5 del medesimo articolo prevede che le sanzioni amministrative sono aumentate fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dall'illecito quando, per le qualità personali del colpevole ovvero per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dall'illecito, esse appaiono inadeguate anche se applicate nel massimo.

---

2 Ai sensi dell'art. 184 co. 1 del TUF.

3 Tale ipotesi è prevista dall'art. 184 co. 1 lett. b) del TUF, che punisce chi dà comunicazione delle informazioni privilegiate, ovvero consiglia ad altri, sulla base di esse, il compimento di operazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'informazione. L'art. 184 co. 1 lett. a) del TUF estende il divieto di negoziare a chiunque, avendo ottenuto informazioni privilegiate, direttamente o indirettamente, pone in essere operazioni sugli strumenti finanziari.

1.7 *INSIDER* QUALE PERSONA GIURIDICA

Insider può essere anche una persona giuridica, ad esempio quando l'informazione riservata viene acquisita in virtù della partecipazione al capitale di una società, oppure quando venga considerata una società di consulenza o di intermediazione.

Quando l'informazione riservata è stata acquisita dagli amministratori di una persona giuridica, a costoro è fatto divieto di avvalersi dell'informazione contrattando in nome e per conto della persona giuridica.

Il caso delle persona giuridica socia è suscettibile di diversa considerazione a seconda che essa detenga una partecipazione di controllo oppure una partecipazione di minoranza nella società a cui si riferiscono le informazioni riservate:

- **partecipazione di controllo**: se gli amministratori di una *holding* sono in possesso di una notizia riservata relativa ad una società controllata, essi hanno il divieto di utilizzare l'informazione per negoziare a titolo personale. Al contrario non sussiste il reato di *insider trading* nel caso in cui gli amministratori negozino in nome e per conto della società, in quanto la *holding* è, in forza del controllo, artefice dell'evento che forma oggetto dell'informazione e la notizia concernente la controllata risulta essere, per la *holding*, una notizia relativa alla propria impresa;
- **partecipazione di minoranza**: nel caso in cui la società socia di minoranza abbia designato un proprio fiduciario dentro il consiglio di amministrazione della società partecipata, egli è nella condizione di *insider*, in quanto la notizia concerne l'impresa altrui e gli amministratori della partecipante sono colpiti dal divieto di negoziare le azioni della partecipata.

2 MANIPOLAZIONE DEL MERCATO - AGGIOTAGGIO

La fattispecie prevista dall'art. 185 del TUF punisce chiunque diffonde notizie false (c.d. "reato informativo") o pone in essere operazioni simulate od altri artifizi concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari (c.d. "reato negoziativo").

Sull'applicabilità di tale reato per le società non quotate ci si riferisce invece all'art. 2637 c.c. in materia di aggiotaggio.

Il reato è punito a titolo di **dolo generico** (coscienza e volontà di diffondere) **non essendo richiesto il fine specifico** di alterare il prezzo degli strumenti finanziari.

Con riferimento invece all'illecito amministrativo previsto all'art. 187-*ter* del TUF e sanzionato dalla CONSOB, vengono specificate le modalità di diffusione delle informazioni e le condotte che configurano l'illecito.

2.1 CONDOTTA ILLECITA

Con i termini di **aggiotaggio e manipolazione del mercato** ci si riferisce a condotte illecite attraverso le quali si altera il regolare funzionamento dei mercati finanziari con conseguente lesione dell'integrità degli stessi e degli investitori. Il reato di aggiotaggio può essere realizzato principalmente mediante tre diverse tipologie di condotta:

- diffusione di informazioni false o fuorvianti relative agli strumenti finanziari;
- compimento di operazioni che hanno l'effetto di fornire indicazioni false o fuorvianti su strumenti finanziari con lo scopo di alterarne artificiosamente il valore;

- compimento di operazioni che, mediante altri artifici, inganni o raggiri, influiscono sul valore degli strumenti finanziari.

L'**informazione falsa**:

- può avere ad **oggetto direttamente lo strumento finanziario ma anche l'emittente** (ad es. comunicando dati su condizioni patrimoniali od economiche, su assetti societari o su strategie di mercato);
- **non deve necessariamente riguardare gli aspetti economici dell'emittente potendo riguardare anche altre vicende della società**, tali da influenzare le scelte negoziali degli investitori.

La fattispecie si realizza quando **chiunque**, tramite mezzi di informazione (compreso Internet) **diffonde informazioni, voci o notizie false o fuorvianti che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari**; ovvero quando pone in essere:

a) **operazioni od ordini di compravendita che forniscano o siano idonei a fornire indicazioni false** o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di strumenti finanziari, salvo che dimostri di avere agito per motivi legittimi ed in conformità alle prassi di mercato ammesse nel mercato interessato;
b) **operazioni od ordini di compravendita che consentono**, tramite l'azione di una o più persone che agiscono di concerto, **di fissare il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari ad un livello anomalo o artificiale**, salvo che dimostri di avere agito per motivi legittimi ed in conformità alle prassi di mercato ammesse nel mercato interessato;
c) **operazioni od ordini di compravendita che utilizzino artifizi od ogni altro tipo di inganno o di espediente**;
d) **altri artifizi idonei a fornire indicazioni false o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di strumenti finanziari**.

Tra i soggetti che possono adottare i comportamenti di cui sopra rientrano gli **amministratori** della società, i direttori generali, i sindaci ed eventualmente il liquidatore della società.

2.2 CONDANNE

Ai sensi dell'art. 185 del TUF, chiunque commette il reato di aggiotaggio è punito con la **reclusione da uno a sei anni e con la multa da euro 20 mila a euro 5 milioni**. Il co. 2 del medesimo articolo prevede che il giudice possa aumentare la multa fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito nel reato quando, per la rilevante offensività del fatto, per le qualità personali del colpevole o per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dal reato, essa appare inadeguata anche se applicata nel massimo.

Ai sensi dell'art. 187-*ter* del TUF l'aggiotaggio, salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato, viene punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro 20 mila a euro 5 milioni. Il co. 5 del medesimo articolo prevede che le sanzioni amministrative sono aumentate fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il

prodotto o il profitto conseguito dall'illecito quando, per le qualità personali del colpevole, per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dall'illecito ovvero per gli effetti prodotti sul mercato, esse appaiono inadeguate anche se applicate nel massimo.

La disciplina sanzionatoria a tutela dell'integrità e del corretto funzionamento dei mercati finanziari e degli investitori si completa con l'art. 501 c.p., il quale prevede che "*Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifizi atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da Euro 516 a Euro 25.822. Se l'aumento o la diminuzione del prezzo delle merci o dei valori si verifica, le pene sono aumentate. Le pene sono raddoppiate:*

- *se il fatto è commesso dal cittadino per favorire interessi stranieri;*
- *se dal fatto deriva un deprezzamento della valuta nazionale o dei titoli dello Stato, ovvero il rincaro di merci di comune o largo consumo.*

Le pene stabilite nelle disposizioni precedenti si applicano anche se il fatto è commesso all'estero, in danno della valuta nazionale o di titoli pubblici italiani. La condanna importa l'interdizione dai pubblici uffici".

Il nostro ordinamento sanziona anche le condotte manipolative che hanno ad oggetto strumenti finanziari non quotati, punite dall'art. 2637 c.c., che disciplina il reato di aggiotaggio, prevedendo che "*Chiunque diffonde notizie false, ovvero pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, ovvero ad incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari, è punito con la pena della reclusione da uno a cinque anni*".

Ai sensi dell'art. 186 del TUF la condanna per i reati di *insider trading* e di aggiotaggio importa l'applicazione delle pene accessorie previste dagli artt. 28, 30, 32-*bis* e 32-*ter* c.p. per una durata non inferiore a sei mesi e non superiore a due anni, nonché la pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani, di cui uno economico, a diffusione nazionale. È inoltre prevista, in caso di condanna, la confisca del prodotto o del profitto conseguito dal reato e dei beni utilizzati per commetterlo.

L'applicazione delle sanzioni amministrative comporta la perdita temporanea dei requisiti di onorabilità per gli esponenti aziendali nonché l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo nell'ambito di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate.

3 DIFFERENZA TRA ABUSO DI INFORMAZIONE PRIVILEGIATA E MANIPOLAZIONE DEL MERCATO

La principale differenza tra abuso di informazione privilegiata e manipolazione del mercato consiste nella circostanza che il reato di *insider trading* è sempre fondato sullo

sfruttamento di un'informazione privilegiata, mentre l'aggiotaggio non lo è necessariamente.

ABUSO DI INFORMAZIONE PRIVILEGIATA ***Insider Trading***	**MANIPOLAZIONE DEL MERCATO** **Aggiotaggio**
Soggetto Attivo	**Soggetto Attivo**
in possesso dell'informazione privilegiata	**tramite mezzi di informazione** (compreso Internet)
consapevole del possesso della notizia; del carattere privilegiato della stessa; della sua potenzialità modificativa, in termini sensibili, del prezzo dello strumento finanziario; del rapporto strumentale tra informazione e ragione dell'operazione	**consapevole** (del carattere della falsità dell'informazione)
	diffonde informazioni, voci o notizie
compie l'operazione finanziaria o comunica la notizia o raccomanda/induce il compimento dell'operazione	**alterando il prezzo degli strumenti finanziari**

4 RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI NEL REATO DI "*MARKET ABUSE*" (RIFERIMENTI NORMATIVI)

La L. 18.4.2005 n. 62 ha dato attuazione alla direttiva 2003/6/CE per la repressione dei c.d. reati di "*market abuse*" al fine di assicurare l'integrità dei mercati finanziari ed accrescere la fiducia degli investitori nei mercati stessi.

In particolare l'art. 9 della L. 62/2005 ha disposto:

- **nell'ambito del TUF (DLgs. 58/98)**:
  - la riscrittura della disciplina dell'**abuso di informazioni privilegiate** prevedendo una fattispecie di **reato** disciplinata dall'art. **184** ed una corrispondente fattispecie di **illecito amministrativo** prevista dall'art. **187-*bis***;
  - la reintroduzione del reato di **manipolazione del mercato (art. 185**) accompagnata dalla corrispondente fattispecie di **illecito amministrativo** prevista dall'art. **187-*ter***, nonché la **modifica del reato di aggiotaggio** prevista dall'art. 2637 c.c. eliminando il riferimento "**agli strumenti finanziari quotati e non quotati**" e introducendo l'espressione **"strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta alle negoziazioni in un mercato regolamentato**";
  - l'inserimento dell'art. **187-*quinquies*** che introduce una responsabilità della società ove gli illeciti amministrativi siano commessi nell'interesse o a vantaggio

della società da soggetti apicali ovvero sottoposti alla direzione od alla vigilanza di questi ultimi;

- **nell'ambito del DLgs. 231/2001**:
  - l'inserimento dell'art. **25-*sexies*** che estende la responsabilità amministrativa degli enti alle condotte che integrano i reati di **abuso di informazioni privilegiate** (art. 184 del TUF) e di **manipolazione del mercato** (art. 185 del TUF) ove commessi da soggetti riconducibili alla sfera aziendale (apicali o sottoposti a direzione o vigilanza di questi ultimi) "nell'interesse" o "a vantaggio" dell'ente medesimo;
  - l'inserimento alla **lett. r) dell'art. 25-*ter*** del reato di **aggiotaggio**, *ex* art. 2637 c.c. modificato come sopra esposto.

5 CONSOB

Il compito di compiere gli atti necessari alla verifica di eventuali violazioni, e di trasmettere al pubblico ministero la documentazione raccolta, è in capo alla CONSOB[4], ente dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e piena autonomia, nei limiti stabiliti dalla legge, che si occupa della regolamentazione e della vigilanza sugli intermediari, sui mercati e sugli emittenti con strumenti finanziari negoziati sui mercati regolamentati o diffusi tra il pubblico in modo rilevante, oltreché sui soggetti che effettuano operazioni di sollecitazione all'investimento e al disinvestimento.

6 OSTACOLO ALLE FUNZIONI DI VIGILANZA

6.1 AUTORITÀ DI VIGILANZA

Le autorità preposte alla vigilanza sugli intermediari e sul mercato mobiliare sono:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- la CONSOB;
- la Banca d'Italia.

A queste si aggiungono le autorità di vigilanza di settore quali l'IVASS (già ISVAP - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni) e la COVIP (Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione).

La possibilità di disporre di informazioni veritiere sui soggetti vigilati è di importanza cruciale per un efficace svolgimento dell'attività di vigilanza. L'autorità che riceve informazioni false, ed in base ad esse imposta ed orienta le proprie valutazioni, non è messa in condizione di assumere con tempestività le misure effettivamente adeguate al caso: viene, conseguentemente, compromesso il raggiungimento degli obiettivi di interesse pubblico affidati alle sue cure.

In situazioni di crisi economica e finanziaria, si accresce il rischio che i soggetti vigilati forniscano alle autorità di vigilanza e al mercato informazioni false, al fine di occultare altri reati economici e di evitare l'emersione di stati di difficoltà, che – se noti – potrebbero determinare l'adozione di provvedimenti ad essi sfavorevoli. Un'adeguata tutela della veridicità delle informazioni trasmesse alle autorità di vigilanza, anche attraverso la

[4] Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

previsione di sanzioni penali, è dunque necessaria per consentire alle autorità stesse di svolgere efficacemente le loro funzioni e, indirettamente, per assicurare la salvaguardia degli interessi pubblici coinvolti.

6.2 CONDANNE

L'art. 2638 c.c. prevede che "*Gli **amministratori**, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società o enti e gli altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza, o tenuti ad obblighi nei loro confronti, i quali nelle comunicazioni alle predette autorità previste in base alla legge, al fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza, espongono fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza ovvero allo stesso fine, occultano con altri mezzi fraudolenti, in tutto o in parte fatti che avrebbero dovuto comunicare, concernenti la situazione medesima, sono puniti con la **reclusione da uno a quattro anni**. La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto terzi. Sono puniti con la stessa pena gli amministratori, i direttori generali, i direttori preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società, o enti e gli altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza o tenuti ad obblighi nei loro confronti, i quali, in qualsiasi forma, anche omettendo le comunicazioni dovute alle predette autorità, consapevolmente ne ostacolano le funzioni. La pena è raddoppiata se si tratta di società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altri Stati dell'Unione Europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'art. 116 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58*".

6.3 AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA NORMA

L'ambito di applicazione della norma generale di tutela prevista dall'art. 2638 c.c. deve essere individuato e chiarito in sede interpretativa. A tal fine occorre stabilire se le fattispecie di reato contemplate si riferiscano a qualsiasi autorità di vigilanza o solo a quelle pubbliche del mercato finanziario; se, in tale secondo caso, l'attività tutelata sia solo quella di vigilanza in senso tecnico o qualsiasi attività comunque posta in essere dalle predette autorità; se, inoltre, i confini della vigilanza vadano ricavati anche da altri elementi, quali i soggetti cui essa si riferisce e le finalità che deve necessariamente perseguire. In estrema sintesi, può ritenersi che il reato di cui all'art. 2638 c.c. ha quali soggetti passivi di elezione le autorità pubbliche di vigilanza sul mercato finanziario (Banca d'Italia, CONSOB, COVIP e IVASS), con esclusione degli organismi privati cui siano stati delegati, in virtù di una disposizione di legge, compiti di vigilanza; che a tali autorità possono aggiungersi le altre nei cui confronti la norma risulti applicabile per le caratteristiche della vigilanza svolta e delle comunicazioni ad esse dovute; che l'attività tutelata dalla norma penale è solo la vigilanza in senso tecnico, con esclusione dei poteri diversi pur esercitati da autorità di vigilanza; che, infine, l'attività di vigilanza rilevante è quella svolta nel rispetto delle specifiche finalità previste dalla legge, la quale tuttavia può comprendere anche l'attività volta ad evitare infiltrazioni criminali nel mercato finanziario, ove funzionale al rispetto delle suddette finalità.

La norma generale di cui all'art. 2638 c.c. prevede due fattispecie di reato:

- il falso nelle comunicazioni alle Autorità di vigilanza realizzato al fine di ostacolarne le funzioni;
- la realizzazione attraverso qualunque condotta consapevole dell'evento di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza.

La prima delle due fattispecie si articola in due diverse modalità alternative di realizzazione della condotta: l'esposizione di fatti non rispondenti al vero e l'occultamento di fatti che avrebbero dovuto essere comunicati. Mentre il nascondimento deve concretizzarsi nella violazione di un preesistente obbligo di comunicazione, il caso di falsa esposizione può riguardare, qualunque informazione diretta all'autorità di vigilanza, sia essa dovuta periodicamente in base alle regole della vigilanza informativa, ovvero espressamente e specificamente richiesta dall'autorità stessa e indipendentemente dal mezzo di comunicazione utilizzato.

La seconda fattispecie riguarda la condotta del soggetto qualificato che intralci consapevolmente in qualsiasi forma, e dunque anche tacendo le informazioni dovute, le funzioni delle autorità di vigilanza, dando luogo ad un tipico reato di danno.

La sentenza del Tribunale di Milano sul caso "Parmalat"[5] ha sottolineato un aspetto peculiare dei reati di ostacolo all'attività di vigilanza, osservando che il principale imputato, attraverso le false comunicazioni alla CONSOB, "*ha perseguito lo scopo di procrastinare l'emersione dello stato di dissesto del Gruppo Parmalat e, quindi, in sostanza quello di ostacolare l'esercizio della vigilanza da parte della CONSOB, la quale doveva essere tenuta all'oscuro, al pari del mercato, di quella che era la reale situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo*".

Questo peculiare aspetto attiene al movente soggettivo che induce a commettere tali reati, e qualifica il dolo specifico che li caratterizza dando rilievo alle finalità ulteriori della condotta illecita, tesa, sì, ad ostacolare l'attività di vigilanza, ma affinché non si giunga, attraverso di essa, a scoprire fatti e situazioni che l'autore intende occultare. La considerazione di tale movente consente di comprendere come le probabilità che si verifichino condotte criminose della specie in esame possano moltiplicarsi in presenza di situazioni di crisi, individuali o sistemiche. È proprio in dette situazioni che può infatti determinarsi l'opportunità di fornire alle autorità tutorie e al mercato informazioni non veritiere, nelle comunicazioni periodicamente dovute o in risposta a specifiche richieste di chiarimenti, al fine di occultare falsità pregresse o altri reati economici connessi sempre all'esigenza di attenuare o nascondere l'emersione di uno stato di difficoltà che – se noto – potrebbe determinare l'adozione di specifici interventi da parte delle autorità di vigilanza o addirittura condurre all'espulsione dal mercato.

7 CASO DI ATTUALITÀ

7.1 TENTATIVO DI SCALATA A SOCIETÀ BANCARIA

Con sentenza 19.12.2012 n. 49362 la Cassazione ha condannato per *insider trading* gli amministratori della società interessata alla "scalata", per aver comunicato a terzi informazioni "*price sensitive*" relative al tentativo di scalata in corso, nonché per ostacolo alle funzioni di vigilanza.

[5] Trib. Milano, sez. I pen., 4.5.2009.

In merito al secondo punto, l'affermazione di responsabilità degli amministratori della società interessata alla "scalata" era fondata sul contenuto di un comunicato emesso in risposta alla richiesta di chiarimenti che la CONSOB aveva formulato circa le finalità della domanda, rivolta alla Banca d'Italia, di autorizzazione ad aumentare fino al 10% la partecipazione nella società bancaria. A tale richiesta la società interessata alla "scalata" aveva risposto che il fine perseguito era quello di accrescere la propria presenza all'interno della compagine azionaria della banca per meglio tutelare, anche in rapporto alle possibili evoluzioni degli assetti societari della stessa, l'investimento effettuato in una *joint venture* assicurativa, le cui attività erano definite di assoluta rilevanza per il Gruppo interessato alla "scalata". Da una serie di elementi probatori è emerso che il vero intendimento fosse quello di pervenire al controllo della società bancaria attraverso una serie di acquisizioni, sia dirette che indirette, sulla base di una strategia concordata con il governatore della Banca d'Italia.

L'EVOLUZIONE STORICA DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE E QUADRO NORMATIVO ITALIANO

di Mariarosa Schembari
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 EVOLUZIONE STORICA DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE 108
1.1 ***Origini della figura dell'amministratore indipendente*** 108
1.2 ***Evoluzione della figura dell'amministratore indipendente in Italia*** 109
2 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI: FONTI DELLA DISCIPLINA 110
2.1 ***Codice di autodisciplina*** 110
2.2 ***Legge nazionale*** 111
2.3 ***Normativa comunitaria*** 113
2.4 ***Sintesi normativa*** 113

EUTEKNE

1 EVOLUZIONE STORICA DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

1.1 ORIGINI DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

Le origini della figura dell'Amministratore indipendente risalgono agli anni settanta quando, a seguito degli scandali finanziari che caratterizzarono il panorama finanziario americano, emerse la necessità di rafforzare il ruolo del Consiglio di amministrazione, fino ad allora dotato sostanzialmente di funzioni consultive, mentre i poteri gestori erano concentrati nella figura dell'Amministratore delegato.

A seguito di tali eventi scandalistici, si decise di riconoscere al Consiglio di amministrazione, anziché un ruolo di *advisory board*, quello di *monitoring board*, assegnandogli anche il compito di vigilare sulle attività svolte dai *managers*.

Prima tappa del nuovo percorso fu l'istituzione di un comitato di controllo, l'*audit committee*, incaricato di monitorare l'informazione finanziaria ed i controlli interni.

Questo primo intervento di rafforzamento dei controlli interni non fu tuttavia ritenuto sufficiente, essendo incentrato su un organo esterno a quello consiliare: si decise pertanto di introdurre, in seno al Consiglio di amministrazione, la presenza obbligatoria di amministratori indipendenti dal *management*.

In tale modo si raggiungeva il risultato del monitoraggio degli esecutivi sia tramite la presenza dei comitati di controllo, sia attraverso la nomina di amministratori – gli indipendenti – che erano in grado di vigilare e, se necessario, contrastare, l'attività dei *managers*.

Oggi il ruolo attribuito agli indipendenti nel sistema societario americano assume una configurazione ancora più rilevante, soprattutto laddove si debbano approvare operazioni con parti correlate, suscettibili di creare situazioni di conflitto di interesse, in relazione alle quali la giurisprudenza americana ha elaborato rigorose procedure di controllo e monitoraggio.

Inoltre, in virtù del requisito di indipendenza che rende tali amministratori estranei a potenziali situazioni di conflitto di interesse in cui potrebbero trovarsi i *managers*, nelle operazioni societarie di strategica rilevanza e significatività, è oggi sempre più diffuso il ricorso a tali figure che, attraverso la costituzione di appositi comitati (*independent committees*), gestiscono e negoziano tali operazioni al posto degli esecutivi, anche avvalendosi di supporti professionali esterni (banche d'affari, studi legali)

L'ingresso della figura dell'Amministratore indipendente in Europa risale agli anni novanta, in particolare con il suo riconoscimento ufficiale nel Cadbury Code del 1992.

Analogamente all'esperienza americana, il Cadbury Code fu emanato a seguito degli scandali finanziari anglosassoni di quel periodo, con la finalità di elaborare un codice di comportamento e di autoregolamentazione ad adesione volontaria per le imprese non facenti ricorso al mercato del capitale di rischio, ed obbligatorio per le imprese quotate.

Le norme del codice evidenziano il ruolo centrale attribuito al Consiglio di amministrazione, cui è affidata la responsabilità di governo dell'impresa, assurgendo ad organo in grado di realizzare un filtro fra il *management* e gli azionisti.

Ad esso viene riconosciuta infatti la capacità di mediare tra l'esigenza di autonomia necessaria agli amministratori e quella, contrapposta, di garantire ai soci un controllo

EUTEKNE

effettivo dell'attività degli *executive directors*, attraverso l'intervento, nel Consiglio di amministrazione, dei *non-executive directors*, gli amministratori indipendenti.

1.2 EVOLUZIONE DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE IN ITALIA

L'introduzione della figura dell'amministratore indipendente in Italia è caratterizzata, in origine, da una marcata contrapposizione di "visione" circa le modalità di assicurare un adeguato sistema di controllo sull'operato degli *executives*.

Infatti, da un lato il codice di autodisciplina delle società quotate, primo fautore dell'ingresso della figura degli amministratori indipendenti nel nostro sistema, ne fonda le basi sulla diversificazione dei ruoli degli amministratori in seno al Consiglio di amministrazione, mentre, in posizione differente, il legislatore nazionale affida tale compito di vigilanza soprattutto al Collegio sindacale.

Il codice di autodisciplina delle società quotate, già nella prima versione del 1999, ha cercato di enfatizzare il ruolo del Consiglio di amministrazione delle società quotate introducendo l'organizzazione per comitati e la figura degli amministratori indipendenti, un "sottoinsieme" degli amministratori non esecutivi in possesso di particolari requisiti che ne assicurano l'indipendenza dall'azionista di controllo, attribuendo loro un ruolo di monitoraggio sull'attività degli amministratori esecutivi.

Tale diversificazione di ruoli introdotta dal codice di autodisciplina ha l'elemento fondante nella sua ispirazione al mercato anglosassone, caratterizzato dalla presenza di società pubbliche in cui la gestione è affidata agli amministratori esecutivi, espressione del *management*, mentre agli indipendenti è affidata la vigilanza a tutela degli interessi degli azionisti.

Nel panorama economico italiano, caratterizzato dalla prevalenza di società a ristretta base azionaria, e dalla conseguente incisiva influenza degli azionisti di controllo sulla gestione societaria – si pensi ai poteri di indirizzo e nomina del *management*, ruoli spesso svolti dagli stessi soci di controllo – gli amministratori indipendenti svolgono, secondo la visione proposta dal codice, una pluralità di funzioni. In particolare, oltre al ruolo di vigilanza degli esecutivi, ad essi è attribuita un'importante funzione di tutela degli azionisti di minoranza attraverso il monitoraggio delle operazioni con parti correlate, nonché una funzione stimolatrice del dibattito consiliare.

Naturalmente, in dette situazioni caratterizzate da ristretta compagine sociale diventa a sua volta particolarmente delicato il criterio di nomina degli amministratori indipendenti, così come la vigilanza circa il mantenimento del requisito dell'indipendenza nel tempo, elementi a cui infatti il codice dedica indicazioni particolarmente incisive.

Seguendo, come anzi evidenziato, un'impostazione differente, il codice civile ed il Testo unico della finanza (TUF), nel riformare il sistema di governo societario, anziché enfatizzare il distinto ruolo degli amministratori esecutivi e di quelli indipendenti, hanno, almeno in una prima fase, accentuato il ruolo di controllo del Collegio sindacale, organo tuttavia esterno a quello consiliare (confrontandolo col sistema anglosassone è un organo assimilabile all'*audit committee*).

Tale differente impostazione, sebbene in un certo senso smorzata nel corso degli ultimi anni, soprattutto a seguito dell'adozione di ulteriori provvedimenti normativi che hanno dato grande enfasi al ruolo degli amministratori indipendenti – si pensi alla

EUTEKNE

legge per la tutela del risparmio – caratterizza ancora oggi il panorama italiano, in relazione al quale, come osservato da più parti, emergono disposizioni spesso discordanti tra loro, generando un diffuso clima di difficoltà interpretativa.

Ciò vale sia in relazione all'individuazione del requisito di indipendenza, definita dal Codice di autodisciplina in modo differente rispetto al Testo unico della finanza, sia per la disomogeneità di norme che regolano la disciplina degli amministratori indipendenti tanto che, come evidenziato in più occasioni, sarebbe forse opportuno, quando si parla dell'indipendenza di un amministratore, specificare in relazione a quale disposizione normativa ci si riferisca.

2 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI: FONTI DELLA DISCIPLINA

2.1 CODICE DI AUTODISCIPLINA

Come anticipato nel capitolo precedente, l'ingresso nel panorama italiano della figura degli amministratori indipendenti avviene a seguito dell'introduzione dell'autodisciplina, con il primo codice di *corporate governance* approvato nel 1999.

Il codice di *corporate governance* individua le *best practices* in materia di governo societario elaborate dal Comitato, raccomandazioni da applicarsi secondo il principio del "*comply or explain*": si richiede di spiegare le ragioni dell'eventuale mancato adeguamento a una o più raccomandazioni contenute nei principi o nei criteri applicativi, ovvero l'adozione di strumenti differenti.

Fortemente ispirato al modello anglosassone, già nella prima versione esso suggerisce la presenza di un "numero adeguato" di amministratori indipendenti fra gli amministratori non esecutivi della società, delineando i requisiti dell'indipendenza nel fatto che tali amministratori non intrattenessero con la società o con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi o con i soci di controllo, rapporti economici tali da condizionare la loro autonomia di giudizio, né fossero a loro volta, anche solo indirettamente, titolari di partecipazioni in grado di assicurare il controllo della società, eventualmente anche per il tramite di patti parasociali.

In linea con i principali codici di autodisciplina europei, anche nelle seguenti versioni del 2006, così come in quelle del 2010 e del 2011, si delinea ancor più concretamente il requisito dell'indipendenza, intesa come "indipendenza di giudizio": tale è infatti l'elemento ritenuto prioritario al fine di assicurare, nelle disposizioni inerenti gli amministratori indipendenti, che essi possano esprimere giudizi obiettivi ed autonomi sull'operato degli esecutivi e del *management*.

Circa l'individuazione dei requisiti di indipendenza dell'amministratore, che devono sussistere "avendo riguardo più alla sostanza che alla forma", anziché elencare i requisiti soggettivi che consentono di ritenere sussistente l'indipendenza, il codice identifica, utilizzando un criterio di definizione in negativo, alcune situazioni idonee a compromettere tale indipendenza, lasciando al Consiglio di amministrazione la valutazione nei singoli casi e dandone evidenziazione e comunicazione al mercato nell'ambito della relazione sulla *corporate governance*. Sono ad esempio da ritenersi indicative di assenza di indipendenza le situazioni in cui l'amministratore:

EUTEKNE

- "*è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente;*
- *è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;*
- *direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, l'amministratore controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole;*
- *è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale dell'emittente*".

Emerge dunque una scelta precisa dei redattori del codice: l'amministratore può considerarsi indipendente non alla luce di un giudizio di valore, bensì in relazione ad una situazione di fatto (richiamando il concetto di prevalenza della sostanza sulla forma), caratterizzata dall'assenza di relazioni con l'emittente – o con soggetti ad essa legati – che potrebbero minare l'indipendenza di giudizio ed il libero apprezzamento dell'operato del *management*.

Gli amministratori indipendenti, privi di funzioni esecutive, hanno così un ruolo attivo di vigilanza all'interno del Consiglio di amministrazione, costituendone una prima istanza di controllo, affiancata alla seconda, esterna, rappresentata dal Collegio sindacale.

Il ruolo centrale degli amministratori indipendenti è tuttavia costituito dalla tutela degli azionisti quanto alla verifica della correttezza delle decisioni strategiche assunte, dell'adeguatezza dei sistemi di controllo interni e della qualità degli assetti organizzativi.

Infatti, essendo "esterni" alla gestione operativa dell'emittente, gli amministratori indipendenti possono esprimere giudizi autonomi sulle proposte degli amministratori esecutivi, così garantendo, nelle emittenti ad azionariato diffuso, un maggiore allineamento degli interessi degli amministratori esecutivi a quelli degli azionisti e, nelle società a proprietà concentrata, una maggiore autonomia degli amministratori esecutivi dalle influenze degli azionisti di controllo.

2.2 LEGGE NAZIONALE

L'introduzione della figura dell'amministratore indipendente nella legge italiana avviene in sede di riforma societaria del 2003, quando il legislatore ne prevede la presenza obbligatoria sia in riferimento alle società quotate, che alle non quotate.

In particolare:

- art. 2409-*septiesdecies* c.c.: in relazione al modello monistico, si prevede che almeno un terzo dei componenti del Consiglio di amministrazione sia composto da amministratori indipendenti;
- art. 2409-*octiesdecies* c.c.: ancora in relazione al modello monistico si introduce la norma che obbligatoriamente prevede la presenza dell'amministratore indipendente nel comitato per il controllo di gestione;
- artt. 2387 (modello tradizionale) e 2409-*duodecies* (modello dualistico) c.c.: in relazione al modello dualistico e tradizionale, viene consentito agli statuti di

EUTEKNE

prevedere, ai fini dell'eleggibilità degli amministratori, la sussistenza di requisiti, oltre a quelli di onorabilità e professionalità, anche di indipendenza. Nel modello dualistico, l'assunzione del ruolo di componente del Consiglio di sorveglianza viene subordinata, e ciò anche per le società quotate, alla non sussistenza di cause che possano compromettere l'indipendenza di giudizio dei suoi membri.

La L. 28.12.2005 n. 262 (legge per la tutela del risparmio) introduce nel *corpus* del TUF (DLgs. 24.2.98 n. 58) la sezione IV-*bis*, intitolata "Organi di Amministrazione", composta da tre articoli relativi all'elezione, alla composizione ed ai requisiti di onorabilità dei componenti degli organi di amministrazione nei diversi modelli di *governance*.

In tale sede viene estesa la presenza dell'amministratore indipendente, sino ad allora imposta solo nelle società amministrate con il sistema monistico (ai sensi dell'art. 2409-*septiesdecies* co. 2 c.c.), anche alle società amministrate con il sistema tradizionale, ed alle società amministrate con il sistema dualistico, qualora il Consiglio di gestione sia composto da più di quattro membri.

Le norme prevedono infatti che, ricorrendo tali condizioni, almeno uno degli amministratori o dei componenti del Consiglio di gestione deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 co. 3 del TUF, nonché, in caso di previsione statutaria, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercato regolamentati o da associazioni di categoria (art. 147-del TUF).

Diversamente da quanto accade nel codice di autodisciplina, la normativa dettata dal TUF sul tema degli amministratori indipendenti è dunque improntata sull'indipendenza dei sindaci:

- art. 147-*ter* co. 4: gli amministratori indipendenti "*devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria*";
- art. 148 co. 3: non possiedono i requisiti dell'indipendenza coloro che:

a) *"si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382 del codice civile (l'interdetto, l'inabilitato, il fallito, chi è stato condannato ad una pena comportante l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi);*

b) 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;

c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza".

EUTEKNE

Anche il più recente regolamento CONSOB recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate si occupa della figura dell'amministratore indipendente individuandone sostanzialmente due categorie:

- la prima, composta da coloro che posseggono i requisiti di indipendenza già previsti per i sindaci dall'art. 148 del TUF;
- la seconda, in cui il concetto di indipendenza risulta ancor più rafforzato, in quanto è composta da soggetti che, oltre ad avere i requisiti di cui al richiamato art. 148 del TUF non sono amministratori di società o enti che esercitano attività di direzione e coordinamento sulla società ove ricoprono il ruolo di amministratori indipendenti, né sono amministratori di società controllate dall'ente esercente l'attività di direzione e coordinamento.

2.3 NORMATIVA COMUNITARIA

Nel corso degli ultimi anni, numerosi interventi del legislatore comunitario hanno arricchito il panorama europeo in materia di *corporate governance*.

In alcuni casi le nuove regole sono state inserite in direttive che hanno richiesto un intervento di trasposizione dei legislatori nazionali, mentre in altri casi la scelta del legislatore comunitario è stata quella di intervenire attraverso raccomandazioni, lasciando quindi ai singoli Stati membri la scelta dello strumento giuridico più efficace per il recepimento dei nuovi principi.

L'intervento comunitario principale in relazione al ruolo degli amministratori non esecutivi e indipendenti ed ai comitati del Consiglio d'amministrazione e del Consiglio di sorveglianza nelle società quotate, è quello della raccomandazione della Commissione europea 15.2.2005.

In ambito comunitario sono da segnalare altresì il Libro Verde sulla *corporate governance* delle istituzioni finanziarie 2.6.2010, in cui la Commissione europea si è occupata anche della composizione e del funzionamento dell'organo amministrativo, con particolare riferimento alla funzione della gestione del rischio.

2.4 SINTESI NORMATIVA

In conclusione si riporta una sintesi delle principali disposizioni normative, regolamentari e di autodisciplina sul tema degli amministratori indipendenti:

- codice civile:
  - per il modello tradizionale: art. 2387 ("Requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza"); art. 2351 co. 5 ("Diritto di voto");
  - per il modello monistico: artt. 2409-*septiesdecies* co. 2 ("Consiglio di amministrazione), 2409-*octiesdecies* co. 2 ("Comitato per il controllo sulla gestione");
  - per il modello dualistico: art. 2409-*duodecies* ("Consiglio di sorveglianza")
- Testo unico della finanza (TUF):
  - art. 147-*ter* ("Elezione e composizione del Consiglio di amministrazione") del TUF (DL 24.2.98 n. 58);

EUTEKNE

  - art. 147-*quater* ("Composizione del Consiglio di gestione") del TUF (DL 24.2.98 n. 58);

- L. 28.12.2005 n. 262 ("Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari) ed il successivo intervento correttivo DLgs. 303/2006;
- regolamento CONSOB di attuazione del DLgs. 24.2.98 n. 58, concernente la disciplina degli emittenti;
- regolamento CONSOB recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, delibera 12.3.2010 n. 17221;
- discipline di settore:
  - artt. 26, 62, 109 del TUB;
  - art. 13 del TUF;
  - art. 76 del DLgs. 209/2005;
- codice di Autodisciplina delle società quotate, elaborato dal comitato per la *corporate governance* (versioni del 1999, 2002, 2006, 2010 e 2011);
- Commissione europea, "Raccomandazione 2005/162/CE del 15 febbraio 2005 sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del Consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del Consiglio d'amministrazione o di sorveglianza", *G.U.U.E.* 25.2.2005 della L. 52/51;
- Libro Verde sulla *corporate governance* delle istituzioni finanziarie del 2.6.2010;
- Libro Verde sulla *corporate governance* delle società quotate 5.4.2011 pubblicato dalla Commissione europea;
- circ. Banca d'Italia 263 (Titolo V, Cap. V, Parte III) , intitolata "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" (ultimo aggiornamento 29.5.2012 n. 13), che recepisce le direttive comunitarie 2006/48/CE e 2006/49/CE ed il documento "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Nuovo schema di regolamentazione" del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (c.d. "Basilea II");
- principi di Governo Societario dell'OCSE, 2004;
- prassi professionale:
  - documento Aristeia marzo 2006 n. 57, "amministrazione, controllo e tutela delle minoranze nella legge 28 dicembre 2005, n. 262";
  - "Norme di comportamento del Collegio sindacale di società quotate", elaborate dal Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ancora in versione bozza, pubblicate in data 25.7.2012.

EUTEKNE

L'INDIPENDENZA DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTATE - INDIPENDENZA FORMALE O SOSTANZIALE? CHI VALUTA L'INDIPENDENZA

di Lucia Starola
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 116
2 DEFINIZIONE DI INDIPENDENZA 117
Indipendenza nelle diverse strutture societarie 118
3 AMMINISTRATORE INDIPENDENTE - REQUISITI 119
3.1 ***Art. 147*-ter *del TUF*** 119
3.2 ***Codice di autodisciplina*** 121
3.3 ***Regolamento CONSOB sulle operazioni con parti correlate*** 121
4 INDIPENDENZA FORMALE O SOSTANZIALE? 122
5 VALUTAZIONE DELL'INDIPENDENZA 123
5.1 ***Organo competente*** 124
5.2 ***Principi e criteri applicativi*** 124
5.3 ***Comunicazione al mercato*** 126

1 PREMESSA

La figura dell'amministratore indipendente venne introdotta in Italia nel 1999, con l'emanazione del codice di autodisciplina.

È nota la matrice anglosassone del codice: in tali ordinamenti, nei quali non esiste il Collegio sindacale, sia la gestione che il controllo della società sono riservati al Consiglio di amministrazione. Il corretto esercizio di entrambe le funzioni presuppone quindi, una specifica articolazione interna dell'organo consiliare in amministratori esecutivi, incaricati della gestione, e non esecutivi e, tra questi ultimi, amministratori indipendenti, incaricati di funzioni di controllo.

Tale modello non rientrava nella nostra tradizione giuridica e la sua definizione, sia pure nel solo ambito autoregolamentare, ha presentato una forte carica innovativa. Il nostro ordinamento conosceva un solo modello di amministrazione e controllo, imperniato sulla distinzione di ruoli tra Consiglio di amministrazione, cui è demandata la funzione gestoria, e Collegio sindacale, al quale compete l'attività di vigilanza e di controllo. Il legislatore, anche in occasione dell'emanazione del Testo unico della finanza, aveva mantenuto ferma questa distinzione, pur modificando il contenuto dell'attività di controllo del Collegio sindacale.

La riforma del diritto societario, nel 2004, da un lato valorizza ulteriormente il Collegio sindacale, richiamando l'importanza dell'attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento del sistema organizzativo, amministrativo e contabile. D'altro lato, oltre al sistema tradizionale di *governance*, vengono introdotti i nuovi modelli dualistico e monistico, e con essi la presenza obbligatoria di amministratori indipendenti nel modello monistico, all'interno del comitato per il controllo sulla gestione, mentre nel modello dualistico e in quello tradizionale la presenza dei consiglieri indipendenti è legata ad una scelta statutaria.

Infine, la legge per la tutela del risparmio ed il successivo intervento correttivo, nel 2005/2006, introducono, per le società con azioni quotate in mercati regolamentati, l'obbligatoria presenza degli amministratori indipendenti in tutti i modelli di *governance*, con requisiti modellati su quelli del Collegio sindacale.

La previsione normativa di requisiti di indipendenza identici a quelli dei sindaci non è vista con favore, considerato che l'amministratore indipendente partecipa alla gestione attraverso le decisioni del consiglio[1]. Il legislatore avrebbe potuto delineare la nuova figura con elementi non sovrapponibili né a quelli dei sindaci, né a quelli degli amministratori non indipendenti; d'altro canto è evidente la difficoltà di fornire una definizione di amministratore indipendente, partendo dai concetti necessariamente soggettivi e discrezionali della indipendenza nell'autodisciplina. Inoltre, come si dirà in seguito, può creare confusione la circostanza che la definizione dei requisiti richiesti dalla legge non coincida con quelli indicati dal codice di autodisciplina.

[1] L'identificazione dell'amministratore indipendente attraverso i requisiti dei sindaci denuncia, forse, la mancanza di un'accurata riflessione da parte del legislatore sulla differenza di ruoli che dovrebbero competere ai componenti dell'organo di controllo e a quella parte dell'organo di gestione, cui si è inteso attribuire – attraverso l'istituzione di una componente indipendente – un ruolo particolare all'interno del consiglio. In questo senso Ferrarini G. e Giudici P. "La legge sul risparmio, ovvero un pot pourri della corporate governance", *Rivista delle Società*, 4, p. 590.

Da un punto di vista sostanziale, la presenza di amministratori indipendenti deve essere coordinata con altre funzioni di controllo presenti nel nostro sistema. La moltiplicazione dei soggetti deputati al controllo dovrà essere risolta con una razionalizzazione del sistema dei controlli, per evitare sovrastrutture che non sempre danno risultati positivi.

2 DEFINIZIONE DI INDIPENDENZA

L'indipendenza appare un requisito astratto, che difficilmente si presta ad essere ricompreso in una definizione. Viene comunemente considerato "indipendente" chi non dipende da altri, non è soggetto a vincoli di alcun genere, chi è autonomo, libero da vincoli, principalmente economici.

Il vocabolario della lingua italiana Devoto-Oli definisce "*indipendente*" chi è "*esente da rapporti che implichino il riconoscimento o l'accettazione di motivi più o meno ufficiali di subordinazione*". Il duplice richiamo al "riconoscimento" o "all'accettazione" di motivi "*più o meno ufficiali*" di subordinazione, rende la definizione onnicomprensiva di differenti situazioni e quindi molto chiara e allo stesso tempo molto sottile. Lo stesso Devoto-Oli definisce indipendenza la "*capacità di sussistere e di operare in base a principi di autonomia*" nei diversi ambiti politici, economici, scientifici.

Ed ancora viene definita "indipendenza" la "*libertà di agire secondo il proprio giudizio e la propria volontà, l'autonomia di giudizio che attribuisce a chi la possiede la capacità di esprimere valutazioni critiche non condizionate da vincoli e legami*" (Rodorf).

Partendo da un concetto di indipendenza definito in negativo – la condizione di chi non dipende da altri – si forniscono come sinonimi i termini di autonomia, libertà e come contrari i termini di dipendenza, soggezione, subordinazione. Tuttavia la definizione lessicale non appare soddisfacente per descrivere quanto ognuno percepisce come "indipendenza". Non è soddisfacente nemmeno il richiamo all'inesistenza di vincoli all'esercizio della propria volontà, perché ogni uomo è di fatto subordinato alla legge e, quindi, occorre ricercare il criterio di esercizio della volontà che non sia la mera opposizione alla volontà altrui.

L'indipendenza è un atteggiamento mentale che nasce da un distacco dalla ricchezza e dal successo, da tutto ciò che attrae e che porta a non essere obiettivi, per l'ottenimento di un appagamento che diversamente non si otterrebbe.

Il concetto di indipendenza, ben noto al mondo anglosassone, è richiamato in modo espresso anche nel DLgs. 39/2010, in tema di revisione legale dei conti. Il revisore deve essere indipendente dalla società[2] da cui ha ricevuto l'incarico di revisione e non deve in alcun modo essere coinvolto nel suo processo decisionale. L'indipendenza rappresenta il requisito fondamentale per la fiducia del pubblico nell'affidabilità dell'operato del revisore, idoneo a conferire maggiore credibilità all'informazione finanziaria diffusa dalla società. Inoltre l'indipendenza rappresenta per il revisore lo strumento per dimostrare la sua integrità e obiettività.

[2] Nella valutazione dell'indipendenza del revisore rispetto alla società sottoposta a revisione, l'area di osservazione si estende a tutti i rapporti e relazioni che possano costituire minacce all'indipendenza, riconducibili nell'ambito della rete di appartenenza del revisore (artt. 10 e 17 del DLgs. 39/2010).

L'obiettività richiesta al revisore viene definita "*l'atteggiamento di chi osserva o giudica in modo imparziale, equo, utilizzando criteri per giungere alla conoscenza indipendenti da qualsiasi preconcetto ideologico*". Il concetto di obiettività si intreccia dunque con l'indipendenza, e ciò vale anche per l'amministratore.

Nel commento dell'art. 3 del codice di autodisciplina, si legge che "*l'indipendenza di giudizio è un atteggiamento richiesto a tutti gli amministratori, esecutivi e non esecutivi; l'amministratore consapevole dei doveri e dei diritti connessi alla propria carica opera sempre con indipendenza di giudizio*". La bipartizione viene individuata in base alla diversa funzione esercitata dalle due categorie di amministratori, che deve essere di gestione per gli esecutivi e di controllo (o di sorveglianza dell'integrità e correttezza dei processi decisionali) per gli indipendenti. Tale funzione di controllo, in sostanza, si esplica nel "*partecipare ai processi deliberativi in modo informato e vigile con riguardo alla prevenzione di interferenze di interessi extrasociali di cui gli amministratori esecutivi o l'azionista di controllo potrebbero essere portatori a livello generale o con particolare riferimento a una determinata operazione gestoria*". Avuto riguardo a tali compiti, "*ben si comprende come sia difficile isolare l'attributo dell'indipendenza in una precisa regola definitoria comune che esattamente tipizzi al suo interno le ipotesi al ricorrere delle quali l'amministratore non può dirsi indipendente*"[3].

Indipendenza, nella fattispecie specifica che qui interessa, è dunque un modo di essere, che trascende da qualsiasi condizionamento che possa minare la ricerca di quel bene comune che si è chiamati a perseguire per la funzione affidata. In chiave di abbinamento al concetto di libertà pare giusto richiamare un aforisma di Tagore "*La libertà che significa unicamente indipendenza è priva di qualsiasi significato. La perfetta libertà consiste nell'armonia che noi realizziamo non per mezzo di quanto conosciamo, ma di ciò che siamo*".

Indipendenza nelle diverse strutture societarie

La CONSOB[4] definisce il requisito di indipendenza un concetto "eminentemente relativo" che deve sussistere rispetto a chi esercita "effettivamente il comando" sulla società: ossia rispetto al *management* e, nelle società a proprietà concentrata, rispetto al socio o ai soci di controllo.

La *public company*, tipica della realtà anglosassone, è caratterizzata dalla scarsa concentrazione della proprietà, quindi massima dissociazione tra proprietà e controllo. Gli investitori (soggetti privati, istituzioni finanziarie) non hanno alcuna interdipendenza con la società, effettuano l'investimento di solito a breve termine, nella prospettiva di ricavare un profitto correlato all'aumento di valore delle azioni.

In questi sistemi caratterizzati da una struttura proprietaria diffusa, la diversificazione dei componenti dell'organo amministrativo risponde a una logica precisa: l'amministrazione della società è affidata ad amministratori esecutivi, dotati di ampia discrezionalità, mentre gli amministratori indipendenti, nell'interesse dell'azionariato, ne vigilano i comportamenti rispetto al pericolo di perseguimento di fini extrasociali.

---

3 Comunicazione CONSOB 20.5.2010 n. DEM/10046789.

4 Comunicazione 20.5.2010 n. DEM/10046789, *cit.*

Le strutture proprietarie ristrette, più aderenti alla realtà italiana, sono modelli proprietari caratterizzati dall'avere una parte del capitale detenuta da un nucleo ristretto di azionisti di riferimento e il resto della proprietà frammentato in un ampio numero di piccoli azionisti.

In un sistema ad azionariato concentrato, caratterizzato dal ruolo rilevante degli azionisti di controllo, la presenza degli amministratori indipendenti ha assunto la connotazione di prevenzione dei conflitti di interesse tra soci di controllo e azionisti di minoranza; l'indipendenza rispetto agli azionisti di controllo previene le interferenze di questi ultimi nella gestione della società allo scopo di estrazione di benefici privati e in generale previene i comportamenti opportunistici dei soci di controllo, che potrebbero condizionare gli amministratori esecutivi.

L'esperienza applicativa ha confermato che, anche nel nostro sistema di proprietà concentrata, gli amministratori indipendenti svolgono un ruolo positivo, soprattutto quando sono più elevate la qualità professionale e la reputazione. Oltre ad arricchire il dibattito consiliare, essi hanno consentito in casi significativi un penetrante scrutinio delle operazioni in conflitto di interesse. Spesso, la loro prevalenza all'interno dei comitati consiliari ha consentito valutazioni più ponderate delle decisioni gestionali a garanzia degli interessi di tutti i soci. Tuttavia, un aspetto peculiare dell'esperienza italiana è che il mercato e i media specializzati sono stati di norma poco attenti nell'identificare i casi non convincenti di applicazione dei criteri di indipendenza[5].

Nel commento all'art. 3 del codice di autodisciplina si legge: "*Negli emittenti con azionariato diffuso l'aspetto più delicato consiste nell'allineamento degli interessi degli amministratori esecutivi con quelli degli azionisti. In tali emittenti, quindi, prevale un'esigenza di autonomia nei confronti degli amministratori esecutivi*".

"*Negli emittenti con proprietà concentrata, o dove sia comunque identificabile un gruppo di controllo, pur continuando a sussistere la problematica dell'allineamento degli interessi degli amministratori esecutivi con quelli degli azionisti, emerge altresì l'esigenza che alcuni amministratori siano indipendenti anche dagli azionisti di controllo o comunque in grado di esercitare un'influenza notevole*".

3 AMMINISTRATORE INDIPENDENTE - REQUISITI

A livello comunitario si prevede che nel Consiglio di amministrazione di una società quotata vi sia un numero adeguato di amministratori non esecutivi indipendenti "*in maniera da garantire che eventuali conflitti di interessi rilevanti che coinvolgano alcuni amministratori siano affrontati correttamente. Un amministratore dovrebbe essere considerato indipendente solo se è libero da relazioni professionali, familiari o di altro genere con la società, il suo azionista di controllo o con i dirigenti di entrambi, che creino un conflitto di interessi tale da poter influenzare il suo giudizio*"[6].

3.1 ART. 147-*TER* DEL TUF

La presenza obbligatoria dell'amministratore indipendente in tutti i modelli di

5 Micossi S. "Il punto sugli amministratori indipendenti", Milano, 21.4.2010.

6 Raccomandazione della Commissione europea 15.2.2005.

governance è stata sancita dalla legge per la tutela del risparmio (L. 262/2005). L'indipendenza degli amministratori[7] viene assimilata a quella dei componenti del Collegio sindacale, richiamando i requisiti stabiliti per i sindaci[8].

Il rinvio alla disciplina dei requisiti dei sindaci mira ad identificare una categoria di amministratori per la quale non ricorrono conflitti di interesse, anche solo potenziali, idonei a compromettere l'indipendenza di giudizio. "*Stando alla lettera della norma, quindi, facendo una mera sostituzione del termine «sindaci» con il termine «amministratori indipendenti», la disposizione andrebbe letta nel seguente modo: non possono essere considerati amministratori indipendenti della quotata, tra l'altro, coloro che sono «amministratori» (o coniuge, parenti e affini entro il quarto grado degli amministratori) nelle società controllanti o controllate o sorelle della quotata, ossia coloro che già ricoprono la carica di amministratore di una società del gruppo della quotata*". Tuttavia "*il rinvio ai criteri di indipendenza dei sindaci per gli amministratori deve essere oggetto non di una meccanica trasposizione bensì di un'interpretazione sostanziale, alla luce della ratio dell'art. 147 ter, comma 4 del TUF*". Quindi "*alla luce della ratio della disciplina, non può 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). Al contrario, non comprometterebbe l'indipendenza la circostanza che l'amministratore indipendente della quotata svolga il ruolo di amministratore indipendente in altre società del gruppo*"[9].

La legge prevede ora che almeno uno dei componenti del Consiglio di amministrazione sia tratto dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti. Tuttavia, il requisito di indipendenza viene richiesto per gli amministratori di minoranza solo per le società organizzate con il sistema monistico.

Di fatto, l'amministratore di minoranza mostra maggiore indipendenza rispetto ad interessi estranei all'impresa soprattutto nelle società maggiori, quando sono presenti investitori istituzionali, mentre nelle società a minore capitalizzazione, l'amministratore

---

7 Art. 147-*ter* co. 4 del DLgs. 24.2.98 n. 58.
"*In aggiunta a quanto disposto dal comma 3, almeno uno dei componenti del Consiglio di amministrazione, ovvero due se il Consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 co. 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Il presente comma non si applica al Consiglio di amministrazione delle società organizzate secondo il sistema monistico, per le quali rimane fermo il disposto dell'art. 2409-septiesdecies, secondo comma, del codice civile. L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza, deve darne immediata comunicazione al Consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade la carica*".

8 Art. 148 co. 3 del DLgs. 24.2.98 n. 58.
"*Non possono essere eletti sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio*
a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 del codice civile;
b) 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;
c) *coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza*".

9 Comunicazione CONSOB 20.5.2010 n. DEM/10046789.

di minoranza è talvolta risultato portatore di interessi particolari, non necessariamente coincidenti con la creazione di valore per tutti gli azionisti.

A proposito dell'amministratore di minoranza anche il codice di autodisciplina commenta nel senso che "*la circostanza che un amministratore sia espresso da uno o più azionisti di minoranza non implica, di per sé, un giudizio di indipendenza di tale amministratore*" dovendo questa caratteristica essere verificata in concreto.

3.2 CODICE DI AUTODISCIPLINA

Si è visto che l'introduzione degli amministratori indipendenti nel sistema italiano è legato all'introduzione dell'autodisciplina. Il codice di autodisciplina identifica situazioni idonee a compromettere l'indipendenza del singolo amministratore, richiamando la caratteristica che gli stessi "*non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio*".

Nei criteri applicativi per la valutazione dell'indipendenza (vedi 5.2.) sono elencate una serie di ipotesi, da considerarsi non tassative, nelle quali di norma l'amministratore non appare indipendente.

Il ricorso ad una formulazione "elastica" dei requisiti di non indipendenza è condivisibile, poiché nessuna elencazione precostituita potrebbe ricomprendere l'intero spettro delle situazioni potenzialmente idonee a minare l'indipendenza dell'amministratore. Ciononostante, non è sufficiente constatare l'assenza di tutte le condizioni individuate dal codice di autodisciplina per poter affermare l'indipendenza di un amministratore[10].

Nel commento all'art. 3 del codice di autodisciplina si legge che "*la qualificazione dell'amministratore non esecutivo come indipendente non esprime un giudizio di valore, bensì indica una situazione di fatto: l'assenza, come recita il principio, di relazioni con l'emittente, o con soggetti ad esso legati, tali da condizionare attualmente, per la loro importanza da valutarsi in relazione al singolo soggetto, l'autonomia di giudizio e il libero apprezzamento dell'operato del management*".

3.3 REGOLAMENTO CONSOB SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il regolamento CONSOB sulle operazioni con parti correlate[11] ha attribuito uno specifico ruolo agli amministratori indipendenti.

A tali fini sono considerate due categorie di amministratori indipendenti[12]: quelli in possesso di requisiti di indipendenza previsti dalla legge per i sindaci (art. 148 co. 3 del

---

10 Ferro-Luzzi P. "Indipendente da chi …. da cosa?", *Rivista delle Società*, 2008.

11 Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera CONSOB 12.3.2010 n. 17221 e successivamente modificato con delibera 23.6.2010 n. 17389.

12 Art. 3. Definizioni

"h) «amministratori indipendenti», «consiglieri di gestione indipendenti» e «consiglieri di sorveglianza indipendenti»:

- *gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del Testo unico e degli eventuali altri requisiti individuati nelle procedure previste dall'articolo 4 o stabiliti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società;*
- *qualora la società dichiari, ai sensi dell'art. 123 bis, comma 2, del Testo unico, di aderire ad un codice di comportamento promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria,*

TUF) e quelli riconosciuti come tali dalla società in applicazione di un codice di comportamento promosso da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Il regolamento CONSOB prevede una rigorosa procedura di approvazione delle operazioni con parti correlate, che permette ai Consiglieri indipendenti di scegliere nell'interesse di tutti gli azionisti. Tutto ovviamente nella presunzione di correttezza.

In un recente caso giudiziario, che ha interessato una società quotata, il Tribunale di Parma ha richiamato la necessità che la normativa sia osservata in modo sostanziale e non puramente formale ed è entrato nel merito dell'effettiva indipendenza dei componenti il comitato di controllo, indicando la "gratitudine" come elemento che può inficiare l'oggettività dell'analisi e ricordando l'obbligo di "scetticismo professionale".

Con il medesimo Regolamento sono stati rafforzati i criteri di indipendenza per le società quotate soggette a direzione e coordinamento (art. 37 Regolamento Mercati). In tal caso infatti non possono qualificarsi indipendenti gli amministratori che ricoprono la carica di amministratori nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società od ente.

4 INDIPENDENZA FORMALE O SOSTANZIALE?

Come si è visto l'amministratore indipendente è l'amministratore non esecutivo che, nell'esprimere il proprio giudizio, non è condizionabile o comunque influenzabile dall'esistenza di relazioni attuali o recenti con il gruppo o con la proprietà della società amministrata e/o con gli amministratori esecutivi.

In merito alla definizione di amministratore indipendente la CONSOB[13] ebbe a richiamare che, in considerazione del fatto che nell'ordinamento nazionale sono vigenti diverse definizioni di indipendenza, sia prevedibile "abbracciare una prospettiva che in termini generali ed elastici sia orientata al privilegio della sostanza sulla forma", in linea con la Raccomandazione della Commissione europea 2005/162/CE[14].

Infatti, possono verificarsi casi in cui l'amministratore "appare" indipendente, perché non sussistono le fattispecie esemplificative previste dalla norma o dal codice di autodisciplina, ma di fatto non è "indipendente". Come possono verificarsi casi in cui, nonostante l'esistenza di alcune delle fattispecie previste, l'amministratore di fatto è indipendente.

La qualità di indipendente non esime né limita la responsabilità rispetto agli altri amministratori; per contro il modello comportamentale cui fa capo l'amministratore indipendente è diverso e più elevato rispetto a quello del normale amministratore: nei

che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'art. 148, comma 3, del Testo Unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società in applicazione del medesimo codice".

13 Comunicazione 20.5.2010 n. DEM/10046789, *cit.*

14 In particolare il paragrafo 13 della citata Raccomandazione, pur stabilendo che "*un amministratore dovrebbe essere considerato indipendente solo se è libero da relazioni professionali, familiari o di altro genere con la società, il suo azionista di controllo o con i dirigenti di entrambi, che creino un conflitto di interessi tale da poter influenzare il suo giudizio*" prosegue attribuendo allo stesso Consiglio di amministrazione di valutare l'indipendenza nel caso concreto, "*la quale potrebbe ricorrere in fattispecie non tipiche ad essere motivatamente esclusa, di contro, in casi in cui si ritiene normalmente ricorra*".

confronti di coloro che sono stati nominati amministratori in virtù della loro qualità di indipendenza è rivolta una ragionevole aspettativa di professionalità e preparazione forse più elevata rispetto al comune amministratore.

5 VALUTAZIONE DELL'INDIPENDENZA

Il Regolamento Emittenti[15] prevede (art. 144-*novies*) che le società quotate, nell'informare il pubblico dell'avvenuta nomina dei componenti gli organi di amministrazione, indichino gli amministratori che hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza:

- previsti dall'art. 148 co. 3 del TUF, e/o
- previsti da normative di settore eventualmente applicabili, e/o
- se lo statuto lo prevede, dei requisiti di indipendenza previsti dai codici di comportamento redatti da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Inoltre, le società stesse informano il pubblico degli esiti delle valutazioni effettuate, sulla base delle informazioni fornite dagli interessati o comunque a disposizione delle società, in merito al possesso in capo ad uno o più degli amministratori dei requisiti di indipendenza richiesti dal TUF o previsti da normative di settore eventualmente applicabili.

Tali informazioni riferite ai candidati eletti devono essere riportate nella relazione sul governo societario (art. 144-*decies*).

La revisione del codice di autodisciplina nel 2011 ha inteso migliorare la disciplina dell'indipendenza tramite varie raccomandazioni, in particolare quella di suggerire la costante valutazione da parte del Consiglio di amministrazione del permanere di tale caratteristica in capo agli amministratori indipendenti. Considerando che l'indipendenza deve essere, e deve apparire all'esterno, una qualifica che caratterizza l'amministratore per l'intera durata del suo mandato, la sua sussistenza deve essere valutata al momento della nomina e successivamente con "cadenza annuale" e ogniqualvolta ricorrano "circostanze rilevanti".

La Relazione sul governo societario, oltre a contenere gli esiti delle verifiche, deve indicare, dandone adeguata motivazione, se la società ha scelto di adottare parametri di indipendenza diversi da quelli indicati nell'art. 3 del codice, o se vi è stata disapplicazione totale o parziale di un criterio ovvero se è stato adottato un criterio aggiuntivo. Questo deve avvenire sia nel caso di applicazione di criteri diversi per tutti gli amministratori, sia nel caso di applicazione ad ogni singolo amministratore.

La coesistenza di molteplici definizioni di "indipendenza" determina l'incompletezza dell'informazione se non è accompagnata dal riferimento alla definizione utilizzata nel caso concreto[16].

---

15 Regolamento di attuazione del DLgs. 24.2.98 n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, come modificato con delibera CONSOB 13.5.2010 n. 17326.

16 Secondo Assonime, note e studi 1/2012 "La Corporate Governance in Italia", il 52% del totale dei consiglieri non esecutivi sono qualificati esplicitamente come indipendenti ai sensi del Codice. Normalmente essi sono qualificati esplicitamente come in possesso dei "requisiti" da TUF (ciò accade per 989 consiglieri); solo 55

5.1 ORGANO COMPETENTE

La valutazione dell'indipendenza degli amministratori è demandata al Consiglio di amministrazione, dopo la nomina e successivamente al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque almeno una volta all'anno. Come previsto dal codice di autodisciplina, il Consiglio di amministrazione valuta, sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o a disposizione dell'emittente, le relazioni che potrebbero essere o apparire tali da compromettere l'autonomia di giudizio di tale amministratore (3.C.4).

Il Collegio sindacale, nell'ambito dei compiti di vigilanza sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario, verifica la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti. Tali procedure fanno riferimento alle informazioni trasmesse dai diretti interessati o comunque a disposizione dell'emittente, non essendo richiesta a quest'ultimo un'apposita attività di indagine per individuare eventuali relazioni rilevanti.

CONSOB, in occasione della modifica del Regolamento emittenti citata, ha ritenuto di non dover delineare i profili procedurali attraverso i quali l'attività di valutazione si deve svolgere rimettendo all'autonomia societaria l'individuazione di specifiche procedure per le valutazioni[17].

Compete quindi alla società individuare "presidi organizzativi e procedurali" necessari per monitorare la sussistenza e la permanenza dei requisiti di indipendenza, fissando, ad esempio soglie di significatività dei rapporti che possono compromettere l'indipendenza.

5.2 PRINCIPI E CRITERI APPLICATIVI

I criteri applicativi della valutazione di indipendenza degli amministratori non esecutivi devono avere riguardo più alla sostanza che alla forma. Il codice di autodisciplina (3.C.1) elenca una serie di fattispecie, da considerarsi come non tassative, nelle quali un amministratore non appare, di norma, indipendente[18].

---

consiglieri sono qualificati come indipendenti solo "da Codice". Ciò pare riconducibile a due distinti fenomeni:

a) società per cui l'informazione sul punto non è esplicita (quattro casi);
b) emittenti che hanno scelto di indicare – tra gli indipendenti "da Codice" – un numero di indipendenti "da TUF" inferiore, probabilmente al fine di ridurre il rischio di decadenza automatica in caso di successivo venire meno dei requisiti "da TUF".

Esistono anche 96 amministratori non esecutivi qualificati come indipendenti "da TUF", ma non ai sensi del Codice di autodisciplina.

17 Comunicazione 20.5.2010 n. DEM/10046789.

18 [*Omissis*]

"*a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;*

b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;

La non tassatività delle ipotesi elencate implica la necessità di prendere in esame ulteriori diverse fattispecie che potrebbero apparire comunque idonee a compromettere l'indipendenza.

Nel commento all'art. 3 del codice di autodisciplina viene richiamato che "la nomina di un amministratore indipendente dell'emittente in società controllanti o controllate non comporta di per sé la perdita della qualifica di indipendente"[19] ed esplicita che "*in tali casi, si dovrà prestare attenzione – tra l'altro – al fatto che da tale pluralità di incarichi non derivi una remunerazione complessiva tale da compromettere l'indipendenza dell'amministratore*". Ne consegue la necessità di valutare caso per caso l'entità degli eventuali compensi aggiuntivi ricevuti nell'ambito di tali incarichi. Inoltre, "*gli esponenti di rilievo di una società che controlla l'emittente o da esso controllata (se avente rilevanza strategica) o sottoposta a comune controllo potrebbero essere considerati non indipendenti a prescindere dall'entità dei relativi compensi, in ragione dei compiti loro affidati*".

E ancora "*Per quanto riguarda le relazioni commerciali, finanziarie e professionali intrattenute, anche indirettamente, dall'amministratore con l'emittente o con altri soggetti ad esso legati, l'emittente deve dare trasparenza al mercato sui criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati*". In ogni caso, si raccomanda che "*il Consiglio di amministrazione valuti tali relazioni in base alla loro significatività, sia in termini assoluti che con riferimento alla situazione economico-finanziaria dell'interessato*", prendendo "*in considerazione anche quelle relazioni che, sebbene non significative dal punto di vista economico, siano particolarmente rilevanti per il prestigio dell'interessato o attengano ad importanti operazioni dell'emittente*".

Infine può assumere rilevanza anche l'esistenza di relazioni diverse da quelle economiche, come ad esempio, negli emittenti a controllo pubblico, l'attività politica svolta in via continuativa da un amministratore.

---

c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:

- *con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;*
- *con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero – trattandosi di società o ente – con i relativi esponenti di rilievo;*

ovvero è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;

d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva (rispetto all'emolumento «fisso» di amministratore non esecutivo dell'emittente e al compenso per la partecipazione ai comitati raccomandati dal presente Codice) anche sotto forma di partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale, anche a base azionaria;

e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;

f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;

g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale dell'emittente;

h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazione di cui ai precedenti punti".

[19] Comunicazione 20.5.2010 n. DEM/10046789, *cit.*

5.3 COMUNICAZIONE AL MERCATO

Il Consiglio di amministrazione rende noto l'esito delle proprie valutazioni, dopo la nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario.

Il codice di autodisciplina suggerisce che "*in tali documenti il Consiglio di amministrazione:*

- *riferisce se siano stati adottati e, in tal caso, con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati nel codice, anche con riferimento a singoli amministratori;*
- *illustra i criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione*".

Nel 2011[20] l'intenzione di disapplicare uno o più dei criteri proposti dal codice è stata comunicata nelle Relazioni da 26 società, pari al 10% del totale. Il criterio disapplicato è solitamente (in 25 casi) quello riguardante la durata in carica ultranovennale; in 7 casi quello delle cariche in società controllate, in 6 casi quelli delle *cross-directorships*, delle remunerazioni aggiuntive o dell'appartenenza alla rete della società di revisione; in un caso ai legami familiari con persone che ricadono nelle tipologie precedenti. La decisione di disapplicare il criterio della durata ultranovennale è normalmente accompagnata da una giustificazione riconducibile all'opportunità di privilegiare le competenze acquisite, viste come ragione di rafforzamento del ruolo dei consiglieri, oppure all'eccessivo automatismo del criterio, che la società non ritiene quindi vincolante.

Le società comunicano raramente l'adozione di criteri quantitativi e/o qualitativi predeterminati per la valutazione dei rapporti oggetto di valutazione ai fini dell'indipendenza: ciò è accaduto nel 2011 solo in 8 casi.

È stato riscontrato con notevole frequenza il caso di emittenti che, pur aderendo totalmente al codice, hanno valutato – in concreto – positivamente l'indipendenza di uno o più consiglieri sulla base del principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma[21]. D'altro canto, sotto il profilo dell'estensione delle situazioni "a rischio", 7 società hanno adottato criteri aggiuntivi di maggior rigore circa il possesso di requisiti professionali aggiuntivi o l'assenza di conflitti d'interesse riferiti a contenziosi in corso[22].

---

20 Assonime, note e studi 1/2012, "La Corporate Governance in Italia", *cit.*

21 Il consiglio può infatti ritenere indipendente – in base a un giudizio "sostanziale" e non formale – un consigliere che l'applicazione "meccanica" di un criterio dell'art. 3 porterebbe a classificare come non indipendente. In tal senso, è fisiologico che il criterio più frequentemente "disapplicato" (nel senso indicato) sia proprio quello più "meccanico", ossia della permanenza in carica ultranovennale.

22 Assonime, note e studi 1/2012, *cit.*

LA FIGURA DEL *LEAD INDEPENDENT DIRECTOR* ED IL *BOARD OF INDEPENDENT DIRECTORS*

di Maria Alessandra Parigi
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 128
2 *LEAD OF INDEPENDENT DIRECTOR* 128
3 *BOARD OF INDEPENDENT DIRECTORS* 129
4 DATI ESAMINATI 130

1 PREMESSA

Il ruolo degli amministratori indipendenti ha visto nel corso di questi ultimi anni diverse innovazioni nella *corporate governance* americana che hanno trovato successivamente applicazione anche in Italia.

Si spiega, pertanto, la figura del *Lead Independent Director (LID)* tenuto conto però che negli USA non è richiesta una separazione di cariche tra presidente del Consiglio di amministrazione e di Amministratore delegato (il *CEO* è in genere anche *Chaiman*) come invece prevedono le raccomandazioni della Commissione europea del 15.2.2005[1].

2 *LEAD OF INDEPENDENT DIRECTOR*

Tra le soluzioni maggiormente innovative sotto il profilo organizzativo si segnala il *Lead Independent Director* (*LID*), figura originariamente prevista nei codici di autodisciplina anglosassoni con funzioni essenzialmente di collegamento con gli azionisti nei casi in cui costoro non siano in grado di portare le proprie istanze all'attenzione delle società, sfruttando i tradizionali canali rappresentati dal presidente, dall'Amministratore delegato o dal direttore finanziario.

In Italia, il codice di autodisciplina 2011, rispetto alla precedente edizione, ha inteso migliorare la disciplina dell'indipendenza tramite raccomandazioni che sono volte, tra le altre, a valorizzare la figura del *Lead Independent Director*.

Al criterio 2.C.3 sono definiti i principi di nomina, mentre al criterio 2.C.4 sono definite le attribuzioni.

In particolare il Consiglio di amministrazione designa il *Lead Independent Director* (criterio 2.C.3) tra gli amministratori indipendenti in funzione di "adeguato contrappeso" in caso di situazioni di concentrazione di cariche in una sola persona e cioè quando:

- il presidente del CdA è anche il principale responsabile della gestione di impresa cioè il *CEO*;
- il presidente del CdA coincide con la persona fisica che detiene il controllo dell'emittente;
- la nomina è richiesta dalla maggioranza degli amministratori indipendenti (per i soli emittenti appartenenti al FTSE-Mib) salvo diversa e motivata valutazione da parte del Consiglio da rendere nota nella Relazione sul Governo societario[2].

Questa figura è quindi recepita dal codice di Borsa Italiana che ne raccomanda la presenza in via generale, e in particolare nelle ipotesi di concentrazione del potere potenzialmente più pericolose, che si manifestano appunto quando il presidente del Consiglio di amministrazione sia anche il principale responsabile della gestione in quanto *Chief Executive Officer (CEO)* della società ovvero quando la carica di presidente sia ricoperta dal soggetto che controlla l'emittente.

---

1 Raccomandazione della Commissione 15.2.2005, *Gazzetta Ufficiale* dell'Unione europea 25.2.2005.

2 Mentre le prime due ipotesi erano già previste nel codice precedente (edizione 2006), l'ultima è stata proprio introdotta nel codice del 2011.

La separazione dei ruoli è intesa nel senso di rafforzare le caratteristiche di imparzialità ed equilibrio che si richiedono al presidente del Consiglio di amministrazione al quale sono attribuite le funzioni di controllo del management e dell'andamento aziendale.

Le funzioni attribuite al *Lead Independent Director* (criterio 2.C.4) sono analoghe a quelle sperimentate nei sistemi anglosassoni, oltre a rappresentare una figura di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi in particolare di quelli indipendenti, il *Lead Independent Director* è altresì chiamato a garantire la completezza e la tempestività dei flussi informativi diretti agli amministratori.

Al *Lead Independent Director* fanno riferimento gli amministratori non esecutivi (in particolare gli indipendenti) per un migliore contributo all'attività e al funzionamento del Consiglio.

La presenza di amministratori non esecutivi è necessaria per assicurare un efficace controllo sul *management*, dato che, da questo punto di vista, gli amministratori esecutivi si possono trovare in un conflitto di interesse.

L'efficacia del controllo è in particolare assicurata dalla presenza tra gli amministratori non esecutivi, di amministratori indipendenti (*indipendent directors*), che soddisfano determinati requisiti personali tali da garantire che essi operino nell'esclusivo interesse della società e non del management o di singoli azionisti.

Il *Lead Independent Director*, inoltre, è un elemento di raccordo tra il presidente del Consiglio di amministrazione e gli amministratori indipendenti al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi per il miglior funzionamento dei lavori consigliari ad esempio attraverso un incremento dell'informativa destinata al Consiglio ovvero l'organizzazione di incontri con il *management* per l'approfondimento di specifici argomenti gestionali.

Il *Lead Independent Director* potrà rappresentare gli indipendenti nei rapporti con gli azionisti ed assicurare che le istanze di questi siano discusse nelle sedi opportune; potrà essere il punto di riferimento delle minoranze e soprattutto degli investitori istituzionali senza per questo sostituire i vertici della società nei rapporti con gli azionisti in quanto il *Lead Independent Director* non è una carica in concorrenza con i vertici societari non essendo una carica sociale.

3 *BOARD OF INDEPENDENT DIRECTORS*

Al fine di consentire agli amministratori indipendenti di esercitare efficacemente le proprie funzioni di monitoraggio, viene riconosciuta l'utilità dei c.d. "*boards independent directors*" cioè apposite riunioni tra i soli amministratori indipendenti sotto la guida del *Lead Independent Director*.

Significativamente il codice di Borsa Italiana formalizza il ricorso a tale pratica attribuendo proprio al *Lead Independent Director* la facoltà di convocare autonomamente, o su richiesta di altri consiglieri, le c.d. "*executive sessions*" degli indipendenti per la discussione di temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di amministrazione o alla gestione sociale.

Dall'esame delle relazioni dell'osservatorio sulle *corporate governance*[3] si rileverebbe opportuno, recepire formalmente nei codici la regola di *best practice* che riconosce agli amministratori indipendenti la facoltà di ricorrere a consulenti esterni *ad hoc* qualificati e privi di significative relazioni con la società o altre società del gruppo ovvero con gli stessi amministratori indipendenti per valutare scelte che richiedono particolari competenza tecniche e legali.

Tutto ciò consentirebbe di valutare l'evoluzione della disciplina degli amministratori indipendenti anche in termini di progressivo ampliamento del loro ruolo dei lori poteri e delle loro responsabilità così da favorire l'emersione di una figura professionale di amministratore indipendente.

Sempre nelle relazioni dell'osservatorio si legge come sarebbe necessario anche la realizzazione di uno statuto speciale dell'amministratore indipendente costituito prevalentemente da principi e raccomandazioni contenuti nei codici di autodisciplina – nei quali sempre più frequentemente vanno a confluire le *best practice*s – ma integrato anche da disposizioni normative *ad hoc* ovvero tratte dalla disciplina generale che portino all'affermazione di doveri *lato sensu* fiduciari, particolarmente qualificati, degli amministratori indipendenti e alla conseguente loro responsabilità in caso di violazioni di tali doveri.

In presenza di queste regole si potrà affermare l'effettiva autonomia di giudizio che deve essere richiesta all'amministratore che si qualifica come indipendente.

4 DATI ESAMINATI[4]

È interessante notare che la nomina del *Lead Independent Director* è inversamente proporzionale alla dimensione delle società.

Infatti il conferimento di deleghe al presidente è riscontrabile più frequentemente nelle società di minori dimensioni.

In 155 casi le società indicano che il presidente ha ricevuto deleghe gestionali. Il conferimento di deleghe viene riscontrato nel 69% delle Small cap, la percentuale scende al 53% per le Mid cap e al 32% per le società del FTSE Mib.

L'istituzione del *Lead Independent Director* è molto più frequente nei casi raccomandati dal codice: in particolare dove il presidente coincide con l'azionista che controlla la società, sia egli o meno qualificabile come *CEO* (in 32 casi su 43 pari al 74%); meno frequente nei casi identificati come *Chairman-CEO* dove però il presidente non è l'azionista di controllo (in 34 casi su 54 pari al 63%).

La figura del *Lead Independent Director* è stata istituita anche da un gruppo di società non corrispondenti alle situazioni identificate dal codice (in 31 casi su 160 pari al 19%).

L'istituzione del *Lead Independent Director* è frequente nei settori non finanziari dove è riscontrabile presso 96 emittenti pari al 71% delle società in cui è identificabile una figura di *Chairman-CEO*.

Nel settore finanziario una sola società ha nominato il *Lead Independent Director*.

Nessuna società dualistica ha ritenuto di nominare un *Lead Independent Director*.

---

3 Osservatorio sulla *Corporate Governance*, Parte III.

4 Fonte Assonime - nota e studi 1/2012.

Lo svolgimento delle riunioni di soli indipendenti in assenza di altri amministratori è sempre più frequente negli ultimi anni: 185 società prevedono lo svolgimento di tali riunioni (71% nel 2011, 67% nel 2010, 58% nel 2009); tra le società medie e grandi è ancora più frequente (84% dei casi nel FTSE Mib, 90% tra le Mid cap).

Nell’esperienza esaminata in Italia le riunioni hanno per lo più avuto ad oggetto la discussione di operazioni di natura straordinaria (es. fusioni) dove si è ritenuto di approfondire e discutere con l’assistenza dei manager della società e di consulenti esterni l’operazione che era oggetto di delibera consigliare.

L'INDIPENDENZA DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DELLE SOCIETÀ QUOTATE NEI SISTEMI DI *GOVERNANCE* NON TRADIZIONALI

di Angela Maria Pasetti
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 134
2 NUMERI 134
3 CONCETTO DI INDIPENDENZA 135
4 PARTICOLARITÀ DEL SISTEMA MONISTICO 136
5 PARTICOLARITÀ DEL SISTEMA DUALISTICO 137

1 PREMESSA

I sistemi di governo societario monistico e dualistico sono stati introdotti nell'ordinamento italiano a seguito della riforma del diritto societario entrata in vigore l'1.1.2004.

In particolare, l'art. 4 co. 8 della legge delega in attuazione della quale è stata varata la riforma dettava, in materia di *governance* di società per azioni, il principio di riforma rappresentato dalla possibilità di prevedere "che le società per azioni possano scegliere statutariamente tra i seguenti modelli di amministrazione e controllo:

- il sistema vigente che prevede un organo di amministrazione, formato da uno o più componenti, e un Collegio sindacale;
- un sistema che preveda la presenza di un Consiglio di gestione e di un Consiglio di sorveglianza eletto dall'assemblea; al Consiglio di sorveglianza spettano competenze in materia di controllo sulla gestione sociale, di approvazione del bilancio, di nomina e revoca dei consiglieri di gestione, nonché di deliberazione ed esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti di questi;
- un sistema che preveda la presenza di un Consiglio di amministrazione, all'interno del quale sia istituito un comitato preposto al controllo interno sulla gestione, composto in maggioranza da amministratori non esecutivi in possesso di requisiti di indipendenza, al quale devono essere assicurati adeguati poteri di informazione e di ispezione."

A seguito della riforma, quindi, le società per azioni vengono a disporre di un maggior grado di flessibilità e di autonomia statutaria e la revisione delle regole di corporate *governance* conferisce alla volontà dei soci la possibilità di scegliere tra tre diverse opzioni di carattere generale in merito alla suddivisone delle competenze fra l'organo amministrativo o di gestione e l'organo di controllo o di sorveglianza.

2 NUMERI

Occorre in primo luogo precisare che i numeri dell'adesione ai nuovi modelli di amministrazione e controllo sono stati in questi anni e sono tuttora molto bassi.

In particolare, come emerge dal documento "*La Corporate Governance in Italia: autodisciplina e operazioni con parti correlate (Anno 2011)*" pubblicato da Assonime e da Emittenti Titoli S.p.A. nel mese di febbraio 2012, le società quotate che hanno adottato il sistema monistico sono solo tre, tutte non finanziarie, di medie dimensioni ed appartenenti al comparto delle Small CAP.

Con riferimento invece al sistema dualistico, le società quotate che hanno optato per questo modello di *governance* sono complessivamente sette, di cui quattro appartenenti al segmento MIB e, tra queste, due primarie istituzioni finanziarie quali IntesaSanPaolo e UBI Banca. Se si considera che il numero complessivo delle società quotate sul listino italiano è pari a 262, le società che hanno optato per uno dei modelli di *governance* non tradizionali rappresentano soltanto il 3,8%. A tale modesta adesione ha indubbiamente contribuito, come si vedrà, la scarsa diversificazione di tali modelli rispetto a quello tradizionale: infatti il Consiglio di sorveglianza nel dualistico e il comitato per il controllo sulla gestione nel monistico appaiono, per composizione e ruolo, assimilabili

al Collegio sindacale e tanto la normativa quanto il codice di autodisciplina fanno frequenti rimandi alle disposizioni riguardanti le società tradizionali.

Si tratta peraltro di numeri stabili o in leggera contrazione negli ultimi esercizi, che hanno visto società del calibro di Mediobanca e Banco Popolare aderire al sistema dualistico nel 2007 – seppure in circostanze differenti – per poi decidere di ritornare al modello tradizionale rispettivamente nel 2008 e nel 2011.

Infatti, se il Banco Popolare aveva optato, al pari di Intesa Sanpaolo e UBI Banca, per il modello di *governance* dualistico in una situazione di discontinuità rappresentata dall'aggregazione tra la Banca Popolare di Verona e la Banca Popolare di Novara, Mediobanca lo aveva fatto, come indicato nel comunicato stampa emesso al momento dell'annuncio al mercato dell'opzione, nella considerazione che essendo il modello dualistico ispirato ad un principio di netta separazione tra l'attività di controllo e di indirizzo, attribuita al Consiglio di sorveglianza, e quella di gestione ed amministrazione del Gruppo, affidata al Consiglio di gestione, la separazione dei ruoli e delle responsabilità degli organi sociali che ne derivava determinasse "*un funzionamento della governance più consono all'assetto dell'azionariato di Mediobanca ed alle sue esigenze operative e più efficacemente assecondasse la crescente presenza del Gruppo sui mercati internazionali*".

3 CONCETTO DI INDIPENDENZA

Sul concetto di indipendenza degli amministratori molto è stato scritto e il tema è indubitabilmente vasto e interessante. Peraltro, il ruolo dell'amministratore prescinde dalla sua qualifica in termini di possesso o meno del requisito dell'indipendenza: in proposito, infatti, il codice di autodisciplina sottolinea come ogni componente del Consiglio di amministrazione abbia la responsabilità primaria di determinare e perseguire gli obiettivi strategici dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo. Pertanto "*le decisioni di ciascun amministratore sono autonome nella misura in cui egli assume le proprie scelte con libero apprezzamento, nell'interesse dell'emittente e della generalità degli azionisti ... [Omissis] ... e ciascun amministratore è tenuto a deliberare in autonomia, assumendo determinazioni che, ragionevolmente, possono portare – quale obiettivo prioritario – alla creazione di valore per la generalità degli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo*". E ancora "*l'indipendenza di giudizio è un atteggiamento richiesto a tutti gli amministratori, esecutivi e non esecutivi: l'amministratore consapevole dei doveri e dei diritti connessi alla propria carica opera sempre con indipendenza di giudizio*".

Ciononostante è stato proprio il codice di autodisciplina a introdurre per la prima volta nel 1999 la figura dell'amministratore indipendente e solo con la legge sul risparmio del 2005 la presenza di amministratori indipendenti nei consigli di amministrazione ha varcato la soglia dell'autodisciplina per divenire dettato normativo.

In realtà, la figura dell'amministratore indipendente era già stata introdotta nel codice civile in occasione della riforma societaria intervenuta nel 2003 con la previsione della presenza obbligatoria nel comitato per il controllo sulla gestione – nel modello monistico, nel quale non è presente il Collegio sindacale – di amministratori indipendenti in possesso degli stessi requisiti di indipendenza prescritti dalla legge per il Collegio sindacale nel sistema "classico".

Tanto il codice di autodisciplina quanto il TUF non danno però una definizione di amministratore indipendente quanto piuttosto delineano l'indipendenza in termini di non ricorrenza di talune possibili situazioni di conflitto, nella considerazione che non sarebbe comunque possibile identificarle tutte a priori. Sulla disciplina dell'indipendenza dettata dal codice e dalla normativa a livello generale per la società di tipo tradizionale si innestano poi le peculiarità dei sistemi monistico e dualistico.

4 PARTICOLARITÀ DEL SISTEMA MONISTICO

Il sistema monistico si caratterizza per il fatto che il requisito di indipendenza diviene un elemento soggettivo che contraddistingue alcuni componenti dell'organo amministrativo. Infatti, in tale modello, l'amministrazione e il controllo sono rispettivamente esercitati dal Consiglio di amministrazione e dal comitato per il controllo sulla gestione collocato all'interno dello stesso Consiglio di amministrazione. In ragione di questa particolare struttura, una parte dei componenti del Consiglio di amministrazione va a comporre il comitato per il controllo sulla gestione, generando in tal modo una coincidenza parziale tra controllori e controllati.

In tale contesto, una componente del Consiglio (almeno un terzo) deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza fissati per i sindaci dall'art. 2399 c.c. e, se lo statuto lo prevede, di quelli previsti al riguardo dai codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati (art. 2409-*septiesdecies* co. 2 c.c.). È altresì possibile prevedere ulteriori è più stringenti cause di ineleggibilità o decadenza, cause di incompatibilità, limiti e criteri per il cumulo di cariche.

Per quanto concerne l'organo di controllo delle società che adottano il sistema monistico, la composizione del comitato per il controllo sulla gestione è disciplinata dall'art. 148 co. 4-*ter* del TUF, in base al quale tutti i membri di tale comitato devono possedere i requisiti di indipendenza previsti per i collegi sindacali delle società quotate.

In proposito, il codice di autodisciplina delle società quotate prevede che ai componenti del comitato per il controllo sulla gestione si applichino le norme in esso contenute facenti riferimento ai componenti del Collegio sindacale delle società che adottano il modello "tradizionale".

Inoltre, almeno uno dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili.

Le disposizioni relative all'equilibrio tra i generi contenute all'art. 147 co. 1-*ter* del TUF si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico, mentre Assonime nel documento "*La Corporate Governance in Italia: autodisciplina e operazioni con parti correlate - (Anno 2011)*" argomenta come la partecipazione a piani di incentivazione paia da escludere per il Collegio sindacale nel modello tradizionale perché sostanzialmente incompatibile con il ruolo di controllo dei sindaci, mentre possa, invece, riguardare i componenti degli "organi di controllo" delle società monistiche e dualistiche poiché questi ultimi non svolgono – di norma – funzioni di mero controllo.

Circa le possibilità di diffusione del sistema monistico, un interessante riferimento è rappresentato dalle considerazioni sviluppate nel rapporto finale – edizione 2012 de "L'Osservatorio sull'Eccellenza dei Sistemi di Governo in Italia" realizzato da *The European House-Ambrosetti* che vedono in tale modello – con la raccomandazione

dell'adozione di taluni accorgimenti statutari – un'opportunità di governo aziendale per alcune fattispecie economico-aziendali, in relazione alla conformazione della compagine azionaria o del mercato regolamentato di quotazione, delineando i possibili vantaggi applicativi per ciascuna di esse.

5 PARTICOLARITÀ DEL SISTEMA DUALISTICO

Il sistema dualistico, come detto, si articola sulla presenza di un Consiglio di gestione e di un Consiglio di sorveglianza. Al primo compete, in via esclusiva, la gestione dell'impresa attraverso il compimento, ai sensi dell'art. 2409-*novies* co. 1 c.c., delle operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Il Consiglio di gestione è costituito da un numero di componenti non inferiore a due: si tratta quindi di un organo necessariamente collegiale, a differenza dell'organo amministrativo nel sistema tradizionale.

Con specifico riferimento alle società quotate, il codice di autodisciplina – nel Commento al principio 12 – raccomanda che il Consiglio di gestione "*non assuma dimensioni pletoriche, ma sia piuttosto un organo composto da un limitato numero di amministratori esecutivi, o comunque attivamente coinvolti nell'attività di gestione*".

Sul punto è intervenuta anche Banca d'Italia che nelle proprie disposizioni di vigilanza, relativamente alla composizione del Consiglio di gestione, distingue due ipotesi:

(a) nella prima – nel caso in cui sia attribuita al Consiglio di sorveglianza la funzione di supervisione strategica – è coerente che il Consiglio di gestione si articoli in un numero limitato di membri in prevalenza esecutivi, al fine di rafforzare la distinzione di ruoli tra i due organi;

(b) nella seconda – avendo il Consiglio di sorveglianza compiti solo di controllo – è invece ragionevole che il Consiglio di gestione abbia un numero adeguato di componenti non esecutivi chiamati a rafforzare i profili di controllo *ex ante* sulla gestione.

Con riferimento all'indipendenza nel modello dualistico, il codice di autodisciplina prevede che un numero adeguato di membri del Consiglio di gestione sia indipendente, in linea con la previsione riguardante gli amministratori nel sistema tradizionale.

In proposito, Assonime, nella propria circ. 13.11.2009 n. 45, osserva come l'applicazione letterale delle previsioni contenute nel codice non appaia "*congruente con i modelli dualistici puri, caratterizzati da un Consiglio di gestione cui spetti completamente la direzione strategica e l'esecuzione della stessa, composto da un ristretto numero di manager della società*", ai quali non potrebbero trovare applicazione i requisiti di indipendenza come stabiliti dal codice di autodisciplina. L'introduzione in Italia di modelli dualistici "ibridi" caratterizzati da un'elevata numerosità del Consigli di gestione i cui componenti non svolgono tutti necessariamente ruoli individualmente esecutivi – per quanto, come sopra detto, non raccomandata dal codice – renderebbe invece applicabile, secondo la citata circolare, il generale criterio di indipendenza ad una parte di essi (numero "adeguato").

Con riferimento al Consiglio di sorveglianza, nelle società quotate l'art. 148 co. 4-*bis* del TUF estende al Consiglio di sorveglianza le disposizioni sui requisiti di indipendenza dei sindaci e la nomina di rappresentanti dei soci di minoranza.

Quindi, non possono essere nominati membri del Consiglio di sorveglianza e se eletti decadono:

- gli interdetti, gli inabilitati, i falliti (art. 2382 c.c.);
- i parenti (coniuge, parenti e affini entro il quarto grado) degli amministratori della società e del gruppo (società controllate, controllanti e sottoposte a comune controllo) (art. 148 co. 3 del TUF);
- coloro che sono legati da rapporti di lavoro, di natura patrimoniale o professionale alla società, al gruppo o agli amministratori (art. 148 co. 3 del TUF). Anche il consigliere di minoranza, nominato ai sensi degli artt. 144-*quinquies* ss. del regolamento emittenti, deve avere gli stessi requisiti di indipendenza.

Si applica inoltre al Consiglio di sorveglianza anche la disposizione dell'art. 148 del TUF relativa alla nomina di un membro dell'organo di controllo da parte dei soci di minoranza, attraverso il meccanismo del voto di lista.

Il codice di autodisciplina delle società quotate ritiene preferibile la soluzione precedentemente individuata *sub* (a) che prevede che al Consiglio di sorveglianza siano attribuite funzioni di alta amministrazione, con competenza a deliberare in merito alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società. In tali fattispecie, il codice ritiene applicabili al Consiglio di sorveglianza i principi statuiti dal codice medesimo in tema di composizione dell'organo di amministrazione e dei comitati e – in considerazione della composizione e della natura del Consiglio di sorveglianza – l'emittente può stabilire che le funzioni assegnate ai comitati previsti dal codice siano svolte dallo stesso Consiglio di sorveglianza nel suo complesso.

Con riferimento all'indipendenza nel modello dualistico, il codice di autodisciplina prevede tutti i membri del Consiglio di sorveglianza siano indipendenti, al pari dei componenti del Collegio sindacale nel modello tradizionale.

Anche con riferimento al Consiglio di sorveglianza, premesso che tutti i componenti debbono essere in possesso dei requisiti di indipendenza dell'art. 148 co. 3 del TUF, Assonime, nella circ. 45 sopra menzionata, osserva che l'applicazione letterale dell'art. 10 del codice di autodisciplina comporterebbe che l'intero Consiglio di sorveglianza dovrebbe essere indipendente.

Peraltro, nell'ipotesi in cui amministratori indipendenti siano già presenti nel Consiglio di gestione, Assonime considera come potrebbe essere sufficiente un numero solo adeguato di indipendenti ai sensi del codice di autodisciplina nel Consiglio di sorveglianza – ad esempio almeno la metà – in luogo della totalità, osservando come il ruolo del Consiglio di sorveglianza non sia in toto sovrapponibile a quello del Collegio sindacale.

Quest'ultima interpretazione, conclude Assonime, appare ancor più sostenibile nelle ipotesi in cui vengano attribuiti poteri "amministrativi" al Consiglio di sorveglianza *ex* art. 2409-*terdecies* co. 1 lett. f-*bis*) c.c.

L'ISTITUZIONE E IL FUNZIONAMENTO DEI COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE[1]

di Giovanna Borella, Silvia Cornaglia e Nicoletta Paracchini
Dottori Commercialisti in Torino

INDICE

1 ASPETTI INTRODUTTIVI E NORMATIVA DI RIFERIMENTO 140
1.1 ***Finalità delle norme regolamentari*** 140
1.2 ***Brevi cenni sull'evoluzione delle norme di riferimento*** 140
1.3 ***codice di autodisciplina del Comitato per la* corporate governance *delle società quotate*** 141
1.4 ***Istituzione, poteri e ruolo dei Comitati interni*** 142
1.5 ***Interazioni tra normativa speciale e diritto azionario comune*** 143
2 FUNZIONI DEI COMITATI E *COMPLIANCE* SOSTANZIALE 145
2.1 ***Fonti e funzioni dei Comitati interni*** 145
2.2 **Compliance *formale e la* compliance *sostanziale*** 147
2.3 ***Autovalutazione*** 152
2.4 ***Flusso delle informazioni*** 153
2.5 ***Riferimenti normativi e di* best practices** 154
2.6 ***Conclusioni*** 154
3 COMITATO CONTROLLO E RISCHI 155
3.1 ***Denominazione del Comitato*** 155
3.2 ***Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*** 156
3.3 ***Concetto di* risk appetite *e* enterprise risk *management: cenni e riferimenti*** 157
3.4 ***Architettura del sistema dei controlli secondo il codice di autodisciplina*** 159
3.5 ***Ruolo del Comitato controllo e rischi nel sistema dei controlli interni*** 160
3.6 ***Considerazioni conclusive*** 160

[1] Il paragrafo 1 è a cura della Dott.ssa Giovanna Borella, il paragrafo 2 è a cura della Dott.ssa Nicoletta Paracchini, il paragrafo 3 è a cura della Dott.ssa Silvia Cornaglia.

1 ASPETTI INTRODUTTIVI E NORMATIVA DI RIFERIMENTO

1.1 FINALITÀ DELLE NORME REGOLAMENTARI

Per comprendere la funzione dei Comitati interni ai Consigli di Amministrazione e le ragioni per cui sono stati previsti, è particolarmente rilevante richiamare l'obiettivo espresso nel Rapporto al Codice Preda del 1999, che è stato il primo codice di autodisciplina pubblicato dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate:

"*Il Comitato ha individuato quale obiettivo principale di una buona Corporate governance quello della* ***massimizzazione del valore per gli azionisti****, ritenendo che il perseguimento di tale obiettivo,* ***in un orizzonte temporale non breve****, possa innescare un circolo virtuoso, in termini di* ***efficienza e di integrità aziendale, tale da ripercuotersi positivamente anche sugli altri stakeholders*** *– quali i clienti, i creditori, i consumatori, i fornitori, i dipendenti, le comunità e l'ambiente – i cui interessi sono già tutelati nel nostro ordinamento*".

Tale scopo è coerente con quello espresso dalla Commissione delle Comunità europee nella Raccomandazione del 15.2.2005, la quale cita come obiettivo, già previsto nel piano d'azione del 2003, la modernizzazione ed il progresso del diritto societario europeo, attraverso "*il rafforzamento dei diritti degli azionisti e la protezione dei dipendenti, dei creditori e delle altre parti con cui operano le società, nonché l'adozione di un diritto societario e di norme in materia di diritto societario adatte alle diverse categorie di società, promuovendo al tempo stesso l'efficienza e la competitività delle imprese …..*".

La *corporate governance*, deve quindi essere intesa non soltanto come un insieme di regole volte alla direzione interna delle società, con particolare riferimento al rapporto tra amministrazione e controllo, ma anche rivolte all'esterno, cioè con riflessi sui molteplici aspetti della realtà che ruota attorno alla vita dell'impresa; il controllo delle imprese deve dunque essere efficientemente finalizzato per garantire la protezione degli investitori e più in generale degli *stakeholders*, attraverso una gestione corretta, trasparente ed efficace dell'impresa, che prevenga i conflitti d'interesse.

1.2 BREVI CENNI SULL'EVOLUZIONE DELLE NORME DI RIFERIMENTO

L'evoluzione della disciplina in esame è il frutto di un'amplissima discussione internazionale sulla *corporate governance* che, anche in Italia, ha portato ad un crescendo evolutivo, anche di tipo normativo, del concetto di amministrazione e controllo:

- partendo dal codice civile del 1942, laddove agli amministratori veniva richiesto semplicemente un generale dovere di diligenza del mandatario (art. 2392);
- passando per il Testo unico della finanza del 1998, che interviene nella disciplina specifica delle società quotate ma che tuttavia non ha dettato inizialmente regole precise in tema di funzionamento del Consiglio di amministrazione, bensì soltanto alcune regole relative al controllo del Collegio sindacale sull'amministrazione;
- continuando con il codice di autodisciplina del Comitato per la *corporate governance* delle società quotate che, recependo i principi di *best practice* internazionale in tema di *corporate governance*, ha introdotto per la prima volta nel 1999 una disciplina analitica per il funzionamento dell'organo amministrativo che negli anni ha subito diverse modifiche ed evoluzioni;

- proseguendo con la riforma del diritto societario del 2003, con la quale è stata dettata una disciplina più organica in tema di amministrazione introducendo i concetti di amministrazione corretta e informata e di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili (art. 2381);
- passando attraverso la Raccomandazione delle Commissione CEE 15.2.2005, che ha definito la figura dell'amministratore esecutivo e dell'amministratore indipendente;
- arrivando, infine, alla legge sul risparmio 262/2005, che ha introdotto nel TUF norme specifiche sui Consigli di amministrazione delle società quotate, volte a creare un equilibrio tra amministrazione e controllo ed in particolare le norme in tema di elezione e composizione del Consiglio di amministrazione (artt. 147-*ter*, 147-*quater* e 147-*quinquies* del TUF), quelle in tema di remunerazione degli amministratori (art. 114 del TUF) e, soprattutto, l'art. 123-*bis*, che nell'ambito della disciplina sulla relazione del governo societario e degli assetti proprietari, ha reso pressoché cogente l'adesione al codice di autodisciplina.

1.3 CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA *CORPORATE GOVERNANCE* DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Il codice di autodisciplina del Comitato per la *corporate governance* delle società quotate è una normativa secondaria, non avente cioè valore di legge, costituita da un insieme di regole di autoregolamentazione ispirate alle migliori pratiche nazionali e internazionali (*best practices*) di *corporate governance*, cui gli emittenti (società quotate) sono invitati ad aderire.

È stata scelta la strada dell'autoregolamentazione perché a livello sia internazionale sia nazionale si è ritenuto opportuno non dar luogo a rigidità normative, bensì si è preferito un sistema più flessibile e quindi adattabile alle peculiarità dei vari Paesi, nonché alle caratteristiche delle singole imprese, con riferimento al settore di appartenenza, alla dimensione societaria ed alla composizione azionaria.

Le società quotate sono quindi chiamate ad adeguare spontaneamente il proprio assetto organizzativo alla *best practice* internazionale in base al principio del "*comply or explain*", in base al quale esse devono dichiarare se rispettano il codice di autodisciplina e giustificare i comportamenti che si discostano da esso.

L'art. 123-*bis* del TUF ha di fatto reso cogente l'adesione al codice di autodisciplina di Borsa Italiana ed inoltre la Commissione europea, nel proprio piano d'azione CEE del 12.12.2012, ha previsto per il 2013 l'adozione di una nuova Raccomandazione finalizzata a migliorare la qualità delle informazioni contenute nelle relazioni sulla *corporate governance*, con particolare riferimento alle motivazioni da fornire in caso di disapplicazione delle raccomandazioni contenute nei codici di autodisciplina.

Il codice di autodisciplina, emanato per la prima volta nel 1999 (codice Preda) e successivamente modificato fino alla versione attuale del 2011, ha proposto un "*modello organizzativo chiaro e ben definito, con adeguate ripartizioni di responsabilità e poteri e con un corretto equilibrio tra gestione e controllo*" (cfr. Rapporto al codice di autodisciplina) ed ha individuato nel Consiglio di amministrazione il punto di riferimento fondamentale della struttura di organizzazione societaria.

Il principio 1.P.2 del codice di autodisciplina prevede che: "*Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa e in autonomia, perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo*".

Al fine di perseguire tale obiettivo e quindi di garantire che gli interessi degli azionisti e dei terzi siano protetti, occorre assicurare che l'operato del Consiglio sia soggetto ad una funzione di vigilanza efficace, equilibrando il potere all'interno del governo d'impresa e prevenendo i conflitti d'interesse.

Il codice prevede che tale funzione di vigilanza possa essere esplicata con la presenza nei Consigli di amministrazione di un congruo numero di:

- amministratori non esecutivi, il cui ruolo è quello di vigilare sugli amministratori con incarichi esecutivi o con poteri di gestione e di risolvere situazioni che comportano conflitti di interessi;
- amministratori indipendenti, cioè non in conflitto d'interessi, il cui ruolo è quello di mettere in discussione le decisioni dei dirigenti, al fine di tutelare sia gli azionisti di minoranza che i terzi.

La presenza di tali figure, unitamente alla costituzione di appositi Comitati interni, è ritenuta particolarmente importante in tre aree nelle quali in particolare possono sorgere conflitti d'interesse:

- la nomina degli amministratori;
- la loro remunerazione;
- il controllo interno e la gestione dei rischi.

1.4 ISTITUZIONE, POTERI E RUOLO DEI COMITATI INTERNI

Con riferimento agli aspetti più rilevanti dei criteri applicativi previsti dal codice di autodisciplina per i Comitati interni (punti 4.C.1 e 4.C.2 del codice), è previsto che:

- devono essere costituiti da almeno tre membri oppure, nelle società con un Consiglio di amministrazione composto da meno di otto membri, da due consiglieri, purché entrambi indipendenti;
- sono istituiti con delibera consiliare, con la quale vengono stabiliti i loro compiti, per lo svolgimento dei quali vengono assegnate risorse finanziarie adeguate;
- nello svolgimento dei loro compiti, possono accedere alle informazioni e funzioni aziendali e avvalersi anche di consulenti esterni;
- il Consiglio di amministrazione può anche decidere di raggruppare le funzioni nella maniera che ritiene opportuna, creando meno dei tre Comitati *infra* richiamati, ma dando opportuna spiegazione, nella relazione sul governo societario, del perché si è scelta una modalità alternativa e come quest'ultima consente di perseguire l'obiettivo fissato per i tre Comitati separati;
- nelle società in cui il Consiglio di amministrazione è di piccole dimensioni, le funzioni dei tre Comitati possono essere svolte dal medesimo Consiglio purché vengano rispettati i requisiti di composizione dei Comitati e vengano date adeguate informazioni.

Quello dei Comitati è un compito istruttorio, che si esplica nella formulazione di raccomandazioni, proposte e pareri volti a preparare le decisioni che saranno adottate dal Consiglio di amministrazione, con l'obiettivo di:

- aumentarne l'efficienza, garantendo che le decisioni che esso adotta siano ben fondate;
- contribuire all'organizzazione del suo lavoro, anche al fine di garantire che tali decisioni siano scevre da conflitti d'interesse rilevanti.

Il Consiglio di amministrazione continua comunque ad essere interamente responsabile delle decisioni adottate nel suo ambito di competenza.

Il codice di autodisciplina, dunque, per le finalità prima esposte, raccomanda l'adozione almeno dei seguenti Comitati:

- il Comitato per le nomine: composto in maggioranza da amministratori indipendenti, il suo scopo è quello di far sì che venga assicurata la trasparenza del procedimento di nomina ed una equilibrata composizione del Consiglio;
- il Comitato per la remunerazione: anch'esso composto in maggioranza da amministratori indipendenti oppure da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti; propone al Consiglio di amministrazione, che poi prende la decisione finale, una politica di remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, tale che consenta di allineare gli interessi di tali soggetti con quello prioritario della creazione di valore per gli azionisti nel medio-lungo periodo;
- il Comitato controllo e rischi: anch'esso composto in maggioranza da amministratori indipendenti oppure da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti. L'attività istruttoria di questo Comitato deve far sì che il Consiglio di amministrazione possa raggiungere i propri obiettivi in questo ambito, cioè la definizione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli e la valutazione periodica dell'adeguatezza del sistema dei controlli.

I Comitati, dunque, sono uno dei "tasselli" con il supporto dei quali il Consiglio di amministrazione dà esecuzione ai propri compiti di corretta amministrazione, di valutazione dei rischi e di adeguatezza degli assetti organizzativi della società, di supervisione dell'operato degli amministratori delegati e di gestione e di prevenzione dei conflitti d'interesse.

Tali compiti del Consiglio di amministrazione, ben dettagliati per le società quotate, in verità devono essere assolti anche dagli amministratori delle società non quotate, in forza delle ordinarie disposizioni codicistiche. Ne consegue che le regole di *governance* dettate per le società quotate servono anche per meglio comprendere ruoli e incombenze degli amministratori di società non quotate e come agli stessi sia possibile fare fronte.

1.5 INTERAZIONI TRA NORMATIVA SPECIALE E DIRITTO AZIONARIO COMUNE

Può essere interessante, dunque, individuare nella normativa speciale (TUF) e nella normativa secondaria (codice di autodisciplina) i punti di raccordo con la normativa primaria (codice civile).

Limitando l'analisi agli aspetti più salienti sin qui esaminati, in generale si può dire che una prima fonte di ispirazione e di riflessione per la *governance* delle società non quotate è il generale principio ispiratore del codice di autodisciplina e quindi il concetto di creazione di valore nel lungo periodo per gli azionisti e di protezione degli *stakeholders*, principio che, anche se nel codice civile non è espressamente menzionato, deve essere considerato immanente nell'ordinamento.

Con riferimento, invece, al ruolo centrale attribuito dal codice di autodisciplina al Consiglio di amministrazione nella *governance* societaria, il recepimento di tale concetto lo si rinviene nell'art. 2381 c.c., laddove con la riforma del diritto societario si è delineata con maggior precisione la suddivisione dei compiti, e quindi delle responsabilità, tra Presidente del Consiglio di amministrazione, organi delegati e organo collegiale.

Dal combinato disposto dei commi tre e cinque dell'art. 2381 c.c., infatti, si rinviene che gli organi delegati hanno il compito di organizzare in maniera efficiente l'impresa, sotto il profilo del controllo interno di gestione, del sistema amministrativo e contabile, del rapporto con le controllate, della prevenzione dei reati, e devono riferire periodicamente al Consiglio di amministrazione il quale, nella sua collegialità, ha il compito di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e, sulla base delle relazioni degli organi delegati, valutare il generale andamento della gestione.

Si desume quindi, anche nella normativa primaria:

- l'importanza del ruolo di vigilanza dell'amministratore non esecutivo, così come già definito dalla Raccomandazione CEE del 2005 e dal codice di autodisciplina di Borsa Italiana (cfr. §. 2), e
- l'importanza dell'amministratore indipendente, anch'esso definito dalla Raccomandazione CEE del 2005, previsto in via meramente facoltativa dall'art. 2387 c.c., che non gli attribuisce tuttavia funzioni specifiche.

Le funzioni dell'amministratore indipendente possono invece essere meglio comprese leggendo proprio il codice di autodisciplina, il quale all'art. 3 ne stabilisce con precisione i requisiti ed il ruolo all'interno del Consiglio di amministrazione[2].

Un modo concreto per trasferire alla generalità delle società l'esperienza che si è formata nelle società quotate può essere proprio quello di pensare a modalità, seppur semplificate, di costituzione all'interno dei Consigli di Amministrazione di gruppi di amministratori non esecutivi, meglio ancora se anche indipendenti, che, riuniti in forma di Comitato, assolvano funzioni istruttorie e consultive che non solo siano di supporto agli amministratori delegati ma che anche servano a meglio assolvere all'obbligo codicistico imposto a tutti gli amministratori di agire in modo informato (art. 2381 co. 6 c.c.).

Un ulteriore principio esplicitato dal codice di autodisciplina che deve essere considerato pienamente applicabile anche agli amministratori delle società non quotate è

[2] In tal senso, invece, non è di particolare utilità il TUF laddove, all'art. 147-*ter* co. 4 (introdotto dalla legge sul risparmio 262/2005) richiama i requisiti di indipendenza previsti per i sindaci all'art. 148 (si tratta in pratica delle cause di ineleggibilità dei sindaci), ma non attribuisce agli amministratori indipendenti un ruolo particolare.

quello per cui gli amministratori devono "definire la natura ed il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici" della società e devono conseguentemente operare. Un modo concreto per applicare tale principio è rappresentato dalla costituzione di un Comitato per il controllo interno e la valutazione dei rischi.

In ogni caso sull'attività degli amministratori deve vigilare il Collegio sindacale, che sia nel TUF che nel codice di autodisciplina che nel codice civile è sempre individuato come il vertice del sistema di vigilanza.

2 LE FUNZIONI DEI COMITATI E LA *COMPLIANCE* SOSTANZIALE

2.1 FONTI E FUNZIONI DEI COMITATI INTERNI

I Comitati interni ai Consigli di amministrazione (in seguito anche "CdA" o "consiglio") sono quindi organi collegiali che coadiuvano il lavoro del consiglio stesso.

Nella teoria essi possono classificati secondo la **fonte**:

- previsti dalla legge;
- previsti dallo Statuto;
- previsti con delibera assembleare;
- formati su iniziativa autonoma del Consiglio di amministrazione:
  - previsti da un codice di autodisciplina;
  - assolutamente volontari;

oppure essere classificati per **funzione**:

- Comitati con funzioni decisorie (Comitato esecutivo, Comitato per il controllo sulla gestione del sistema monistico);
- Comitati consultivi e propositivi (Comitato nomine, Comitato remunerazione, Comitato controllo e rischi, Comitato strategico).

Alcuni autori lamentano che il grado di cogenza dei Comitati previsti dal codice di autodisciplina sia insufficiente: l'accresciuta importanza di tali Comitati imporrebbe che la loro costituzione non sia prevista come semplice emanazione del Consiglio di amministrazione, ma approvata almeno dall'assemblea se non addirittura obbligatoriamente prevista dallo statuto.

Il legislatore italiano ha scelto di non legiferare in merito al funzionamento del consiglio, imponendo alla società un'adeguata informativa nella relazione del governo societario (TUF art. 123-*bis* lett. d) circa il funzionamento del consiglio stesso:

"*2. Nella medesima sezione della relazione sulla gestione di cui al comma 1. sono riportate le informazioni riguardanti:*

[Omissis]

d) la composizione ed il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro Comitati".

Al punto a) del co. 2 dello stesso articolo, il TUF fa riferimento all'informativa da riportare nella relazione del governo societario relativa a "*l'adesione ad un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo*

societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari [Omissis]".

Il nostro legislatore ha quindi favorito l'autonoma adesione al codice di comportamento per il governo societario, imponendo invece alle società di motivare le ragioni della mancata adesione ad uno o più disposizioni dello stesso e di rendere pubbliche le pratiche di governo societario effettivamente applicate nella relazione annuale: tale principio viene definito "*comply or explain*".

Le società sono pertanto libere di definire il loro sistema di *governance*, nel rispetto dei principi fondamentali stabiliti dalla UE recepiti dall'Italia, potendo adattare tale sistema alla realtà dimensionale e partecipativa della società ed in considerazione dei costi e benefici della struttura di *governance*.

In conseguenza di questa libertà, in Italia i Comitati sono nella maggior parte dei casi emanati dal Consiglio di amministrazione e più raramente previsti dallo Statuto.

A seconda delle loro funzioni, è fondamentale che l'organo amministrativo stabilisca:

- i criteri di composizione dei Comitati (per professionalità, disponibilità, genere e indipendenza);
- il loro funzionamento;
- le modalità dei flussi informativi tra gli stessi Comitati e gli altri organi societari e le funzioni interne.

In altri capitoli verranno approfonditi le caratteristiche e il funzionamento del Comitato controllo e rischi, del Comitato nomine e del Comitato remunerazioni, previsti dal codice di autodisciplina.

Il funzionamento del Consiglio di amministrazione è spesso legato all'attività consultiva e propositiva anche di altri Comitati. Gli studi di monitoraggio sulla *corporate governance* delle società quotate solitamente non forniscono indicazioni in merito a questi Comitati, che però vengono citati nella Relazione sulla *governance ex* art. 123-*bis* del TUF delle singole società.

The Europea House Ambrosetti nell'indagine condotta sull'anno 2011 individua in 1,5 i Comitati di libera emanazione oltre al Comitato esecutivo, al Comitato per il controllo interno e al Comitato per le remunerazioni.

Per i Comitati non previsti dal codice di autodisciplina, non vi sono indicazioni né regole precise sulla loro composizione né sul loro funzionamento, ma si ritiene che essi debbano comunque rispettare le linee generali previste per quelli consigliati e cioè:

- avere funzioni consultive e propositive verso il Consiglio di amministrazione,
- svolgere un ruolo istruttorio con formulazione di proposte, raccomandazioni e pareri,

al fine di consentire al consiglio di adottare le proprie decisioni con maggiore cognizione di causa senza togliere alcun potere all'organo amministrativo. Si pensi, ad esempio, al Comitato strategico nelle società di investimento e al Comitato finanza nelle società assicurative.

I Comitati di libera emanazione dovrebbero rispettare anche le regole del governo societario, tra cui l'indipendenza e autonomia delle proposte da sottoporre all'organo amministrativo, l'evidenza delle operazioni in cui vi siano interessi di parti correlate, il

rispetto delle procedure di *internal auditing* e di quelle previste dagli organi di controllo, la riservatezza delle informazioni, il flusso informativo all'interno dell'azienda e tra gli organi societari.

2.2 *COMPLIANCE* FORMALE E LA *COMPLIANCE* SOSTANZIALE

Qui di seguito si riportano alcuni passi delle Raccomandazioni della Commissione UE in tema di *corporate governance* alle quali la normativa italiana e il codice di autodisciplina si ispirano: in essi si sottolineano gli obiettivi che la Commissione UE si pone nella diffusione di regole di buon governo delle società, ma si evidenziano anche alcuni strumenti che devono essere usati per il raggiungimento di tali obiettivi.

Su questi strumenti mi vorrei soffermare.

21.05.2003 Comunicazione dalla Commissione UE al Consiglio e Parlamento UE

"*Good company law, good corporate practices throughout the EU will enhance the real economy:*

- *An effective approach will foster the global efficiency and competitiveness of business in the UE. Well managed, with strong corporate governance records and sensitive social and environmental performance, outperform their competitors. Europe needs more of them to generate employment and higher long term sustainable growth.*
- *An effective approach will help to strengthen shareholders rights and third parties protection. In particular, it will contribute to rebuilding European investor confidence in the wake of a wave of recent corporate governance scandals. The livelihood of millions of European, their pensions, their investments are tied up in the proper, responsible performance and governance of listed companies in which they inves*".

15.02.2005 Raccomandazione della Commissione UE

- "*È opportuno, quindi, ……. incoraggiare la creazione, all'interno del consiglio d'amministrazione, di comitati per le nomine, le retribuzioni e la revisione dei conti* [Omissis]
- *Il Consiglio di amministrazione ha il potere di stabilire il numero e la struttura dei comitati che esso reputa utili per facilitare il proprio lavoro, ma tali comitati, in linea di principio, non devono sostituire il Consiglio di amministrazione ….. essi dovrebbero presentare raccomandazioni volte a preparare le decisioni che saranno adottate dal Consiglio di amministrazione. Tuttavia non dovrebbe essere impedito al Consiglio di amministrazione di delegare parte dei suoi poteri decisionali a comitati quando lo ritenga utile e quando ciò sia consentito dalla legge nazionale, anche se il Consiglio di amministrazione rimane interamente responsabile di tutte le decisioni adottate nel suo ambito di competenza*";
- il mandato dei Comitati dovrebbe essere stabilito dal Consiglio di amministrazione;
- le società dovrebbero assicurare che le funzioni attribuite ai Comitati vengano effettivamente esercitate.

2012 Comunicazione della Commissione UE al Parlamento UE, al Consiglio

- *"A modern and efficient company law and corporate governance framework for European undertakings, investors and employees must be adapted to the needs of today's society and to the changing economic environment.*
- *An effective corporate governance framework is of crucial importance because well-run companies are likely to be more competitive and more sustainable in the long term. Good corporate governance is first and foremost the responsibility of the company concerned, and rules at European and national level are in place to ensure that certain standards are respected.*
- *The EU corporate governance codes applied on a "comply or explain" basis which gives companies and their shareholders an important degree of flexibility*".

I due principali obiettivi della *corporate governance* nelle raccomandazioni UE (2003) sono raggiungibili attraverso:

- un efficace (effective = efficace, effettivo, reale, valido, potente, operante) approccio alla *corporate governance* e
- la realizzazione di effettive/efficaci strutture (*framework* = struttura, impianto, ossatura) di *corporate governance*.

I codici di autodisciplina dei singoli paesi europei per lo più prevedono il principio di "*comply or explain*". Solo in alcuni paesi la qualità della *compliance* viene monitorata in modo strutturato secondo normativa vigente ed è anche sanzionato (ad esempio UK).

In Italia vi sono monitoraggi dell'Assonime, CONSOB e di alcune istituzioni private, ma non sono previste sanzioni per una "*compliance* failure".

Il rischio che l'adesione al codice di autodisciplina sia solamente formale è alto in un sistema come il nostro, che prevede per le imprese e gli organi di amministrazione e di controllo una complessità di regole e adempimenti a cui ottemperare, sia in conseguenza di norme di legge, sia di regolamenti che introducono parametri comportamentali e organizzativi da adeguare alle singole fattispecie con ampi spazi di autonomia. Ci si riferisce, ad esempio, ai modelli di vigilanza ai sensi del DLgs. 231/2001 o alle regole di *corporate governance* e di costruzione della funzione di auditing interno.

Le diverse modalità di applicazione delle regole nella *corporate governance* sono molto differenziate a seconda del paese di appartenenza, della normativa del paese in cui si opera, delle caratteristiche intrinseche dell'impresa, del mercato in cui essa opera, dell'authority di riferimento e del sistema sanzionatorio.

Anche in assenza di sanzioni esplicite previste dalla normativa, le società emittenti dovrebbero essere incentivate all'applicazione effettiva del codice di autodisciplina al fine di scongiurare un rischio reputazionale connesso a situazioni di "*compliance failure*", con una perdita di immagine verso gli *stakeholders* e con conseguente difficoltà a mettere in atto le strategie aziendali di crescita e sviluppo. Al contrario, un approccio alla *compliance* positivo, con una effettiva applicazione delle raccomandazioni del codice di autodisciplina, potrebbe diventare un elemento di vantaggio competitivo.

I numeri della *corporate governance*:

	Numero società	Capitalizzazione media (mil/euro)	Capitalizzazione totale (mil/euro)	Concentrazione proprietaria l'azionista (% media)	Quota del capitale rappresentato in assemblea
Finanziario	57	1.428	81.404	35,4	65,2
Industriale	143	1.115	159.520	48,2	65,3
Servizi	57	1.496	85.324	47	65,6
TOTALE	**257**	**1.269**	**326.249**		

Le società quotate al 30.06.2012 (Fonte CONSOB dicembre 2012) erano 261, mentre quelle delle quali è disponibile la relazione sulla *governance* 2012 erano 257.

Relativamente a tali 257 società quotate al 31.12.2011 il governo societario era così organizzato:

- **modello di *governance***: tradizionale per 251 società, 7 dualistico, 3 monistico;
- **composizione degli organi di amministrazione**: 10,2 numero medio di componenti nel CdA;
- **presenza di amministratori indipendenti (secondo il TUF)** in %: finanziario 40,2%, industriale 37,7%, servizi 43,9%;
- **presenza di amministratori indipendenti (secondo il codice di autodisciplina)** in %: finanziario 37,1%, industriale 34,7%, servizi 45,5%.

Ma qual è l'adesione al codice di autodisciplina in Italia? Essa è molto alta anche in confronto ad altri paesi stranieri che come l'Italia non hanno forme di *monitoring* strutturate e di sanzioni (Olanda e Portogallo): 95% secondo gli studi Assonime.

Alcuni autori hanno cercato di analizzare in modo scientifico il grado di adesione sostanziale al codice di autodisciplina.

Uno studio effettuato da funzionari della CONSOB, nel cercare di misurare la differenza tra adesione formale e adesione sostanziale al codice di autodisciplina, ha analizzato il comportamento delle 262 società quotate nel 2007, prendendo come riferimento i principi relativi alle operazioni con parti correlate come dichiarate nelle relazioni sulla *Corporate governance* (Bianchi M., Ciavarella A., Novembre V., Signorelli R. "Consob, Una valutazione della compliance con il codice di autodisciplina delle società quotate", 2009).

La scelta di analizzare la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, per verificare la *compliance* delle società, nasce dalla considerazione che le operazioni con parti correlate possono rappresentare il principale canale di estrazione di benefici privati da parte degli *insiders*, specialmente in società caratterizzate da alto grado di concentrazione proprietaria.

Senza entrare nel merito dello studio e dei criteri utilizzati ai quali si rinvia per eventuali approfondimenti, l'analisi conduce alla individuazione di un indice che misura la *compliance* effettiva, sostanziale, delle 262 società esaminate, da cui risulterebbe che a fronte di un'adesione nel 2007 al codice di autodisciplina relativamente alle procedure con parti correlati pari al 85,9% delle società, solo il 32,6% risulta averle implementate in modo soddisfacente.

In particolare la *compliance* sostanziale risulta più elevata nelle società che:

- hanno un CdA con consiglieri indipendenti in percentuale rilevante (più del 20%) e almeno un amministratore eletto dalle minoranze, nonché nelle società in cui il Comitato di controllo interno è composto in maggioranza da amministratori indipendenti;
- hanno soci investitori istituzionali (soprattutto stranieri) che detengono una partecipazione rilevante (maggiore al 2%) e che sono in grado di influenzare positivamente l'applicazione di *best practices* nella *governance* della società (il dubbio su tale punto, espresso dagli stessi autori, è che in realtà gli investitori istituzionali investano dove il livello di *compliance* è maggiore).

Un altro studio realizzato da The European House Ambrosetti in collaborazione con Edison, Enel, Gruppo Falk, Intesa San Paolo, Pirelli e Telecom Italia ha approfondito molti aspetti del governo societario in Italia, calcolando anche per il 2011 l'indice ESG (confrontato con quello del 2010 e del 2009), un indice dell'Eccellenza del Sistema di Governo di 35 società quotate del segmento FTSE MIB (escludendo le banche popolari e una società per cui sono state segnalate anomalie di *corporate governance*) e, per la prima volta, di 20 società scelte tra le MID CAP.

L'ESG Index si basa sull'analisi di 5 diverse aree, alle quali viene attribuito un peso pari al 20% cadauna: per ogni area sono stati individuati degli indicatori di performance (*Key Performance Indicator* = KPI) che vengono valorizzati sulla base delle informazioni estratte dall'esame dei Bilanci 2011 e della relazione di *governance* delle società facenti parte del campione.

Le cinque aree sono:

1. struttura e rappresentanza dell'azionariato;
2. composizione del Consiglio di amministrazione;
3. funzionamento del Consiglio di amministrazione;
4. meccanismi di remunerazione ed incentivazione;
5. sistema dei controlli e di gestione dei rischi.

Relativamente alla terza area, di interesse di questo intervento, i KPI esaminati sono i seguenti:

- numero di riunioni del CdA;
- tasso di partecipazione dei consiglieri alle riunioni del CdA;
- tasso di partecipazione dei consiglieri alle riunioni del Comitato per il controllo interno;
- tasso di partecipazione dei consiglieri alle riunioni del Comitato remunerazioni;
- numero di altri Comitati espressi dal CdA oltre quelli previsti dal codice di autodisciplina;
- numero di cariche assunte dai consiglieri;
- processo di *board evaluation.*

L'indice ha dimostrato una stabilità relativamente a quest'area.

L'analisi ha riguardato l'esercizio 2011, nel quale 11 società delle 35 del campione

hanno rinnovato il proprio Consiglio mentre 9 hanno sostituito alcuni consiglieri e/o figure apicali. Si possono così riassumere le conclusioni:

- l'ESG Index è stato misurato, in un *rank* da 1 a 10, pari a 5,8 nel 2010 (dati 2009), 5,9 nel 2011 (dati 2010) e 6,1 nel 2012 (dati 2011): esso evidenzia la criticità della *corporate governance* delle società del FTSE MIB soprattutto per quanto riguarda la rappresentanza dell'azionariato, i meccanismi di remunerazione e il sistema dei controlli e dei rischi. Relativamente alle Mid Cap l'indice 2012 è risultato pari a 5,42;
- il Comitato di studio capitanato da The European House Ambrosetti evidenzia che il miglioramento dell'indice rispetto ai due anni precedenti sembra più che altro rispondere "*alla necessità di allinearsi alle norme definite negli ultimi due anni e recepire le novità del codice di autodisciplina, piuttosto che derivare da un genuino spirito di miglioramento portato avanti autonomamente dalle singole società*".

Lo studio condotto da The European House Ambrosetti propone a questo fine una serie di interventi, a nostro parere non tutti condivisibili, e tra questi un aumento del *monitoring* del livello di *compliance* con notifica pubblica dei risultati e i nomi delle aziende inadempienti (*moral suasion*).

Gli obiettivi definiti dalla UE è ovvio che si possono raggiungere con una adesione sostanziale alla *compliance*: certo non si raggiungono se tutta l'organizzazione posta in essere per la *corporate governance*, per l'*internal auditing* e per la vigilanza ai sensi del DLgs. 231/2001 sono solo burocrazia, carta stampata e costi sostenuti per mettere in atto tutte le formalità richieste.

Il dibattito sull'argomento dovrebbe rimanere aperto lasciando alle società, già molto cariche di adempimenti, di decidere il grado di adesione al codice di autodisciplina, incentivando sempre di più una effettiva adesione focalizzando i benefici della *corporate governance*.

In questo senso l'Assonime rileva, nel rapporto relativo al 2011, come siano in aumento le società che dichiarano un'adesione parziale o la disapplicazione di uno o più principi o criteri individuati nel codice di autodisciplina: tali fatti non costituiscono un arretramento, ma sono invece indizi di una valutazione più matura, da parte degli emittenti, delle raccomandazioni del codice:

"*Da un lato infatti, la decisione di seguire o non seguire tali raccomandazioni dovrebbe basarsi su un calcolo costi-benefici riferito al caso concreto, dall'altro le raccomandazioni rappresentano un livello di ottimo (una best practice, appunto) e non di minimo (come se fossero uno standard di legge); è quindi fisiologico che esse non trovino piena applicazione presso tutte le società quotate; ciò è vero soprattutto per taluni criteri la cui applicazione «meccanica» sarebbe in realtà, in contrasto con lo spirito del Codice*" (Assonime, 2, 2012, "La Corporate governance in Italia").

Sarà interessante verificare quale sia stata nel 2012 e quale sarà nel 2013 la risposta delle società alle modifiche introdotte a fine 2011 al codice di autodisciplina e monitorare, attraverso gli studi citati, quale sia la distanza tra la corporate sostanziale da quella formale.

Per intanto si può argomentare che sicuramente l'adeguamento su base volontaria al codice di autodisciplina ha aumentato la complessità organizzativa interna delle società, sia per numero di organi che per adempimenti e flussi informativi.

Il nuovo codice, pur non riducendo questa complessità organizzativa, ha introdotto una visione organica basata maggiormente sui rischi aziendali e sintetizzabile in questi 3 punti:

- il CdA ha il compito di definire "la natura e il livello di rischio compatibili con gli obiettivi strategici" (centralità del CdA e del Comitato controllo e rischi e della vigilanza del Collegio sindacale);
- rafforzamento dell'autovalutazione che il CdA è chiamato a svolgere sul proprio operato e su quello dei propri Comitati;
- ruolo del presidente nella circolazione delle informazioni all'interno del CdA e anche tra gli organi attori della *corporate governance*.

Sostanzialmente il nuovo codice di autodisciplina spinge al superamento del concetto di *compliance* come mera garanzia di verifica ed adempimento formale alle normative e regolamenti e richiama invece il governo societario a trovare un'organizzazione concreta ed efficace capace di valutare i propri rischi in rapporto agli obiettivi strategici, definendo la capacità di assunzione di tali rischi ed adottando tutte le misure necessarie alla loro prevenzione con l'obiettivo:

- della creazione di valore in un orizzonte di medio-lungo periodo;
- di conformità e di vantaggio competitivo grazie all'immagine presso gli *stakeholder*.

Per far questo si richiede:

- capacità di analisi dei propri obiettivi strategici e valutazione dei rischi *ex ante*;
- controllo e valutazione *ex post*;
- autovalutazione circa il funzionamento degli organi societari;
- sintesi e coordinamento di tutte le funzioni aziendali e degli organi preposti oltre che flussi informativi adeguati ed efficienti;
- cultura interna per la diffusione della *compliance*.

2.3 AUTOVALUTAZIONE

Il codice di autodisciplina prevede che il CdA almeno una volta l'anno effettui una valutazione:

- sul proprio funzionamento e su quello dei suoi Comitati;
- sulla loro dimensione e composizione: caratteristiche professionali dei suoi componenti, di esperienza, di genere e anzianità di carica; deve inoltre valutare che siano adeguatamente rappresentati amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti.

Il codice prevede inoltre la possibilità che il CdA, per effettuare la sua autovalutazione, si avvalga di consulenti esterni.

Sulla base di tale valutazione, il Consiglio di amministrazione:

- esprime agli azionisti, in occasione del rinnovo delle cariche, orientamenti sulle figure professionali la cui presenza sia ritenuta opportuna all'interno del consiglio stesso;
- prende provvedimenti sul funzionamento proprio e dei Comitati, modificando, se necessario, la distribuzione dei compiti e il flusso delle informazioni.

Il processo di valutazione è comunicato nella relazione sul governo societario: nell'anno 2011 delle 257 società che hanno reso disponibile tale relazione, 176 (pari al 67%) hanno realizzato un processo di autovalutazione (rapporto CONSOB 2012 sulla *corporate governance*).

2.4 FLUSSO DELLE INFORMAZIONI

In questo complesso di regole etero ed auto è fondamentale la gestione coordinata ed efficiente del flusso informativo.

Il codice di autodisciplina raccomanda che gli enti si dotino di una procedura interna per la gestione, in forma sicura e riservata, delle informazioni che li riguardano, soprattutto quando si tratti di informazioni privilegiate.

I principali attori del sistema informativo nella *corporate governance* sono innanzitutto il Consiglio di amministrazione, che ha un ruolo apicale nella diffusione delle informazioni, e il presidente, al quale il nuovo codice di autodisciplina ha dato la responsabilità del flusso informativo interno al consiglio.

Sono soggetti destinatari:

- i soci;
- il mercato finanziario;
- lo stesso organo amministrativo al proprio interno;
- i Comitati interni al consiglio;
- gli organi di controllo;
- il personale interno.

I soggetti dai quali pervengono informazioni sono invece:

- Comitato esecutivo;
- presidente (al quale il codice di autodisciplina ha attribuito la responsabilità della circolazione della documentazione consigliare con tempestività e completezza, avendo facoltà di far partecipare al CdA anche responsabili delle funzioni aziendali per opportuni approfondimenti);
- Comitati interni al consiglio;
- organi della società;
- personale interno.

Una efficiente gestione delle informazioni deve prioritariamente analizzare le interconnessioni funzionali tra gli attori della *corporate governance*, definendo la direzione dei flussi informativi sulla base di:

- *risk manangement*: responsabilità del CdA e degli organi societari;
- *risk appetite*;

- strategie aziendali;
- informativa ai soci;
- informativa ai mercati;
- necessità di *feed back*.

L'argomento è fondamentale: in qualsiasi struttura articolata in cui sono previsti diversi organi collegiali, con funzioni, responsabilità e interconnessioni, il flusso informativo deve funzionare perfettamente al fine di consentire un efficiente ed efficace lavoro.

2.5 RIFERIMENTI NORMATIVI E DI *BEST PRACTICES*

- DLgs. 24.2.98 n. 58, art. 123-*bis*;
- c.c., art. 2381;
- codice di autodisciplina per le società quotate;
- Raccomandazioni UE;
- Rapporto CONSOB;
- Relazione Assonime;
- Approfondimenti CONSOB;
- Approfondimenti The European House Ambrosetti.

2.6 CONCLUSIONI

Concludo riportando una frase di Jonathan Macey, professore alla Yale University e tra i maggiori studiosi al mondo di *corporate governance*, che nel suo libro "*Corporate governance*, quando le regole falliscono - 2010" analizza i grossi scandali d'impresa e il loro rapporto con la regolamentazione.

La sua tesi è che la *corporate governance* sia quell'insieme di strumenti giuridici ed economici necessari a mantenere le promesse fatte agli investitori, perché il rapporto tra società e soci, ha più attinenza con la fiducia e con le promesse, che non con la sua natura contrattuale.

La realtà ha dimostrato che spesso la regolamentazione non agisce favorevolmente in questo senso perché disincentiva l'utilizzo, o ne ostacola addirittura il funzionamento, degli strumenti più efficaci a ripagare la fiducia degli investitori.

Ci piace sperare che in Italia, contrariamente a quanto evidenziato da alcuni esperti che vorrebbero un aumento della cogenza e della regolamentazione, l'ampio spazio di autonomia lasciato alle società e l'attenzione all'analisi e gestione dei rischi in un ottica strategica di medio periodo, conducano ad una effettiva efficacia organizzativa, nel senso descritto da Macey, e cioè a rispettare e ottemperare le promesse fatte agli investitori.

"*La corporate governance è una questione di promesse.*

Ritengo sia più corretto riferirla alle promesse che ai contratti perché il rapporto tra gli azionisti e la società a cui partecipano è così intangibile che sarebbe fuorviante attribuirle una natura contrattuale. Gli azionisti non hanno praticamente alcun diritto tantomeno sul cash-flow aziendale; i loro investimenti si basano sulla fiducia la quale a

sua volta si basa sulla convinzione che chi gestisce una società manterrà le promesse fatte agli investitori.

Jonathan R. Macey, Corporate governance - 2010".

3 COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Alla luce di quanto fin qui esposto in merito alla *compliance* sostanziale, ma anche all'impianto normativo del codice civile e in particolare all'art. 2381, ci pare che il Comitato controllo e rischi meriti un approfondimento particolare, essendo la modalità raccomandata dal codice di autodisciplina per attuare concretamente il ruolo che il citato articolo attribuisce al Consiglio di amministrazione e agli organi delegati: rispettivamente vigilare su e curare gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili in funzione della natura e delle dimensioni della società.

Diversi sono gli approcci possibili per avvicinare la materia. Qui vorremmo privilegiare il punto di vista organizzativo, partendo però dai contenuti del codice di autodisciplina. Ovvero è nostro intendimento indagare come l'impostazione del codice del 2011, oltre a superare alcune ambiguità nell'attribuzione delle competenze dovute all'emanazione del DLgs. 39/2010, muova, nelle indicazioni fornite, verso la radice del sistema dei controlli, mettendo in evidenza il fulcro degli adeguati assetti organizzativi. Ci focalizzeremo quindi innanzitutto sulle principali differenze rispetto al testo del 2006.

3.1 DENOMINAZIONE DEL COMITATO

L'elemento più evidente è il cambiamento del nome del Comitato, da "Comitato per il controllo interno" (codice del 2006) a "Comitato controllo e rischi" (2011). Questa modifica è ascrivibile a due motivazioni:

- le funzioni del Comitato così come pensate dal codificatore del 2006 sono state messe in crisi dall'art. 19 del DLgs. 39/2010 sulla revisione legale, il quale prevede che negli enti di interesse pubblico, e quindi anche nelle società quotate, la vigilanza sul processo di informativa finanziaria, sulla efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, sulla revisione legale dei conti e sulla indipendenza DL revisore legale sia svolta dal "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" e che tale Comitato si identifichi con il Collegio sindacale (con il Comitato di controllo sulla gestione, oppure ancora con il Consiglio di sorveglianza o con un suo Comitato interno, a seconda del sistema di governante adottato);
- la correlazione sempre più evidente tra controllo societario e rischi emergente dalla evoluzione normativa italiana e dagli orientamenti internazionali in tema di *corporate governance*, in forza dei quali il criterio di adeguatezza degli assetti organizzativi è dato principalmente dall'idoneità degli stessi a governare il rischio, rendendo meno incerto il raggiungimento degli obiettivi di lungo termine (dalla creazione di valore per gli azionisti alla realizzazione della missione in senso più ampio).

Dall'analisi dell'evoluzione del codice di autodisciplina emergono quindi due temi centrali: il ruolo assegnato al Comitato nel sistema dei controlli e il *risk management*

quale condizione necessaria all'adeguatezza degli assetti organizzativi. Partiamo da quest'ultimo, per mettere in campo gli elementi necessari a rendere poi più immediatamente evidente il posizionamento organizzativo del Comitato.

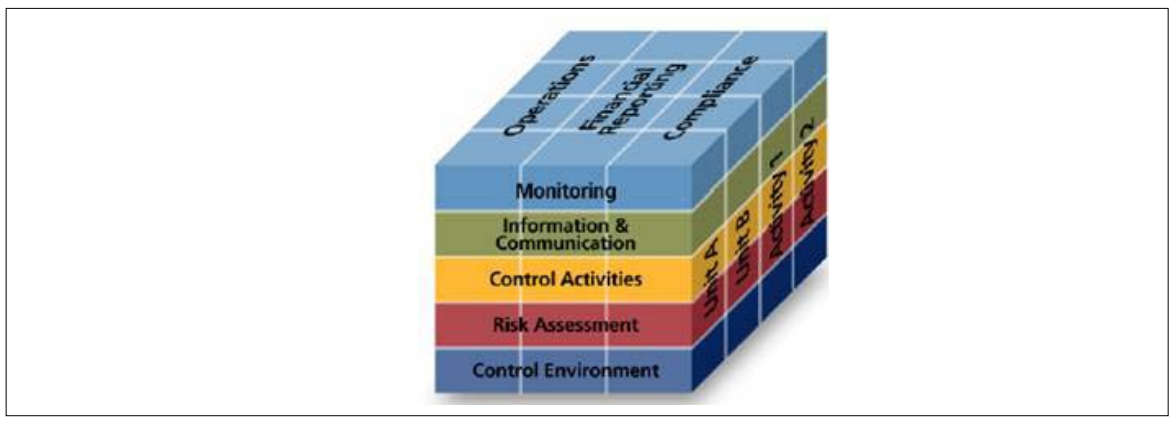
3.2 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

"*Ogni emittente sì dotta di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi*" (art. 7 punto P.1 primo periodo del codice di autodisciplina).

Il rischio è da sempre connaturato all'attività di tutte le organizzazioni. A mano a mano che il futuro diventa meno prevedibile e l'evoluzione degli scenari più rapida, sempre meno si può prescindere, per assicurare il raggiungimento degli obiettivi di lungo termine, da adeguati processi che consentano di identificare a priori i possibili eventi (negativi o positivi) atti a condizionare la vita futura dell'impresa. Per questo non solo è necessario essere in grado di superare le criticità e cogliere le opportunità quando si presentano, ma anche prevederle e misurare i possibili impatti ex ante, nonché approntare idonei sistemi di monitoraggio della capacità di risposta: il codice di autodisciplina rende evidente questa esigenza raccomandando l'adozione di un sistema di gestione.

"*Tale sistema è integrato nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dall'emittente*" (art. 7 punto P.1. secondo paragrafo del codice di autodisciplina).

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi non è una sovrastruttura, bensì un modus operandi integrato nei processi organizzativi e trasversale a tutte le funzioni aziendali. Questa integrazione è efficacemente rappresentata dal "cubo" sotto raffigurato, tratto dal *framework* integrato per la gestione del rischio di impresa proposto dal *Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* (COSO - *Enterprise Risk Management - Integrated Framework*)[3].



Il sistema di controllo è costituito da 5 componenti interconnessi (rappresentati nelle righe orizzontali in primo piano), fortemente integrati con i processi di gestione:

[3] Cfr. anche il documento del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili "*La responsabilità amministrativa delle società e degli enti ex d.lgs. 231/2001. - Gli ambiti di intervento del commercialista*".

- ***Control Environment*** è l'ambiente nel quale le persone operano, che deve agevolare (mediante norme, esempi, processi di condivisione e convergenza delle motivazioni) comportamenti coerenti con il livello di rischio che il *management* (gli organi esecutivi) ha deciso di sostenere (cfr., *infra*, il concetto di *risk appetite*);
- ***Risk Assessment*** è il cuore del sistema, ovvero il processo volto ad assicurare l'individuazione, l'analisi e la gestione dei rischi aziendali;
- ***Control Activities*** è il sistema delle prassi e procedure di controllo definite e praticate per ridurre i rischi entro una soglia accettabile rendendo possibile (o meglio probabile) il raggiungimento degli obiettivi aziendali;
- ***Monitoring*** è l'insieme delle attività – sistematiche – di verifica e valutazione periodica circa l'adeguatezza, l'operatività ed l'efficacia dei controlli interni;
- ***Information & Communication*** è il processo di rilevazione e trasferimento delle informazioni relative al funzionamento organizzativo e alle necessità / opportunità di miglioramento in funzione di una adeguata gestione dei rischi.

"*Un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi contribuisce a una conduzione dell'impresa coerente con gli obiettivi aziendali definiti dal Consiglio di amministrazione, favorendo l'assunzione di decisioni consapevoli. Esso concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi regolamenti, nonché dello statuto sociale e delle procedure interne*". (art. 7, punto P.2., del codice di autodisciplina).

La seconda dimensione del cubo è costituita, appunto, dai tre pilastri della sostenibilità di lungo termine:

- **obiettivi operativi**, sintetizzabili nella redditività di lungo periodo per tutti i fornitori di risorse materiali, immateriali e finanziarie (creazione di valore), che si persegue mediante il funzionamento efficace ed efficiente dei processi (la salvaguardia del patrimonio è un presupposto);
- ***accountability***: non è possibile (questa la nostra tesi) realizzare gli obiettivi di lungo termine senza "rendere adeguatamente conto" ai portatori di interessi, ovvero senza essere "accountable"; il codice di autodisciplina si preoccupa in particolare dei rendiconti finanziari (*financial reporting*) destinati agli investitori, ma in realtà, secondo noi, è quanto meno opportuno comunicare risultati verso tutti gli *stakeholder*, in un sistema il più possibile integrato di *corporate social responsibility*;
- ***compliance***: il rispetto delle regole è l'ulteriore presupposto dello sviluppo e della sopravvivenza stessa dell'organizzazione, in quanto la commissione di illeciti, oltre a delegittimarla, può avere come conseguenza l'applicazione di sanzioni capaci di provocare la paralisi operativa o finanziaria.

3.3 CONCETTO DI *RISK APPETITE* E *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*: CENNI E RIFERIMENTI

Il *Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission* (COSO), andando oltre il framework per la gestione del rischio d'impresa, ha pubblicato, nel gennaio 2012, un *paper* intitolato "*Understanding and Communicating Risk Appetite*",

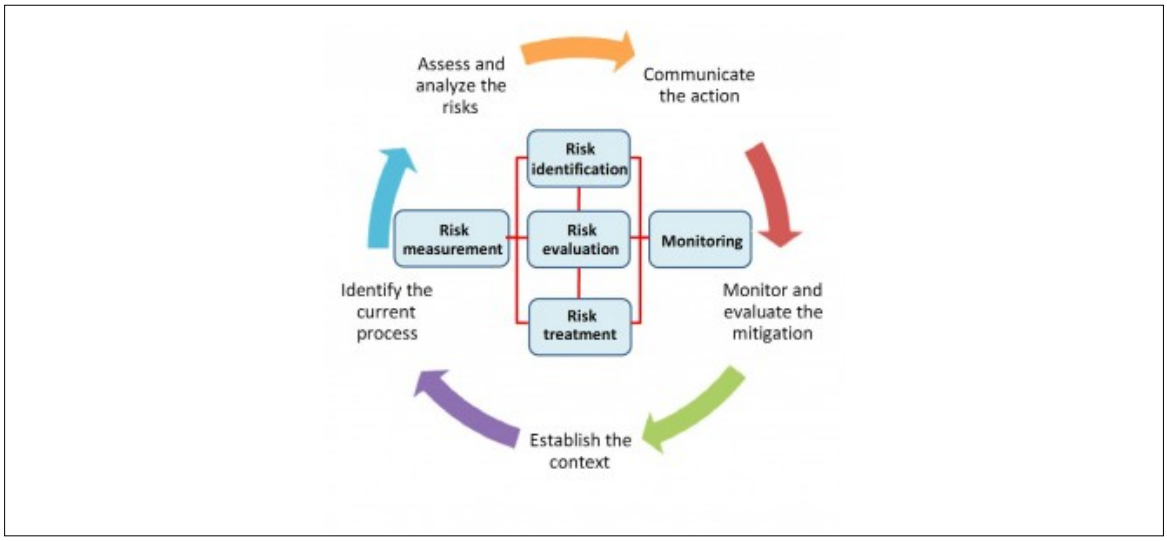
con l'obiettivo di fornire indicazioni alle imprese per definire (a livello di vertice) e comunicare all'interno dell'organizzazione la dimensione del rischio che è possibile assumere compatibilmente con alcuni riferimenti (tipologia di prodotto / mercato, struttura finanziaria e di costo, propensione al rischio degli *stakeholder*, ecc.). Quello di *risk appetite* è un concetto che va al di là della mera propensione al rischio, la quale ne rappresenta solo una delle componenti. Il *risk appetite* non è stabile nel tempo, pertanto deve essere oggetto di continuo monitoraggio e comunicazione.

Nel percorso citato dal documento del COSO vengono individuate tre macro fasi:

- ***develop risk appetite*:** il *management* deve definire il livello di rischio accettabile nel perseguimento del valore, definendo adeguati parametri di misura e articolandolo all'interno della organizzazione in funzione delle caratteristiche delle funzioni e dei processi, nonché del contributo atteso da ognuno di essi alla realizzazione degli obiettivi di lungo termine;
- ***communicate risk appetite*:** viene raccomandato un sistema di *reporting* del rischio, sia verso l'interno dell'organizzazione, per guidare le decisioni del middle *management*, sia verso l'esterno, per fare in modo che i portatori di interessi siano consapevoli del livello di rischio e possano a loro volta manifestare la propria maggiore o miniore propensione;
- ***monitor and update risk appetite***: il *risk appetite* non viene, come si è detto, definito una volta per tutte, ma è soggetto a "manutenzione" in un processo ciclico di riesame che tiene conto della dinamica di tutte le variabili dalle quali esso dipende.

Un ulteriore utile riferimento per il *management* nell'approccio alla gestione dei rischi è rappresentato dalla norma ISO 31000, pubblicata alla fine del 2009.

Come tutte le norme ISO, anche questa ha l'obiettivo di definire linee guida e standard di riferimento per implementare sistemi efficaci di *risk management* e fare in modo che l'intera organizzazione funzioni tarando le decisioni sul medesimo livello di *risk appetite*. Lo schema sotto rappresentato, che sintetizza il funzionamento del sistema di gestione del rischio secondo la norma ISO, comprende gli elementi fin qui già citati e mette in evidenza il ciclo del miglioramento continuo che, attraverso il periodico riesame del sistema, assicura l'aggiornamento dello stesso per mantenerlo adeguato all'evoluzione delle variabili di contesto.



3.4 ARCHITETTURA DEL SISTEMA DEI CONTROLLI SECONDO IL CODICE DI AUTODISCIPLINA

*"Il **Consiglio di amministrazione** svolge un ruolo di indirizzo e di valutazione dell'adeguatezza del sistema [di controllo interno e gestione dei rischi] e individua al proprio interno:*

- *uno o più amministratori incaricati dell'istituzione e del mantenimento del sistema* [Omissis];
- *un Comitato controllo e rischi con il compito di supportare, con una adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di amministrazione relative al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;* [Omissis]".

Gli altri attori previsti nel codice di autodisciplina sono:

- l'*Internal audit* (e in particolare il suo responsabile), incaricato di verificare puntualmente e sistematicamente l'effettivo funzionamento e l'adeguatezza del sistema dei controlli;
- ruoli e funzioni aziendali quali *risk committee*, *risk manager*, *compliance officer*, lo stesso controllo di gestione, i quali, operando in *staff* agli organi delegati, governano nel ruolo di consulenti interni e facilitatori i meccanismi trasversali che nel "cubo" proposto dal *framework* COSO permettono un'azione concertata nel perseguimento dei meta obiettivi *profitability, accountability, compliance*;
- il Collegio sindacale, anche nella funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile previsto dal citato art. 19 del DLgs. 39/2010, quale organo posto al vertice della vigilanza sull'efficacia del sistema.

"*L'emittente prevede modalità di coordinamento tra i soggetti* [Omissis] *al fine di massimizzare l'efficienza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e di ridurre le duplicazioni di attività*" (art. 7 punto P.3. del codice di autodisciplina).

3.5 RUOLO DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI NEL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

Al Consiglio di amministrazione e agli organi delegati afferisce il **potere di dirigere**, ovvero il potere di porre le regole e i parametri per verificarne l'applicazione. Il potere di dirigere comprende normalmente un potere di verifica dell'ottemperanza alle direttive emanate, ma non si esaurisce nella mera **vigilanza**, intesa qui come giudizio di conformità alle regole[4].

Il giudizio di conformità alle regole spetta agli organi di vigilanza, al vertice dei quali il codice di autodisciplina pone, come si è detto, il Collegio sindacale.

Il Comitato controllo e rischi coadiuva la direzione (organi delegati) con funzione istruttoria e consultiva, in una rete di attori di cui nello schema sotto riportato vengono sintetizzati i ruoli, puntualmente riscontrabili, con maggiori dettagli di contenuto, nei criteri applicativi dell'art. 7 del codice di autodisciplina.

	PROGETTAZIONE	**ATTUAZIONE**	**MONITORAGGIO E *REPORTING***
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	Definisce le linee di indirizzo	• nomina e revoca il responsabile *internal audit* e assicura che lo stesso sia dotato di risorse adeguate; • ne definisce la renumerazione • approva il piano di *internal audit*	• valuta l'adeguatezza del sistema, • ne descrive le caratteristiche nella relazione annuale, • valuta i risultati esposti dal revisore legale
COMITATO CONTROLLO E RISCHI	**FUNZIONE TRASVERSALE ISTRUTTORIA E CONSULTIVA**		
AMMINISTRATORE INCARICATO	Cura l'identificazione dei principali rischi aziendali	• dà esecuzione alle linee di indirizzo • si occupa dell'adattamento del sistema	• verifica costantemente l'adeguatezza del sistema e la coerenza con le linee di indirizzo • può chiedere verifiche a *Internal audit* • riferisce in merito a problematiche e criticità
INTERNAL AUDIT		• predispone il piano annuale dei controlli	• effettua le verifiche e predispone azioni periodiche

3.6 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Di fronte alla numerosità degli attori del sistema dei controlli che sono stati menzionati è legittimo domandarsi se tale proliferare dia valore aggiunto o non sia piuttosto fonte di deleteria confusione.

Propendiamo per la prima tesi, ovvero quella secondo la quale il codice di autodisciplina rappresenta una opportunità, non necessariamente solo per le società quotate.

[4] Cfr. Stella Richter M. "La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni", *Rivista delle Società*, 4, 2012.

A fronte del rischio di una degenerante e degenerativa frammentazione delle responsabilità – rischio reale, se il sistema non è adeguatamente gestito – ravvisiamo una prospettiva di superamento della problematica, laddove il Consiglio di amministrazione svolga appieno il proprio ruolo di indirizzo e valutazione e legittimi, coinvolgendoli nei tempi e nei modi coerenti con il disegno del codice di autodisciplina, gli attori del sistema. In altre parole, deve essere adeguatamente ricoperto il ruolo di regia che il sistema assegna al consiglio affinché esso possa adempiere al ruolo assegnatogli dall’art. 2381 c.c.

In questa ottica riteniamo che il Consiglio di amministrazione debba valutare (e gli organi delegati curare) *in primis* l’ambiente di controllo, ovvero il contesto all’interno del quale le regole della *governance* devono essere applicate. Lì si radica infatti l’albero che, crescendo rigoglioso, alimenta il ciclo vitale dell’organizzazione, nutrendosi della linfa di comportamenti alimentati da efficaci sistemi di informazione e comunicazione.

Siamo infatti convinte, sulla base delle esperienze delle quali ci facciamo portatrici, che il codice di autodisciplina rappresenti una opportunità, ma che questa debba essere colta, per ottenere migliori risultati dalle risorse dell’organizzazione, rendendola campo di azione concreta e non archivio di documentazione burocratica.

LA REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - QUADRO NORMATIVO

di Maria Carmela Scandizzo
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 164
2 RIFERIMENTI NORMATIVI 164
2.1 ***Principi*** 164
2.2 ***Fonti*** 165
2.2.1 Raccomandazioni 165
2.2.2 Normativa italiana 166
Normativa primaria: art. 123-ter *del TUF* 166
Normativa secondaria: delibera CONSOB 18049/2011 167
Autodisciplina: codice delle società quotate 167
3 RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE 168
3.1 ***Obiettivi*** 168
3.2 ***Struttura*** 168
Sezione I 168
Sezione II 169
3.3 ***Esclusioni e differenziazioni*** 169
4 PROSPETTIVE 170

1 PREMESSA

La remunerazione degli amministratori rappresenta un elemento cruciale nei dibattiti sulla *corporate governance* delle società per azioni.

Il tema è diventato di particolare attualità nell'ultimo decennio ed è tuttora oggetto di profonde riflessioni ed interventi a livello di normativa primaria, secondaria e di *best practice*.

La complessità dell'argomento richiederebbe approfondimenti a vari livelli:

- la verifica dal punto di vista contrattuale dell'esistenza nel nostro ordinamento giuridico di un diritto soggettivo degli amministratori a ricevere una remunerazione per l'attività svolta;
- la *compliance* alle regole di diritto societario che disciplinano la determinazione del compenso degli amministratori e le relative modalità di erogazione, con l'analisi, in primis, dell'art. 2389 c.c. in tema di compensi degli amministratori;
- la correlazione tra remunerazione variabile degli amministratori e sistema di *governance* delle società quotate.

La presente analisi ha come obiettivo quello di evidenziare come l'attività del legislatore, in tema di remunerazione, si sia concentrata sulla necessità di incrementare il livello di informazione al fine di rendere sempre più trasparenti i rapporti tra i poteri dell'assemblea degli azionisti e quelli del consiglio di amministrazione.

Un'esigenza particolarmente sentita nell'attuale periodo di crisi finanziaria, le cui dinamiche possono creare condizioni maggiormente favorevoli al verificarsi di eventi che accentuano il conflitto di interesse in cui rischiano di trovarsi gli amministratori con incarichi esecutivi nei confronti degli azionisti.

2 RIFERIMENTI NORMATIVI

2.1 PRINCIPI

L'attivazione di efficaci canali di pubblicità e trasparenza costituisce il presupposto imprescindibile di un adeguato sistema di gestione della trasparenza delle politiche di remunerazione.

Il legislatore, al fine di rendere più efficace la disciplina sulla remunerazione degli amministratori si è preoccupato di definire un adeguato percorso di trasparenza e di pubblicità.

L'attenzione si è concentrata, soprattutto, sui legami tra politiche di remunerazione e rischio delle imprese, rilevando che tali politiche possono comportare un'eccessiva focalizzazione del *management* sui risultati a breve termine a discapito della creazione di valore nel lungo termine e, più in generale, della solidità e sostenibilità delle imprese stesse[1]. Incrementare i livelli informativi, fornendo agli azionisti dati sufficienti sulla remunerazione e su ogni potenziale conflitto nella determinazione della stessa, può essere uno strumento incentivante per accrescere il senso di responsabilità e stimolare il

[1] Bozzi S. "La remunerazione manageriale. Lezioni dalla crisi e proposte di riforma", Edizione Franco Angeli, Milano, 2011.

monitoraggio da parte degli azionisti, soprattutto quelli istituzionali, a svolgere un ruolo più attivo e responsabile nella *governance* societaria.

Vanno in questa direzione i recenti adeguamenti del Testo unico della finanza[2] ove, in materia di trasparenza e informativa sulle remunerazioni, si prevede che le società quotate mettano a disposizione del pubblico, almeno 21 giorni prima dell'assemblea annuale chiamata all'approvazione del bilancio, una relazione sulla remunerazione.

Con questo documento l'imprenditore dovrà quindi sintetizzare ed esporre in modo organico tutte le informazioni riguardanti le remunerazioni, in modo da renderle non solo più trasparenti, ma anche più accessibili al pubblico. Il legislatore ha voluto, così, rendere obbligatoria la trasparenza sui compensi degli amministratori, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche[3].

Tutta la disciplina relativa alla remunerazione è volta a consentire agli azionisti di giudicare la meritevolezza dell'operato di ogni singolo amministratore, mettendolo in relazione al compenso a ciascuno di essi attribuito.

2.2 FONTI

Il quadro normativo parte dall'analisi dei principi fondamentali delle raccomandazioni della Commissione Europea e prosegue con la normativa nazionale che a diversi livelli e in momenti diversi ha recepito le suddette raccomandazioni.

L'attività della Commissione è in continuo divenire: è di fine 2012 l'adozione di un piano di azione che presenta iniziative future in materia di diritto delle società e governo societario, al fine di assicurare la competitività e la sostenibilità delle società quotate[4].

La Commissione prevede, inoltre, nel corso del 2013, l'adozione di una specifica raccomandazione per migliorare la qualità delle informazioni contenute nelle relazioni sulla *corporate governance*, con particolare riferimento alle motivazioni da fornire in caso di disapplicazione delle direttive contenute nei codici di autodisciplina.

2.2.1 Raccomandazioni

La remunerazione e il ruolo degli amministratori nelle società quotate sono stati e sono al centro dell'attività svolta dalla Commissione europea.

In sintesi ecco di seguito il contenuto delle raccomandazioni che trattano la materia (913/2004, 162/2005 e 385/2009).

Nella prima (913/2004), vengono affermati i seguenti principi fondamentali:

- regime informativo sulla politica sulla remunerazione, sui criteri utilizzati dalle società per la determinazione della remunerazione e sui compensi individualmente corrisposti agli amministratori;

---

2 Art. 123-*ter* del DLgs. 58/98, introdotto nel TUF dal DLgs. 259/2010.

3 Il codice di autodisciplina a delle società quotate, promosso da Borsa Italiana, prevedeva già la possibilità di rendere pubblici i compensi degli amministratori e dei manager in generale, ma l'adesione al codice, come sappiamo, è volontaria.

4 Michel Barnier, Commissario per il Mercato Interno e i Servizi, ha dichiarato: "*il piano di azione sul diritto delle società e il governo societario,delinea il quadro per il futuro, gli azionisti dovrebbero godere di maggiori diritti, ma anche assumersi pienamente le responsabilità per assicurare che la società resti competitiva nel lungo periodo, mentre le società dovrebbero migliorare la trasparenza sotto vari aspetti. Si contribuirà così all'efficacia del governo societario*".

- voto vincolante o consultivo degli azionisti sulla politica della remunerazione;
- approvazione preventiva dei soci sui piani di compenso basati su azioni.

Nella seconda (162/2005), vengono toccati in particolare i seguenti punti:

- ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi nei consigli di amministrazione;
- istituzione di comitati *ad hoc*, tra i quali il comitato per le remunerazioni;
- effettuazione, da parte del consiglio di amministrazione, della cosiddetta "autovalutazione annuale".

Nella terza infine (385/2009), viene perseguito l'obiettivo di migliorare il quadro comunitario esistente, concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate. Tale raccomandazione, notevolmente influenzata dalla crisi economica-finanziaria, integra quanto previsto dalle precedenti, e in particolare prevede:

- specifici criteri per la determinazione della remunerazione;
- dilazione nel tempo della componente variabile della remunerazione;
- individuazione di un periodo minimo per l'esercizio delle opzioni su azioni;
- possibilità per le società di richiedere la restituzione della componente variabile in caso di risultati manifestatisi errati;
- determinazione del trattamento di fine rapporto, fissandolo a un massimo di due anni della componente non variabile della retribuzione;
- invito agli investitori, in particolare a quelli istituzionali, a partecipare alle assemblee per esercitare i diritti di voto con riguardo alla remunerazione degli amministratori.

Gran parte del contenuto della prima raccomandazione era stato già recepito dalla normativa primaria e secondaria prima ancora dell'emanazione del DL 259/2010. In particolare, l'art. 114-*bis* del TUF, introdotto dalla L. 28.12.2005 n. 262, aveva previsto la preventiva approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti dei piani di compenso basati su strumenti finanziari, mentre l'informativa sui compensi era disciplinata dall'art. 78 del regolamento CONSOB, modificato dalla delibera 23.12.2011 n. 18049. Tuttavia, il legislatore non si era ancora preoccupato di recepire i principi collegati alla pubblicazione della politica di remunerazione e alla sottoposizione di tale politica all'attenzione dell'assemblea dei soci chiamata ad esprimersi con voto consultivo o vincolante, cosa avvenuta soltanto con l'art. 123-*ter* del TUF.

Per le successive raccomandazioni, i primi passi per il loro recepimento sono avvenuti tramite il Comitato per la *corporate governance*[5], che nel marzo 2010 ha integrato il codice di autodisciplina con specifiche disposizioni in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche (art. 7).

2.2.2 Normativa italiana

*Normativa primaria: art. 123-*ter *del TUF*

In data 30.12.2010, il legislatore ha provveduto a emanare il DLgs. 259/2010 che

[5] Comitato promosso da Borsa Italiana, ABI, ANIA, Assonime, Assogestioni e Confindustria, composto da ventiquattro autorevoli esponenti del mondo sia finanziario che produttivo italiano e viene nominato per un triennio, durante il quale monitora lo stato di applicazione del Codice e ne cura le opportune revisioni.

codifica gli obblighi in tema di politiche di remunerazione degli amministratori nell'ambito delle società quotate in mercati regolamentati.

Tale decreto ha introdotto modifiche al DLgs. 58/98 del TUF, inserendo l'art. 123-*ter*, recante la disciplina e il contenuto della relazione sulla remunerazione, recependo così le sezioni II e III della Raccomandazione della Commissione 913/2004/CE e della II sezione - paragrafi 5 e 6 della raccomandazione della Commissione 385/2009/CE.

In materia di trasparenza informativa sulle remunerazioni, l'art. 123-*ter* del TUF ha previsto che le società con azioni quotate mettano a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima dell'assemblea annuale convocata per l'approvazione del bilancio, sul proprio sito internet e con le modalità stabilite dalla CONSOB con regolamento, una relazione sulla remunerazione che illustri la politica sulla remunerazione e i compensi corrisposti. La relazione approvata dal consiglio di amministrazione[6] è oggetto di votazione non vincolante da parte dell'assemblea. Un'eventuale disaccordo da parte dell'assemblea sulla politica di remunerazione predisposta dal consiglio di amministrazione non dovrebbe comportare un obbligo in capo al consiglio stesso di modificare quanto già elaborato. Un voto negativo rappresenta, comunque, un voto "reputazionale", un voto di dissenso nei confronti dell'operato del consiglio di amministrazione.

L'esito del voto è posto a disposizione del pubblico ai sensi dell'art. 125-*quater* co. 2.

L'art 123-*ter* ha delegato la CONSOB, sentite la Banca d'Italia e l'ISVAP, ad adottare un regolamento per indicare le informazioni da includere nella relazione sulla remunerazione.

Normativa secondaria: delibera CONSOB 18049/2011

Dopo una fase di pubblica consultazione, la CONSOB in data 23.12.2011 ha pubblicato la delibera 18049 con cui modifica il regolamento emittenti al fine di dare attuazione alla "nuova" disciplina sulle remunerazioni contenuta nell'art. 123-*ter* del TUF. Il decreto legislativo che la CONSOB è chiamata ad attuare, impone alle società con azioni quotate di predisporre e rendere nota al pubblico una relazione che si compone di due parti:

- la prima illustra la politica della società in materia di remunerazione;
- la seconda offre evidenza delle modalità attraverso cui tale politica è stata attuata, attraverso la *disclosure* dei compensi effettivamente percepiti.

In particolare, questa delibera introduce nel regolamento emittenti, attraverso il nuovo art. 84-*quater*, uno schema obbligatorio da seguire per la predisposizione della relazione sulla remunerazione (allegato 3A, schema 7-*bis*), con cui viene semplificata la disciplina informativa sui piani dei compensi basati su azioni che devono essere allegati alla relazione o che occorre comunque rendere disponibili nell'apposita sezione del sito internet della società.

Autodisciplina: codice delle società quotate

Il codice di auto-disciplina delle società quotate ("il Codice") è stato globalmente revisionato nel 2011 ed aggiornato tramite l'introduzione di alcune significative novità,

[6] Dal Consiglio di sorveglianza, su proposta del Consiglio di gestione, se si tratta di sistema dualistico.

l'eliminazione di alcune parti e la modifica di altre, con l'obiettivo di evitare sovrapposizioni con le novità introdotte a livello di normativa primaria e secondaria.

Nel 2010 aveva già subito alcune innovazioni con l'introduzione del nuovo testo dell'art. 7 in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, divenuto art. 6 nella versione definitiva ottenuta con le modifiche del 2011.

In particolare il codice di autodisciplina, recependo in tal modo buona parte dei principi contenuti nelle raccomandazioni comunitarie, introduce i criteri per la redazione di una politica delle remunerazioni degli amministratori e prevede la redazione da parte del Consiglio di amministrazione di una relazione sulla politica delle remunerazioni da presentare con cadenza annuale all'assemblea.

A differenza delle disposizioni normative richiamate precedentemente, il codice, integrando la dimensione normativa, definisce regole di condotta e di comportamento assunte in via volontaria dagli emittenti, che rappresentano una componente valoriale del sistema del buon governo in linea con le migliori esperienze dei mercati internazionali.

3 RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

3.1 OBIETTIVI

Come abbiamo visto, la relazione sulla remunerazione è la risultante di un processo volto alla definizione delle politiche di remunerazione della società, ed è il documento che in modo sistematico contiene tutte le informazioni relative alle politiche e ai criteri utilizzati per determinarle.

La politica di remunerazione si integra nel sistema di governo e nelle politiche di *Corporate Social Responsability* (CSR) degli emittenti.

La definizione della politica di remunerazione è infatti il risultato di un processo strategico che coinvolge in modo trasversale tutti gli organi della *governance* della società:

- il Consiglio di amministrazione;
- il Comitato per la remunerazione;
- il Collegio sindacale;
- l'assemblea.

3.2 STRUTTURA

La relazione deve essere redatta in conformità all'allegato 3A, schema 7-*bis* del regolamento emittenti, il quale a sua volta è diviso in due sezioni.

Sezione I

La sezione I descrive la politica sulle remunerazioni per i componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, con riferimento almeno all'esercizio successivo, nonché le procedure utilizzate per l'attuazione di tali politiche.

Vengono, inoltre, fornite informazioni sul processo di *governance* in generale, sugli organi coinvolti nella predisposizione e approvazione della politica delle remunerazioni, con particolare riferimento al ruolo svolto dal comitato per le remunerazioni.

Tra la sezione I della relazione sulla remunerazione e la disciplina contenuta nel Codice di autodisciplina non esiste contrasto poichè la prima descrive la politica sulle remunerazioni adottata dalle società, la seconda prevede i criteri che le società possono seguire , sulla base del *comply or explain*, nell'elaborazione del predetto documento[7].

Tutte le informazioni richieste dovranno essere fornite anche in negativo, in modo da evidenziare eventuali aspetti non previsti dalla politica societaria in materia di remunerazione.

Sezione II

La sezione II illustra nominativamente:

- i compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo della società, nonché i compensi dei direttori generali;
- i compensi degli eventuali altri dirigenti con responsabilità strategiche che abbiano percepito nel corso dell'esercizio compensi complessivi (ottenuti sommando i compensi monetari e i compensi basati su strumenti finanziari) maggiori rispetto al compenso più elevato attribuito ai soggetti indicati al punto precedente.

Questa sezione è divisa a sua volta in due parti. Nella prima le società dovranno fornire un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, compresi i trattamenti previsti in caso di cessazione o risoluzione del rapporto di lavoro[8]. Nella seconda si riporteranno analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma dalla società e dalle sue controllate e collegate.

La relazione dovrà poi contenere informazioni relative alle partecipazioni detenute – sia nella società che nelle società da questa controllate – da parte dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali, dai dirigenti con responsabilità strategiche, dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori.

L'informativa è richiesta sia nel caso in cui dette partecipazioni siano detenute direttamente, sia nel caso in cui siano detenute attraverso società controllate o società fiduciarie, o per interposta persona.

3.3 ESCLUSIONI E DIFFERENZIAZIONI

Gli emittenti, in caso di grave pregiudizio, possono presentare alla CONSOB un reclamo motivato per opporsi al regime di pubblicità previsto dal combinato disposto dell'art. 123-*ter* del TUF e dell'art. 84-*quater*[9].

La CONSOB, entro sette giorni, può escludere – anche parzialmente o temporaneamente – la comunicazione delle informazioni, a condizione che ciò non possa indurre in errore il pubblico per quanto riguarda fatti e circostanze essenziali. Applicandosi il principio del silenzio assenso, trascorsi i sette giorni il ricorso si intende accolto.

---

7 Cfr. Assonime, circ. 8/2012.

8 Si dovrà inoltre evidenziare in questa prima parte la coerenza delle voci che compongono la remunerazione con la politica generale adottata in materia di remunerazione dalla società stessa.

9 Si applica il principio generale disciplinato dall'art. 114 co. 6 del TUF.

All'interno della relazione l'informazione è a diversi livelli, ci sono informazioni dettagliate e informazioni aggregate.

Nella sezione II infatti, quella in cui si espongono i dati dei compensi, l'art. 123 del TUF demanda alla CONSOB l'individuazione del grado di dettaglio delle informazioni.

In particolare, le società di "minori dimensioni" possono fornire informazioni in forma aggregata sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche[10].

4 PROSPETTIVE

Il quadro che emerge dall'analisi effettuata rappresenta dunque un sistema di trasparenza della *governance* delle società di livello sicuramente elevato, anche rispetto al panorama internazionale[11].

Sicuramente la pubblicazione delle politiche di remunerazione da parte della società comporta dei benefici, aumenta il livello di trasparenza, ma implica nello stesso tempo anche degli oneri, in particolare dei costi sociali. Non è infatti prevedibile, soprattutto in un periodo di crisi, la reazione sociale e politica provocata dalla maggiore trasparenza delle remunerazioni degli amministratori.

[10] Si intendono tali le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superano la soglia di euro 500 milioni.

[11] Cfr. rapporto Assonime 2013 - parte monografica sulla remunerazione media degli amministratori e dei sindaci, elaborata sulla base dei dati contenuti nelle "Relazioni sulla remunerazione" pubblicate nel 2012 (*ex* DLgs. 259/2010).

IL LIVELLO DI REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - QUESTIONE APERTA ANCHE IN TEMPO DI CRISI

di Cristina Gariglio
Dottore Commercialista in Torino

1 PREMESSA

La remunerazione manageriale è da anni al centro di un intenso dibattito che ha per oggetto sia il livello dei compensi percepiti dal *management*, spesso ritenuto eccessivo, sia la sensibilità di tali compensi alla *performance* aziendale, giudicata insufficiente a garantire un adeguato allineamento tra gli interessi del *management* e quelli degli azionisti.

In tal senso la remunerazione soggiace ad alcuni fondamentali interessi (e correlativi principi), in primo luogo, il **principio della correttezza della remunerazione**, nel senso della sua ragionevolezza. La remunerazione deve essere adeguata per attrarre e fidelizzare i migliori *executive*, i quali tendono, ovviamente, al massimo guadagno ma possono meglio garantire la creazione di redditività e valore "*reale*"; ma deve al tempo stesso essere misurata per salvaguardare gli interessi degli azionisti, della società e degli *stakeholders* in genere.

Il pericolo che ne discende è quello derivante dal disperdere eccessive risorse nell'autodeterminazione dei compensi, anche falsando l'attività gestionale. In particolare, nella speranza di grandi profitti, i *manager*, i cui interessi non si sovrappongono perfettamente a quelli degli azionisti, possono gestire le società in modo più conveniente per loro stessi a detrimento degli azionisti medesimi (per esempio, possono rifiutare o contrastare vantaggiose offerte di acquisizione, o bloccare tentativi di scalata capaci di incrementare il valore delle partecipazioni ma costar loro il posto, e in genere intraprendere azioni per rendere più difficile la loro sostituzione), e impegnare la società in progetti altamente rischiosi per innalzare il valore delle loro opzioni nel breve termine.

In quest'ottica, un indice della ragionevolezza della remunerazione è dato dalla sua corretta "*negoziazione*", laddove la società (in particolare il Consiglio di amministrazione) svolga le contrattazioni e finalizzi gli accordi retributivi a condizioni *fair*, di mercato (negoziate "*at arm's lenght*").

Un secondo principio è quello dato dall'**informazione** (in particolare dalla trasparenza e dalla informativa contabile), indicata come essenziale strumento di monitoraggio degli azionisti a completamento della negoziazione ma anche funzionale all'attività di controllo degli *stakeholders* e delle autorità preposte alla protezione del mercato, a neutralizzare le cattive inclinazioni dei "*compensation designers*" che spesso cercano di rendere l'ammontare del compenso, o parte di esso, poco trasparente (il c.d. "*camouflage*").

Per le società che fanno appello al mercato del capitale di rischio queste istanze si pongono con particolare evidenza. Ciò a maggior ragione per gli *executive* (amministratori e manager esecutivi) quando, come viene richiesto dalla prassi, i sistemi di remunerazione siano variabili, legati all'andamento della gestione e quindi – teoricamente – basati sulle *performance* (in particolare con piani di *stock option*).

Sulla spinta delle *best practices* e dei codici di autodisciplina, nei vari ordinamenti si sono previste regole per garantire una maggiore trasparenza, con meccanismi sempre più puntuali (quali i *remuneration reports* su base annuale)[1].

[1] I *reports* sono espressamente disciplinati per le quotate da normativa primaria nel Regno Unito, nuovo Companies Act, 2006 (schedule 8) ed anche in Francia nel nuovo codice di commercio francese. Tra l'altro nel

Si sono, inoltre, introdotte regole volte ad arricchire e qualificare il processo negoziale di una serie di passaggi procedurali (interni ed esterni alla società) per la migliore definizione del punto di allineamento degli interessi di *manager* da un lato e di società, azionisti e *stakeholders* dall'altro, attraverso una trattativa e un accordo libero e bilanciato, a condizioni di mercato ("*arm's length*" *bargaining*).

L'intento è appunto quello di dare agli amministratori indipendenti, oltre agli amministratori non esecutivi, un maggiore peso in ragione dei rilevanti effetti che gli accordi retributivi possono avere sugli assetti societari e sulla redditività e sul valore delle azioni, e comunque in funzione della riduzione o dell'azzeramento delle rendite extraprofitto, spesso sproporzionate rispetto alle *performance.* Rendite che i *managers* – in conflitto di interessi in seno ai consigli di amministrazione – otterrebbero senza queste procedure di negoziazione. Di qui le norme per migliorare l'indipendenza dei *board*, con amministratori indipendenti e comitati per le nomine e la remunerazione, composti da amministratori non esecutivi e indipendenti con poteri di raccomandazioni, proposte, consulenza; il ricorso a consulenti indipendenti, che lavorino sui dettagli critici degli accordi retributivi; di qui ancora il voto dell'assemblea degli azionisti sulle remunerazioni degli executive come avviene nel Regno Unito ed in Germania .

In un recente studio condotto[2] confrontando a livello europeo tra Francia, Regno Unito ed Italia le tipologie di remunerazione e incentivazione più diffusa tra le società quotate a maggior capitalizzazione emerge che il Regno Unito rappresenta un parametro di confronto con una realtà di matrice anglosassone, mentre la Francia mostra caratteristiche del sistema industriale e di *governance* più direttamente paragonabili con quella italiana.

Lo studio evidenzia come il compenso complessivo dei presidenti delle prime 20 del FTSE MIB è pari a 1,6 volte il compenso delle analoghe cariche in Francia e 1,9 di quelle nel regno Unito sull'anno 2011 e così poi il compenso degli Amministratori delegati delle prime 20 del FTSE MIB è pari a 0,9 volte il compenso delle analoghe cariche in Francia e 0,6 volte di quelle nel Regno Unito.

Il Regno Unito, per primo, ha riconosciuto la necessità di coinvolgere gli azionisti nel processo di determinazione dei compensi del *management*[3].

Da ultimo il **principio dell'indipendenza**; assai spesso si riscontrano i comitati retributivi che non sono dotati di un adeguato bagaglio informativo sulle reali sorti aziendali e nemmeno sono garanti di indipendenza. Talvolta addirittura ci si avvale di consulenti esterni che ricoprono anche altri incarichi affidati loro dagli amministratori in seno alla medesima società. I consulenti attingono a base dei loro parametri anche elementi estranei a quelli dell'azienda ad esempio studi fatti da analisti del settore e pertanto

Regno Unito è di prossima applicazione (autunno 2013) una regolamentazione in materia di politiche di remunerazione degli amministratori assai più stringente di quella attuale. Così anche in Germania è prevista la piena informazione contabile (in termini contenutistici e per singoli dirigenti) secondo la Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütung (VorstOG) del 3.8.2005 e la recentissima Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung in Kraft (VorstAG) del 5.8.2009. Sono persino previste le regole di autodisciplina del Cromme Code (modificato il 6.6.2008) che prevede informazioni aggiuntive con riferimento alle remunerazioni *performance related* e con incentivi a lungo termine, oltre che sul livello di rischio.

2 L'osservatorio sull'eccellenza dei Sistemi di Governo in Italia - rapporto finale, edizione 2012, The European House-Ambrosetti.

3 Con il Directors' Remuneration Reporting Regulation e successivamente con il Companies Act.

questa commistione di metodologie è quasi sempre causa di deprecabili variazioni in aumento delle retribuzioni (c.d. "*ratchet effect*")[4]. In questo caso dunque assistiamo ad un modello che senza grosse difficoltà permette agli amministratori di esercitare una notevole ed anzi opportunistica influenza nelle scelte di politica retributiva, evidentemente da disapprovare. Non si tratta di una vera e propria auto contrattazione, ma senz'altro di una situazione in cui gli amministratori esercitano una significativa influenza sulle decisioni di altri soggetti.

Per le suesposte ragioni l'indipendenza delle persone legittimate a prendere decisioni sulla retribuzione degli amministratori e l'isolamento degli stessi di fronte alle molteplici possibilità di influenza che sono in grado di esercitare sono elementi irrinunciabili ed obiettivi, perseguibili con un buon impianto normativo che assegni all'azionariato più efficaci poteri in materia (c.d. "*say on pay*").

I principi ed i criteri applicati per definire la remunerazione dei componenti del Consiglio di amministrazione devono garantire alla società la capacità di attrarre, trattenere e motivare individui che possiedono le competenze ed esperienze professionali per il miglior esercizio delle rispettive funzioni e devono tener conto dell'incidenza del ruolo ricoperto nel raggiungimento degli obiettivi economico-strategici della società.

Una definizione della politica sulla remunerazione deve dunque mirare ad allineare gli interessi del *management* della società con gli interessi degli azionisti mediante uno stretto legame tra la remunerazione e i risultati conseguiti a livello individuale ovvero dalla società.

La componente fissa della remunerazione dovrebbe pertanto esser stabilita in misura sufficiente a remunerare la prestazione anche nel caso in cui le componenti variabili, ove esistenti, non fossero erogate a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance* indicati dal Consiglio di amministrazione; ciò al fine di scoraggiare l'assunzione di comportamenti esclusivamente orientati al breve termine e non allineati al grado di propensione al rischio definito per quella società.

La componente variabile di remunerazione dovrebbe distinguere tra componente variabile di remunerazione ad erogazione immediata che motiva i destinatari al raggiungimento degli obiettivi definiti dal *budget* annuale ed è definita in funzione del livello di raggiungimento o superamento degli stessi e componente variabile della remunerazione ad erogazione differita, ove prevista, costituita da piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, che intendono perseguire sia gli obiettivi di cui sopra, attraverso meccanismi di maturazione annuale, sia obiettivi di fidelizzazione di medio-lungo periodo e di allineamento con gli interessi della generalità degli azionisti, tipici di tali strumenti.

Fino a una ventina di anni fa, i pacchetti retributivi erano principalmente focalizzati sulla componente fissa come strumento "*omnicomprensivo*" della remunerazione, successivamente, sempre più spazio è stato dato alla retribuzione variabile di breve periodo attribuendo la commisurazione dell'ammontare variabile al raggiungimento di uno o più obiettivi prefissati e funzionali al conseguimento della strategia aziendale. In tal modo la retribuzione variabile remunerava il risultato.

[4] Tendency of people to be influenced by the previous highest (or best) level of a factor (variable). For example, workers' satisfaction from the current salary increment depends on how it compares with the highest increment received in the past.

Negli ultimi anni, invece, il pacchetto retributivo è stato decisamente rimodulato orientandolo su strumenti *equity based* quali *Stock Option, Restricted Stock, Units*, e così via con l’obiettivo di allineare gli interessi della proprietà (l’azionista) con quelli delle risorse che gestiscono la società. Questo modello, soprattutto nei paesi anglosassoni, ha completamente stravolto il rapporto tra remunerazione fissa e variabile portandolo a conseguenze estreme, tanto è che la retribuzione fissa dei CEO rappresenta in molti casi solo una piccola frazione del compenso totale.

Successivamente, poi, ci si è anche resi oggettivamente conto che gli strumenti *share based* talvolta sono inefficaci e, dunque, anche i sistemi di incentivazione sono stati dirottati su strumenti in grado di attribuire una forte correlazione tra risultato e premio nonché una maggiore sostenibilità dei risultati e qualità della *performance*. A fronte di ciò i sistemi di remunerazione si sono spostati su strumenti c.d. “*Long Term Incentive Cash*” (L-TI).

Il meccanismo di funzionamento di questi strumenti prevede che i *bonus* maturino in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* di medio termine: in pratica, una parte dei risultati conseguiti viene attribuito alla popolazione manageriale destinataria. L’obiettivo pluriennale viene annualizzato per consentire il calcolo di premi annuali. Il sistema solitamente prevede una soglia di accesso (al di sotto della quale il *bonus* è nullo, se non addirittura negativo) ed un algoritmo (la strategia di incentivazione) che lega il risultato conseguito al *bonus* maturato. La modalità con cui viene disegnata la strategia di incentivazione è uno degli aspetti su cui si gioca la tenuta del sistema, poiché è proprio in questa fase che bisogna essere in grado di valutare il rapporto costi (i *bonus* per il *management*) benefici (il miglioramento della *performance* conseguito o l’apprezzamento potenziale in termini di valore d’impresa). I sistemi sono strutturati in modo tale da garantire attenzione alla sostenibilità dei risultati: ossia conseguire i *target* del primo o del secondo anno, senza assicurare l’obiettivo di *performance* pluriennale comporta pesanti penalizzazioni sui *bonus* maturati. I sistemi L-TI funzionano con qualunque parametro gestionalmente rilevante (EBITDA, Utile Netto, ecc.), negli ultimi tempi si è affacciato anche *l’Economic Value Added* (EVA), parametro che tiene conto non soltanto del reddito e del capitale ma anche del rischio assunto; infatti accrescere EVA nel tempo garantisce una maggiore probabilità di aumentare il valore d’impresa di quanto non faccia, ad esempio, l’incremento dell’EBIT.

A questo punto, cosa fare per adeguatamente remunerare anche in tempi di crisi?

In primo luogo è doverosa una *governance* chiara e trasparente dotata di efficaci assetti organizzativi e di governo societario che costituiscono una condizione essenziale per il perseguimento degli obiettivi aziendali. Un buon modello di *governance* retributiva dovrebbe assicurare un adeguato controllo delle prassi retributive facendo sì che le decisioni vengano assunte in modo indipendente, informato e tempestivo a un livello appropriato, così da evitare conflitti di interesse e garantire una corretta informativa. Unitamente a ciò si potrebbe anche pensare ad un efficiente sistema di delega delle responsabilità al fine di regolare in modo appropriato i processi decisionali in tutta l’organizzazione societaria assicurando una gestione comune e coerente per tutta la struttura societaria consentendo allo stesso tempo una adeguata flessibilità nei processi decisionali al fine di rispondere alle esigenze specifiche dei diversi business e garantendo il rispetto dei requisiti e processi normativi e di *governance* locale.

Un altro aspetto di considerevole importanza è quello di essere *compliant* con i requisiti normativi e i principi di buona condotta professionale .

Il monitoraggio costante delle tendenze e delle evoluzioni dei mercati permette inoltre alle società di valutare la sostenibilità della retribuzione; infatti, poco sopra si è chiaramente precisato che la retribuzione è sostenibile quando è mantenuto un collegamento diretto tra la retribuzione stessa e la *performance* e quando i compensi sono coerenti con la creazione di valore a lungo termine per gli *stakeholder*.

In tempi di crisi occorre enfatizzare l'attenzione alla formulazione di una struttura retributiva complessiva equilibrata non solo attraverso l'adeguato bilanciamento delle componenti fisse e variabili, evitando disequilibrio rispetto alla retribuzione variabile che potrebbe indurre comportamenti non allineati alla *performance* sostenibile e al profilo di rischio della società ma anche attraverso l'appropriata composizione della retribuzione variabile tra componenti di breve e di lungo termine coerente ed allineata con le strategie, le prassi di mercato e del business di riferimento.

Un altro aspetto da non sottovalutare è infine legato al collegamento diretto tra retribuzione e *performance*.

Sotto questo profilo potremmo individuare i seguenti elementi caratterizzanti:

- allineare i pagamenti degli incentivi ai risultati complessivi di profittabilità ponderata per il rischio e per il costo del capitale dell'azienda;
- garantire la sostenibilità e la solidità finanziaria delle componenti variabili e l'efficacia dei programmi, stabilendo anche limiti ai pagamenti degli incentivi legati alla *performance* coerentemente con le prassi del mercato di riferimento delle specifiche aree di *business*;
- mantenere un'adeguata flessibilità nella definizione dei sistemi incentivanti e delle fasce di *performance*/compenso, al fine di collegare i livelli di pagamento con la *performance* complessiva e i risultati individuali;
- mirare a un'appropriata differenziazione degli incentivi riconosciuti, adottando un approccio meritocratico ed un riconoscimento selettivo della retribuzione collegata alla *performance*;
- disegnare sistemi incentivanti che stabiliscano soglie minime di *performance* al di sotto delle quali non è riconosciuto alcun *bonus*;
- tenere in considerazione la *performance* di lungo periodo in termini di creazione di valore per gli azionisti.

Da ultimo, il livello della remunerazione.

Troppo spesso si è letto che i livelli di remunerazione sono eccessivi e in tempo di crisi il loro livello, in alcuni casi ha addirittura subìto variazioni all'insù.

Sotto questo profilo, occorre procedere con estrema cautela e chiedersi di quanto la remunerazione ecceda il "contributo" in termini di valore aggiunto apportato all'impresa. L'opinione pubblica ha enfatizzato alcuni casi eclatanti ma, è indubbiamente assai difficile giungere ad una generalizzazione del fenomeno e attribuire ad esso un carattere di sistematicità.

Le teorie, ed in particolare quella del potere manageriale, che ha accolto molti consensi sull'interpretazione del livello dei compensi erogati fornisce risposte insod-

disfacenti al pari della teoria neoclassica che non giunge a stabilire se la maggior remunerazione corrisponda a un’estrazione dei rendite a spese degli azionisti. Al di là di questo, occorre fare rilevare che le variabili prese in esame dalla differenti teorie non sono quelle che hanno subìto modifiche sostanziali nel corso degli ultimi decenni, semmai, sono altri i fattori che hanno inciso sull’incremento in positivo delle remunerazioni; essi sono per l’appunto i fattori di natura fiscale, contabile e politica che hanno progressivamente determinato lo spostamento dell’ammontare delle remunerazioni verso nuove variabili.

La questione, dunque, rimane aperta principalmente a causa dell’estrema difficoltà di determinare un livello di compenso adeguato che possa rappresentare il c.d. “*benchmark*” di riferimento per misurare l’eventuale eccesso di remunerazione.

L'INQUADRAMENTO NORMATIVO SULLA NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI NELLE SOCIETÀ QUOTATE

di Federica Balbo
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 180
2 FONTI NORMATIVE 180
2.1 ***Normativa internazionale*** 180
2.2 ***Normativa nazionale*** 181
2.2.1 Codice civile 181
2.2.2 Leggi speciali 183
2.3 ***Codice di autodisciplina*** 184

1 PREMESSA

La novità principale, introdotta dalla riforma del diritto societario – DLgs. 17.1.2003 n. 6 – riguarda la radicale revisione delle regole relative alla gestione delle spa, che danno una svolta verso la flessibilità e l'autonomia statutaria.

Rimane, con qualche novità, il modello *ordinario*, fondato sull'organo amministrativo e sul Collegio sindacale. Il secondo sistema viene definito *dualistico* e si fonda su un Consiglio di gestione, che amministra la società sotto la propria responsabilità, e su un Consiglio di sorveglianza, che ha, tra gli altri, i compiti di nominare e revocare i componenti del Consiglio di gestione, approvare il bilancio di esercizio e promuovere l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti del Consiglio di gestione. Ed infine il terzo sistema, *monistico*, che si articola su un Consiglio di amministrazione – con compiti amministrativi, nominato dall'assemblea e su un comitato per il controllo sulla gestione, costituito all'interno del Consiglio di amministrazione.

2 FONTI NORMATIVE

Il quadro normativo, relativo alla procedura della nomina degli amministratori nelle società quotate, può essere suddiviso nei seguenti livelli:

- **Primo Livello**: principi OECD (OCSE) sulla *corporate governance* - *Cadbury Code* 1992 - CoSO Report 1992 (Stati Uniti) - *Normativa UE*;
- **Secondo Livello**: codice civile, TUF (Testo unico sulla finanza) e TUB (testo unico bancario) - *Normativa nazionale*;
- **Terzo Livello**: Codice di Autodisciplina - *Normativa autoregolamentare*;
- **Quarto livello**: usi o consuetudini - Prassi.

2.1 NORMATIVA INTERNAZIONALE

L'OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) o OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico), organismo internazionale, fondato nel 1961 con sede a Parigi, si è occupato di "educazione finanziaria" fissando alcuni principi. Nel 2004 i 30 paesi aderenti all'OCSE hanno approvato i nuovi principi sulla *corporate governance*, che rafforzano quelli del 1999, tentando di colmare le lacune evidenziate dagli scandali finanziari degli ultimi anni, da Enron a Parmalat, e ricostruire, quindi, un clima di fiducia nei confronti delle imprese e dei mercati finanziari. Tali principi non hanno carattere vincolante, ma rappresentano un riferimento per le legislazioni e i sistemi di controllo nazionali, nonché una guida per le Borse, gli investitori, le imprese ed altri soggetti interessati.

All'interno di una società si definisce "*corporate governance*" un "sistema di ***strutture***, ***processi*** *e* ***meccanismi***, che regolano il governo dell'impresa, ossia la direzione e il controllo dell'impresa, al fine di massimizzarne il valore nel lungo periodo. Essa si basa sulla distribuzione di diritti e responsabilità tra tutti gli attori coinvolti (gli *stakeholder*, ossia chi detiene un qualunque interesse nella società) e gli obiettivi per cui l'impresa è amministrata. Gli attori principali sono gli azionisti (*shareholders*), il Consiglio di amministrazione (*Board of Directors*) e il *management*.

Negli Stati Uniti, nel 1992, è stato elaborato il CoSO Report (*Committe of Sponsoring Organizations*), un progetto nato con il fine di elaborare un modello di riferimento con lo scopo di migliorare i sistemi di controllo interno. Tale strumento costituisce un modello di riferimento, con valenza internazionale, per le aziende ispirato al *principio di autoregolamentazione*.

Anche in Gran Bretagna sono stati elaborati, in materia di *corporate governante*, codici di autodisciplina nel c.d. "*Cadbury Code*", anch'esso del 1992. Tale codice si basa su tre principi fondamentali:

- la *trasparenza*, ossia l'apertura dell'impresa e dei suoi vertici nel processo di comunicazione esterna delle informazioni inerenti all'attività posta in essere dagli amministratori;
- l'*integrità della comunicazione*, che dipende dall'onestà degli amministratori;
- l'*accountability*, che si estrinseca nel dovere dei massimi organi amministrativi di dare conto del proprio operato agli azionisti.

2.2 NORMATIVA NAZIONALE

2.2.1 CODICE CIVILE

All'interno della *governance*, attore importante, è sicuramente il Consiglio di amministrazione e, la fonte di partenza, nella normativa nazionale, è sicuramente il codice civile[1] che, nel "Libro Quinto - Del Lavoro" - Titolo V "Delle società" sezione VI (artt. 2363 - 2379-*ter*), contiene la disciplina "Dell'assemblea" e nella sezione VI-*bis* (artt. 2380 - 2409-*noviesdecies*) "Dell'amministrazione e del controllo".

Nelle società prive del Consiglio di sorveglianza, l'assemblea ordinaria ha una serie di funzioni, tra le quali quella di nominare e revocare gli amministratori[2].

All'art. 2380 c.c.[3] sono descritti i sistemi di amministrazione e controllo, che la società può adottare, come esplicitato nello statuto sociale, ossia:

- **sistema ordinario** - tipico della tradizione italiana e si applica in assenza di diversa scelta statutaria;
- **sistema dualistico**[4] - tipico della tradizione tedesca, così denominato in quanto l'amministrazione della società è ripartita tra due diversi organi: il Consiglio di gestione e il Consiglio di sorveglianza.
- **sistema monistico**[5] - tipico della tradizione anglosassone, così denominato in quanto prevede la presenza di un solo organo, il Consiglio di amministrazione, che nomina al suo interno il comitato per il controllo.

---

1 RD 16.3.42 n. 262.

2 Art. 2364 co. 1 punto 2 c.c. - Assemblea ordinaria nelle società prive di Consiglio di sorveglianza.

3 Art. 2380 c.c. - Sistemi di amministrazione e di controllo: "*se lo statuto non dispone diversamente, l'amministrazione e il controllo della società sono regolati dai successivi paragrafi 2, 3 e 4. Lo statuto può adottare per l'amministrazione e per il controllo della società il sistema di cui al paragrafo 5, oppure quello di cui al paragrafo 6; salvo che la deliberazione disponga altrimenti, la variazione di sistema ha effetto alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio successivo. Salvo che sia diversamente stabilito, le disposizioni che fanno riferimento agli amministratori si applicano a seconda dei casi al Consiglio di amministrazione o al Consiglio di gestione*".

4 Paragrafo 5 - Art. 2409-*octies* c.c. - Sistema basato su un Consiglio di gestione e un Consiglio di sorveglianza.

L'amministrazione[6] della società è di esclusiva competenza degli amministratori, che devono attuare tutte le operazioni per il raggiungimento dell'oggetto sociale. Come specificato dal codice civile, il ruolo dell'amministratore, e quindi, l'amministrazione può essere affidata anche a soggetti che non fanno parte dell'assetto societario. Lo statuto può prevedere che l'amministrazione sia affidata ad un amministratore unico o, in caso di più soggetti, ad un Consiglio di amministrazione.

I primi amministratori[7] sono nominati nell'atto costitutivo, in seguito la loro nomina è di competenza dell'assemblea ordinaria, nelle società prive del Consiglio di sorveglianza, salvo il disposto degli artt. 2351[8], 2449[9] e 2450[10]. Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Essi sono, altresì, rieleggibili se non previsto diversamente dalla statuto. Entro trenta giorni dalla nomina, gli amministratori devono richiedere la loro iscrizione nel registro delle imprese specificando, oltre ai dati anagrafici, i poteri di rappresentanza loro attribuiti.

Nella nomina degli amministratori occorre rispettare e verificare il possesso di determinati *requisiti personali*.

In primo luogo, nell'art. 2382[11] c.c. "*Cause di ineleggibilità e di decadenza*" viene stabilito che costituisce *causa di ineleggibilità* l'essere interdetto, inabilitato, fallito, o condannato ad una pena che comporti l'interdizione dai pubblici uffici, anche temporanea, o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi. In caso di nomina ed in presenza di una delle sopraelencate cause di ineleggibilità, essa sarà ***nulla***. Se tali circostanze si verificassero successivamente alla nomina, il tutto si tramuta in *cause di decadenza*.

In secondo luogo, l'art. 2387[12] c.c. prevede che lo statuto possa subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti "*di onorabilità, professionalità ed indipendenza*". La norma non trascura l'esistenza di codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati[13], cui gli statuti possono fare riferimento, mentre per le società quotate è direttamente prescritto dalla legge.

---

5 Paragrafo 6 - Art. 2409-*sexiesdecies* c.c. - Sistema basato sul Consiglio di amministrazione e un Comitato costituito al suo interno.

6 Art. 2380-*bis* c.c. - Amministrazione della società.

7 Art. 2383 c.c. - Nomina e revoca degli amministratori.

8 Art. 2351 c.c. - Diritto di voto.

9 Art. 2449 c.c. - Società con partecipazione dello Stato o di enti pubblici.

10 Art. 2450 c.c. - Amministratori e sindaci nominati dallo Stato o da enti pubblici.

11 Art. 2382 c.c. - Cause di ineleggibilità e di decadenza - "*Non può essere nominato amministratore, e se nominato decade dal suo ufficio, l'interdetto, l'inabilitato, il fallito o chi è stato condannato ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi*".

12 Art. 2387 c.c. - Requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza - "*Lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati. Si applica in tal caso l'articolo 2382. Resta salvo quanto previsto da leggi speciali in relazione all'esercizio di particolari attività*".

13 Codice di autodisciplina delle società quotate, curato da Borsa Italiana S.p.A.

Mentre *l'onorabilità* fa riferimento, ad esempio, all'assenza di condanne e *la professionalità* al possesso di determinati titoli di studio o passate esperienze, è più difficile definire il concetto di *indipendenza*, che allude a quella autonomia di giudizio che dovrebbe conseguire alla mancanza di collegamenti – di natura economica, parentale od altro – con azionisti "forti" o con amministratori esecutivi, tali da costituire un condizionamento.

2.2.2 LEGGI SPECIALI

Relativamente alla normativa sulla nomina degli amministratori, dopo il codice civile, dobbiamo esaminare le leggi speciali, che hanno modificato il codice stesso e altre normative.

Innanzitutto troviamo, nel Testo unico bancario (DLgs. 1.9.93 n. 385), alcuni articoli che prescrivono il possesso di determinati requisiti, che sono propedeutici alla nomina per la carica di amministratore.

Nel Capo IV del TUB vi sono i seguenti requisiti:

- Art. 25 - requisiti di onorabilità dei partecipanti;
- Art. 26 - requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali;
- Art. 27 - requisito di incompatibilità.

Ancor più pregnanti sono i riferimenti normativi, relativi alla nomina degli amministratori, che troviamo nel Testo unico della finanza (DLgs. 24.2.98 n. 58).

Il TUF è stato modificato dalla L. 28.12.2005 n. 262 c.d. "legge sul risparmio", che, dopo l'art. 147-*bis*, ha introdotto la Sezione IV-*bis* - Organi di amministrazione ed in particolare i seguenti articoli:

- 147-*ter* - "elezione e composizione del Consiglio di amministrazione";
- 147-*quater* - "composizione del Consiglio di gestione";
- 147-*quinquies* - "requisiti di onorabilità".

La novità più importante la troviamo nell'art. 147-*ter*, che ha reso obbligatorio, per le società quotate, la previsione statutaria in base alla quale i membri del Consiglio di amministrazione devono essere eletti sulla base di "liste di candidati" introducendo, così, l'istituto del ***"voto di lista"***, inteso come strumento per consentire la rappresentanza di minoranze azionarie in seno all'organo di amministrazione delle società per azioni. Tale istituto è raro nel panorama internazionale, con riferimento agli ordinamenti dei principali paesi avanzati.

Il voto di lista era stato consentito, ma non regolamentato già con il codice civile del 1942, ed è stato disciplinato dal legislatore con due specifici e distinti interventi: la L. 30.7.94 n. 474 (c.d. "legge sulle privatizzazioni") e la L. 28.12.2005 n. 262 (c.d. "legge sul risparmio").

L'obiettivo di avere una rappresentanza delle minoranze azionarie nel Consiglio di amministrazione, può essere conseguito:

- con il c.d. "*metodo proporzionale*", nel quale la quota dei componenti dell'organo amministrativo è proporzionale ai diritti di voto espressi in assemblea;

- o riservando una percentuale predefinita dei componenti dell'organo di amministrazione alle minoranze.

Al co. 3 viene, inoltre, stabilito che, salvo quanto previsto dall'art. 2409-*septiesdecies*[14] c.c., almeno uno dei membri 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 la lista risultata prima per numero di voti.

In aggiunta, da quanto disposto dal co. 3, se il Consiglio di amministrazione è composto da più di sette membri, almeno uno di essi, deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 co. 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Infine, la L. 12.7.2011 n. 120 ha ulteriormente modificato i tre articoli del TUF: 147-*ter*, 147-*quater* e 148, disponendo che, in virtù dell'obiettivo dell'equilibrio tra i generi, quello meno rappresentato (e cioè quello femminile) debba ottenere ***almeno 1/3 delle cariche*** (nel Consiglio di amministrazione, nel Consiglio di gestione e nel Collegio sindacale), a partire dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e degli organi di controllo successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della legge. ***Nel periodo transitorio***, al *genere femminile* deve essere riservata una ***quota pari ad 1/5***.

2.3 CODICE DI AUTODISCIPLINA

Il codice di autodisciplina nasce nel 1999 ed è stato oggetto di due revisioni negli anni 2002 e 2006, per arrivare all'ultima versione, attualmente in vigore, del 2011.

Il codice di autodisciplina indica alle società quotate i c.d. "*best practice*" in materia di governo societario, da applicarsi in base al principio *comply or explain* (rispetta o spiega), ossia spiegando le ragioni dell'eventuale mancato adeguamento ad una o più raccomandazioni.

Nell'analisi del codice di autodisciplina, non possiamo non fare riferimento alla nostra Costituzione. Infatti, possiamo collocare il codice tra:

- art. 41 Cost.;
- art. 47 Cost.

L'art. 41 Cost. afferma la libertà di iniziativa economica privata, a patto che, ovviamente, non venga svolta in contrasto con l'utile sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà o alla dignità umana. Tale principio deve essere necessariamente armonizzato con l'art. 47 Cost., che tutela il risparmio in tutte le sue forme.

L'intervento del 2011 ha formalizzato i c.d. "*principi guida*", che codificano le seguenti caratteristiche:

- la volontarietà nell'adesione al codice (principio guida I);

[14] Art. 2409-*septiesdecies* - Consiglio di amministrazione "*la gestione dell'impresa spetta esclusivamente al Consiglio di amministrazione. Almeno un terzo dei componenti del Consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 2399, primo comma, e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati. Al momento della nomina dei componenti del Consiglio di amministrazione e prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società*".

- la flessibilità nell'applicazione delle condotte (principio guida III);
- la necessità di fornire informazioni circa l'adesione alle singole raccomandazioni del codice e di motivare l'eventuale disapplicazione, c.d. "*comply or explain*" (principio guida III).

La conferma della natura volontaria dell'adozione del codice di autodisciplina, implica che, in capo alle società quotate, non vi sia alcun obbligo di adesione e che la scelta di conformarsi al codice non costituisce nemmeno un prerequisito per l'ammissione alla quotazione.

Il codice si pone come obiettivo quello di essere un modello di riferimento, che raccomanda l'adozione di una serie di condotte virtuose (*best practice*) nella gestione e nel controllo di un'impresa. L'adozione delle *best practice* è il punto di partenza di una buona *corporate governance*, che ha l'obiettivo di massimizzare il valore per gli azionisti e che a sua volta si ripercuota positivamente anche sugli altri *stakeholders*: clienti, creditori, consumatori, fornitori, dipendenti.

Nell'ultima versione del codice, del 2011, nell'art. 5 si parla della nomina degli amministratori. Il codice raccomanda che vi sia la massima trasparenza nelle procedure per la nomina ed è opportuno che le liste dei candidati siano accompagnate dall'indicazione dell'eventuale idoneità degli stessi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del codice e che mantengano tale qualifica durante tutto il mandato.

Devono, nell'ambito del Consiglio di amministrazione, costituire un comitato per le nomine, che sia composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Il comitato ha un ruolo consultivo e propositivo nell'individuazione della composizione ottimale del Consiglio di amministrazione, indicando le figure professionali la cui presenza favorisca un corretto ed efficace funzionamento, contribuendo, altresì, ad un'eventuale predisposizione del piano di successione degli amministratori esecutivi.

IL PROCEDIMENTO DI ELEZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

di Patrizia Ghini - Dottore Commercialista in Milano

di Stefania Telesca e Anna Zunino - Dottori Commercialisti in Torino

INDICE

1 CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA E SUA PUBBLICITÀ 188
1.1 ***Modalità di convocazione*** 188
1.2 ***Avviso di convocazione e sua pubblicità*** 189
1.3 ***Omessa convocazione e convocazione irregolare*** 192
2 DIRITTO DI INTERVENTO IN ASSEMBLEA 193
2.1 ***Attestazione della legittimazione all'intervento in assemblea*** 194
2.1.1 Richiesta dell'interessato e comunicazione all'emittente 194
2.1.2 Data di riferimento del possesso dei requisiti 195
2.2 ***Partecipazione all'essemblea con mezzi elettronici*** 196
3 ***QUORUM*** **COSTITUTIVI E DELIBERATIVI** 196
3.1 ***Assemblea in prima convocazione*** 196
3.1.1 ***Quorum*** **costitutivi** 196
3.1.2 ***Quorum*** **deliberativi** 197
3.2 ***Assemblea in seconda convocazione e convocazioni successive*** 197
3.2.1 ***Quorum*** **costitutivi e deliberativi** 198
4 VOTO DI LISTA 198
4.1 ***Premessa*** 198
4.2 ***Evoluzione della disciplina*** 199
4.3 ***Applicazione dell'istituto*** 202
4.4 ***Prassi prevalente*** 202
5 ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO 204
5.1 ***Voto per corrispondenza o in via elettronica*** 204
5.1.1 Voto per corrispondenza 204
5.1.2 Voto in via elettronica 205
5.2 ***Deleghe di voto*** 206
5.2.1 Conflitto di interessi del rappresentante e dei sostituti 207
6 VERBALE DELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA E PROCLAMAZIONE DEL RISULTATO 207

1 CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA E SUA PUBBLICITÀ

1.1 MODALITÀ DI CONVOCAZIONE

Le modalità di convocazione dell'Assemblea sono regolate dagli artt. 2366[1] e 2367[2] c.c., che disciplinano rispettivamente le modalità di convocazione da parte dell'organo amministrativo e su richiesta dei soci che rappresentino almeno 1/10 (o 1/20 in caso di società che facciano ricorso al capitale di rischio) del capitale sociale. Esiste poi il caso di convocazione da parte del Collegio sindacale, nei casi previsti dall'art. 2406 c.c.[3]. I soggetti legittimati a convocare l'assemblea sono pertanto:

a) l'organo amministrativo, che, nel caso di organo collegiale, convoca l'Assemblea con delibera dell'intero consiglio[4]; uniche eccezioni alla regola della collegialità sono rappresentate dal caso dell'urgenza a provvedere e dall'eventuale delega alla convocazione ad un comitato esecutivo, al presidente o ad uno dei suoi membri, quando lo statuto lo preveda espressamente[5];
b) i soci, nei casi e con i presupposti previsti dalla legge, ed in particolare i soci che rappresentino la minoranza qualificata del capitale sociale. Questi possono richiedere all'organo amministrativo di convocare senza indugio l'assemblea, indicando nella richiesta gli argomenti da trattare[6];

---

1 Art. 2366 c.c.: "*l'assemblea è convocata dagli amministratori o dal consiglio di gestione mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare.*
L'avviso deve essere pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno un quotidiano indicato nello statuto almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Se i quotidiani indicati nello statuto hanno cessato le pubblicazioni, l'avviso deve essere pubblicato nella Gazzetta Ufficiale.
Lo statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può, in deroga al comma precedente, consentire la convocazione mediante avviso comunicato ai soci con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento almeno otto giorni prima dell'assemblea.
In mancanza delle formalità suddette, l'assemblea si reputa regolarmente costituita, quando è rappresentato l'intero capitale sociale e partecipa all'assemblea la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo. Tuttavia in tale ipotesi ciascuno dei partecipanti può opporsi alla discussione degli argomenti sui quali non si ritenga sufficientemente informato.
Nell'ipotesi di cui al comma precedente, dovrà essere data tempestiva comunicazione delle deliberazioni assunte ai componenti degli organi amministrativi e di controllo non presenti".

2 Art. 2367 c.c.: "*Gli amministratori o il consiglio di gestione devono convocare senza ritardo l'assemblea, quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentino almeno il decimo del capitale sociale o la minore percentuale prevista nello statuto, e nella domanda sono indicati gli argomenti da trattare.*
Se gli amministratori o il consiglio di gestione, oppure in loro vece i sindaci o il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione, non provvedono, il tribunale, sentiti i componenti degli organi amministrativi e di controllo, ove il rifiuto di provvedere risulti ingiustificato, ordina con decreto la convocazione dell'assemblea, designando la persona che deve presiederla.
La convocazione su richiesta di soci non è ammessa per argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta".

3 Art. 2406 c.c.: "*In caso di omissione o di ingiustificato ritardo da parte degli amministratori, il collegio sindacale deve convocare l'assemblea ed eseguire le pubblicazioni prescritte dalla legge.*
collegio sindacale può altresì, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea qualora nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere".

4 Secondo la giurisprudenza prevalente, la convocazione da parte del singolo membro rende la successiva delibera assembleare invalida.

5 Altri casi di convocazione legittima da pare di singoli membri del Consiglio di amministrazione sono previsti in vari articoli del codice civile (si citano a puro titolo esemplificativo gli artt. 2446, 2447 e 2449 c.c.).

6 L'organo amministrativo può rifiutarsi legittimamente di convocare l'assemblea solamente quando la minoranza

c) l'autorità giudiziaria, nel caso in cui la stessa venga interpellata dalla minoranza qualificata dei soci, o quando vi siano gravi irregolarità nella gestione da parte dell'organo amministrativo, secondo quanto previsto dall'art. 2409 c.c.[7].

In ogni caso, la convocazione da parte di soggetti non legittimati a procedere, determina l'invalidità delle delibere prese in Assemblea.

1.2 AVVISO DI CONVOCAZIONE E SUA PUBBLICITÀ

Affinché la convocazione dell'Assemblea sia regolarmente effettuata, è necessario che l'avviso di convocazione contenga alcuni elementi essenziali, in mancanza dei quali l'Assemblea non potrà essere considerata regolarmente convocata, e le delibere prese saranno considerate invalide. Tali elementi sono:

a) il luogo di svolgimento dell'assemblea: se lo statuto non indica un luogo preciso, l'Assemblea può essere convocata in un luogo qualsiasi, purché ubicato nel comune dove la società ha sede. L'Assemblea convocata in luogo diverso da quello indicato nell'avviso di convocazione è irregolarmente convocata, e le delibere eventualmente assunte sono annullabili. Se l'Assemblea non può tenersi, per cause non imputabili all'organo amministrativo, nella sede indicata nell'avviso di convocazione, gli amministratori devono predisporre un nuovo avviso di convocazione, indicando una nuova data ed il luogo di svolgimento dell'Assemblea;
b) il giorno e l'ora: nell'avviso di convocazione devono essere indicati il giorno e l'ora della prima convocazione dell'Assemblea. Se lo statuto lo prevede, è possibile indicare anche la data dell'eventuale seconda convocazione, che deve tenersi in un

ha indicato argomenti indeterminati, illeciti, impossibili o estranei alla competenza assembleare o quando la richiesta appaia immotivata, inutilmente ripetitiva, atta a pregiudicare gli interessi della società o abbia il solo fine di perseguire intenti dilatori o di mero disturbo.

7 Art. 2409 c.c.: "*Se vi è fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate, i soci che rappresentano il decimo del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il ventesimo del capitale sociale possono denunziare i fatti al tribunale con ricorso notificato anche alla società. Lo statuto può prevedere percentuali minori di partecipazione.*
Il tribunale, sentiti in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci, può ordinare l'ispezione dell'amministrazione della società a spese dei soci richiedenti, subordinandola, se del caso, alla prestazione di una cauzione. Il provvedimento è reclamabile.
Il tribunale non ordina l'ispezione e sospende per un periodo determinato il procedimento se l'assemblea sostituisce gli amministratori e i sindaci con soggetti di adeguata professionalità, che si attivano senza indugio per accertare se le violazioni sussistono e, in caso positivo, per eliminarle, riferendo al tribunale sugli accertamenti e le attività compiute.
Se le violazioni denunziate sussistono ovvero se gli accertamenti e le attività compiute ai sensi del terzo comma risultano insufficienti alla loro eliminazione, il tribunale può disporre gli opportuni provvedimenti provvisori e convocare l'assemblea per le conseguenti deliberazioni. Nei casi più gravi può revocare gli amministratori ed eventualmente anche i sindaci e nominare un amministratore giudiziario, determinandone i poteri e la durata.
L'amministratore giudiziario può proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci. Si applica l'ultimo comma dell'articolo 2393.
Prima della scadenza del suo incarico l'amministratore giudiziario rende conto al tribunale che lo ha nominato; convoca e presiede l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori e sindaci o per proporre, se del caso, la messa in liquidazione della società o la sua ammissione ad una procedura concorsuale.
I provvedimenti previsti da questo articolo possono essere adottati anche su richiesta del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione, nonché, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, del pubblico ministero; in questi casi le spese per l'ispezione sono a carico della società".

giorno diverso da quello indicato come prima convocazione. In mancanza dell'indicazione della seconda convocazione, nel caso in cui in prima convocazione non si raggiunga il *quorum* perché la stessa possa considerarsi validamente costituita, l'organo amministrativo dovrà convocare una nuova assemblea entro trenta giorni dalla data prevista per la prima (e unica) convocazione, indicando che si tratta di seconda convocazione e riportando gli stessi punti all'ordine del giorno;

c) l'ordine del giorno: l'avviso di convocazione deve contenere l'elenco delle materie da trattare nel corso dell'Assemblea. Questa non potrà deliberare su argomenti non indicati nell'ordine del giorno, pena l'annullabilità delle relative deliberazioni. L'art. 126-*bis* del TUF[8] prevede la possibilità di integrare le materie all'ordine del giorno mediante richiesta motivata e relazionata da parte dei soci che rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale. Tale facoltà può essere esercitata entro dieci giorni (o in alcuni casi specificatamente previsti entro cinque giorni) dalla data dell'assemblea.

Altre informazioni che l'avviso di convocazione deve riportare sono contenute e dettagliatamente elencate nell'art. 125-*bis* del TUF[9].

---

8 Art. 126-*bis* del TUF: "*I soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, ovvero entro cinque giorni nel caso di convocazione ai sensi dell'articolo 125-bis, comma 3 o dell'articolo 104, comma 2, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Le domande, unitamente alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione, sono presentate per iscritto, anche per corrispondenza ovvero in via elettronica, nel rispetto degli eventuali requisiti strettamente necessari per l'identificazione dei richiedenti indicati dalla società. Colui al quel spetta il diritto di voto può presentare individualmente proposte di deliberazione in assemblea. Per le società cooperative la misura del capitale è determinata dagli statuti anche in deroga all'articolo 135.*

Delle integrazioni all'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno, ai sensi del comma 1, è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Le ulteriori preposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno sono messe a disposizione del pubblico con le modalità di cui all'articolo 125–ter, comma 1, contestualmente alla pubblicazione della notizia della presentazione. Il termine è ridotto a sette giorni nel caso di assemblea convocata ai sensi dell'articolo 104, comma 2, ovvero nel caso di assemblea convocata ai sensi dell'articolo 125-bis, comma 3.

L'integrazione dell'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta dell'organo di amministrazione o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta, diversa da quelle indicate all'articolo 125-ter, comma 1.

I soci che richiedono l'integrazione ai sensi del comma 1 predispongono una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. La relazione è trasmessa all'organo di amministrazione entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione. L'organo di amministrazione mette a disposizione del pubblico la relazione, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, contestualmente alla pubblicazione della notizia dell'integrazione o della presentazione, con le modalità di cui all'articolo 125-ter, comma 1. Se l'organo di am-ministrazione, ovvero, in caso di inerzia di questo, il collegio sindacale, o il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione, non provvedono all'integrazione dell'ordine del giorno con le nuove materie o proposte presentate ai sensi del comma 1, il tribunale, sentiti i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ove il rifiuto di provvedere risulti ingiustificato, ordina con decreto l'integrazione. Il decreto è pubblicato con le modalità previste dall'articolo 125-ter, comma 1".

9 Art. 125-*bis* del TUF: "*L'assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito Internet della società entro il trentesimo giorno precedente la data dell'assemblea, nonché con le altre modalità ed entro i termini previsti dalla Consob con regolamento emanato ai sensi dell'articolo 113-ter, comma 3, ivi inclusa la pubblicazione per estratto sui giornali quotidiani.*

Perché l'assemblea sia considerata regolarmente convocata, l'avviso di convocazione deve essere pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* almeno 15 giorni prima della data della riunione. Lo statuto può prevedere che, in sostituzione della pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale*, l'avviso di convocazione possa essere pubblicato su qualsiasi quotidiano[10], di cui lo statuto indichi la testata. Tale facoltà è espressamente prevista anche dalla nuova formulazione dell'art. 125-*bis* del TUF, per le assemblee convocate e la cui pubblicità sia effettuata a partire dall'1.1.2013.

Il richiamato art. 125-*bis* del TUF, inoltre, prevede la pubblicazione dell'avviso di convocazione sul sito Internet della società, almeno 30 giorni prima della data dell'adunanza.

È inoltre possibile, per le sole società che non fanno ricorso al capitale di rischio, che lo statuto preveda forme differenti di pubblicità, quali ad esempio, l'invio della convocazione "personale" al domicilio dei soci a mezzo raccomandata, o posta elettronica certificata. Tali forme, assumono però maggiori rischi di invalidità, in quanto l'organo amministrativo deve essere in grado di provare non solo l'invio dell'avviso di convocazione, ma anche la sua ricezione da parte di tutti i soci.

Le formalità pubblicitarie possono essere omesse nel particolare caso della cosiddetta "assemblea totalitaria": in tal caso, in presenza dei soci che rappresentino l'intero capitale sociale e della maggioranza dei membri che compongono l'organo amministrativo e l'organo di controllo, l'assemblea si intende validamente costitutiva anche in mancanza delle formalità previste per la corretta convocazione assembleare.

Si discute in giurisprudenza della possibilità ascritta all'organo amministrativo di revocare la convocazione ovvero mutarne la data o altri elementi.

Nel caso di assemblea convocata per l'elezione mediante voto di lista dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, il termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione è anticipato al quarantesimo giorno precedente la data dell'assemblea.
Per le assemblee previste dagli articoli 2446, 2447 e 2487 del codice civile, il termine indicato nel comma 1 è posticipato al ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.
L'avviso di convocazione reca:
a) l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza nonché l'elenco delle materie da trattare;
b) una descrizione chiara e precisa delle procedure da rispettare per poter partecipare e votare in assemblea, ivi comprese le informazioni riguardanti:
1) i termini per l'esercizio del diritto di porre domande prima dell'assemblea e del diritto di integrare l'ordine del giorno o di presentare ulteriori proposte su materie già all'ordine del giorno, nonché, anche mediante riferimento al sito Internet della società, le eventuali ulteriori modalità per l'esercizio di tali diritti;
2) la procedura per l'esercizio del voto per delega e, in particolare, le modalità per il reperimento dei moduli utilizzabili in via facoltativa per il voto per delega nonché le modalità per l'eventuale notifica, anche elettronica, delle deleghe di voto;
3) la procedura per il conferimento delle deleghe al soggetto eventualmente designato dalla società ai sensi dell'articolo 135-undecies, con la precisazione che la delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto;
4) le procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici, se previsto dallo statuto;
c) la data indicata nell'articolo 83-sexies, comma 2, con la precisazione che coloro che diventeranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di intervenire e votare in assemblea;
d) le modalità e i termini di reperibilità del testo integrale delle proposte di deliberazione, unitamente alle relazioni illustrative, e dei documenti che saranno sottoposti all'assemblea;
d-bis) le modalità e i termini di presentazione delle liste per l'elezione dei componenti del consiglio di amministrazione e del componente di minoranza del collegio sindacale o del consiglio di sorveglianza;
e) l'indirizzo del sito Internet indicato nell'articolo 125-quater;
f) le altre informazioni la cui indicazione nell'avviso di convocazione è richiesta da altre disposizioni".

10 Art. 2366 co. 2 c.c.

Secondo un orientamento giurisprudenziale "*una volta che l'organo amministrativo abbia esercitato il potere di convocazione dell'assemblea (mediante pubblicazione del relativo avviso in Gazzetta Ufficiale ovvero mediante spedizione dell'avviso stesso ai soci), detta convocazione non può essere più revocata, neppure in caso di esercizio illegale o scorretto del potere di convocazione*[11]. *Tale orientamento sembra trovare conferma presso la Suprema Corte che sembrerebbe configurare un residuo spazio al potere di revoca della convocazione nella «ipotesi di assoluta originaria inidoneità della convocazione ovvero del sopravvenire di un insormontabile ostacolo di natura fisica o giuridica*"[12].

1.3 OMESSA CONVOCAZIONE E CONVOCAZIONE IRREGOLARE

Ma cosa succede nel caso in cui la convocazione manchi o sia carente dei suoi elementi costitutivi essenziali perché l'assemblea possa essere considerata regolarmente convocata?

Nel caso in cui l'avviso di convocazione manchi, le delibere assunte dall'assemblea non validamente costituita sono considerate nulle, ai sensi dell'art. 2379 c.c.[13].

In giurisprudenza, però, negli ultimi anni, sta prendendo strada l'ipotesi del cosiddetto "*tertium genus*" di sanzione delle delibere assembleari: nel caso di omessa convocazione, non si parlerebbe di nullità ma di totale inesistenza delle delibere assunte, trovandosi in presenza di vizi gravi che privano l'atto deliberativo dei requisiti minimi essenziali per poter essere considerato esistente[14].

La giurisprudenza fa rientrare nei casi di deliberazione inesistente, le deliberazioni risultanti da verbale di assemblea mai tenuta, le deliberazioni dell'assemblea non convocata previamente né totalitaria, le deliberazioni attribuite ad una maggioranza mai formatasi e erroneamente verbalizzata, lo svolgimento dell'assemblea in luogo diverso da quello indicato nell'avviso di convocazione, la partecipazione alla votazione di persone prive di diritto di voto.

---

11 Trib. Napoli 25.5.2004, Trib. Monza 2.3.2000, App. Roma 9.11.92 e App. Roma 4.12.79.

12 Così Corte di Cassazione 2.8.77 n. 3422; *contraris* si veda Cass. 562/73 che differenza tra spa e srl: inammissibile la revoca per le spa a motivo delle forme complesse di convocazione e del numero elevato dei soci, ammissibile per le srl per il carattere prevalentemente personale, spesso familiare, della società e per le forme semplificate di convocazione dei soci.

13 Art. 2379 c.c.: "*Nei casi di mancata convocazione dell'assemblea, di mancanza del verbale e di impossibilità o illiceità dell'oggetto la deliberazione può essere impugnata da chiunque vi abbia interesse entro tre anni dalla sua iscrizione o deposito nel registro delle imprese, se la deliberazione vi è soggetta, o dalla trascrizione nel libro delle adunanze dell'assemblea, se la deliberazione non è soggetta né a iscrizione né a deposito. Possono essere impugnate senza limiti di tempo le deliberazioni che modificano l'oggetto sociale prevedendo attività illecite o impossibili.*
Nei casi e nei termini previsti dal precedente comma l'invalidità può essere rilevata d'ufficio dal giudice.
Ai fini di quanto previsto dal primo comma la convocazione non si considera mancante nel caso d'irregolarità dell'avviso, se questo proviene da un componente dell'organo di amministrazione o di controllo della società ed è idoneo a consentire a coloro che hanno diritto di intervenire di essere preventivamente avvertiti della convocazione e della data dell'assemblea. Il verbale non si considera mancante se contiene la data della deliberazione e il suo oggetto ed è sottoscritto dal presidente dell'assemblea, o dal presidente del consiglio d'amministrazione o del consiglio di sorveglianza e dal segretario o dal notaio.
Si applicano, in quanto compatibili, il settimo e ottavo comma dell' articolo 2377".

14 Cosi Cass. 7639/2006 e 835/95.

In caso di convocazione irregolare, invece, si avrà la semplice annullabilità delle delibere, così come previsto dall'art. 2377 c.c.[15].

2 DIRITTO DI INTERVENTO IN ASSEMBLEA

Il diritto di voto attribuisce al soggetto che lo detiene non solo la fattiva possibilità di esprimere in sede assembleare il proprio assenso, dissenso o astensione agli argomenti posti all'ordine del giorno, ma, ai sensi dell'art. 2370 c.c.[16], attribuisce anche il conseguente diritto di intervento in assemblea. Da ciò ne consegue che sono legittimati a intervenire in assemblea coloro i quali hanno diritto di voto, anche qualora non siano

---

15 Art. 2377 c.c.: "*Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e dell'atto sostitutivo, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.*
Le deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto possono essere impugnate dai soci assenti, dissenzienti od astenuti, dagli amministratori, dal consiglio di sorveglianza e dal collegio sindacale.
L'impugnazione può essere proposta dai soci quando possiedono tante azioni aventi diritto di voto con riferimento alla deliberazione che rappresentino, anche congiuntamente, l'uno per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e il cinque per cento nelle altre; lo statuto può ridurre o escludere questo requisito. Per l'impugnazione delle deliberazioni delle assemblee speciali queste percentuali sono riferite al capitale rappresentato dalle azioni della categoria.
I soci che non rappresentano la parte di capitale indicata nel comma precedente e quelli che, in quanto privi di voto, non sono legittimati a proporre l'impugnativa hanno diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto.
La deliberazione non può essere annullata:
1) per la partecipazione all'assemblea di persone non legittimate, salvo che tale partecipazione sia stata determinante ai fini della regolare costituzione dell'assemblea a norma degli articoli 2368 e 2369;
2) per l'invalidità di singoli voti o per il loro errato conteggio, salvo che il voto invalido o l'errore di conteggio siano stati determinanti ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta;
3) per l'incompletezza o l'inesattezza del verbale, salvo che impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione.
L'impugnazione o la domanda di risarcimento del danno sono proposte nel termine di novanta giorni dalla data della deliberazione, ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro novanta giorni dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro novanta giorni dalla data di questo.
L'annullamento della deliberazione ha effetto rispetto a tutti i soci ed obbliga gli amministratori, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione a prendere i conseguenti provvedimenti sotto la propria responsabilità. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione.
L'annullamento della deliberazione non può aver luogo, se la deliberazione impugnata è sostituita con altra presa in conformità della legge e dello statuto. In tal caso il giudice provvede sulle spese di lite, ponendole di norma a carico della società e sul risarcimento dell'eventuale danno.
Restano salvi i diritti acquisiti dai terzi sulla base della deliberazione sostituita".

16 Art. 2370 c.c.: "*Possono intervenire all'assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto.*
Lo statuto delle società le cui azioni non sono ammesse alla gestione accentrata, può richiedere il preventivo deposito delle azioni presso la sede sociale o presso le banche indicate nell'avviso di convocazione, fissando il termine entro il quale debbono essere depositate ed eventualmente prevedendo che non possano essere ritirate prima che l'assemblea abbia avuto luogo. Qualora le azioni emesse dalle società indicate al primo periodo siano diffuse fra il pubblico in misura rilevante il termine non può essere superiore a due giorni non festivi.
Se le azioni sono nominative, le società di cui al secondo comma provvedono all'iscrizione nel libro dei soci di coloro che hanno partecipato all'assemblea o che hanno effettuato il deposito.
Lo statuto può consentire l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ovvero l'espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica. Chi esprime il voto per corrispondenza o in via elettronica si considera intervenuta all'assemblea.
Resta fermo quanto previsto dalle leggi speciali in materia di legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea nonché in materia di aggiornamento del libro soci nelle società con azioni ammesse alla gestione accentrata".

soci. Si pensi all'art. 2352 co. 1 c.c.[17] che disciplina espressamente i soggetti a cui spetta il diritto di voto in caso di pegno, usufrutto e sequestro delle azioni. In tali casi potranno votare e intervenire in assemblea il creditore pignoratizio, l'usufruttuario e il custode, sebbene non soci.

Altro caso di soggetto non socio autorizzato ad intervenire in assemblea si ha qualora vi siano delle deleghe di voto di cui si dirà più oltre.

Il diritto di intervenire in assemblea è pertanto conseguente al diritto di voto anche nell'eventualità in cui il soggetto non possa poi di fatto esercitare tale diritto, come accade nel caso di conflitto di interessi.

2.1 ATTESTAZIONE DELLA LEGITTIMAZIONE ALL'INTERVENTO IN ASSEMBLEA

2.1.1 RICHIESTA DELL'INTERESSATO E COMUNICAZIONE ALL'EMITTENTE

Ai fini di poter partecipare all'assemblea, il soggetto interessato deve farne richiesta all'intermediario che, ai sensi dell'art. 83-*novies* co. 1 lett. c) del TUF, effettua, previa verifica dei requisiti, la comunicazione all'emittente prevista dall'art. 83-*sexies* del TUF[18]. La richiesta può fare riferimento a tutte le assemblee di uno o più emittenti, al fine di semplificare la procedura.

La comunicazione dell'intermediario sostituisce il deposito delle azioni presso la

---

[17] Art. 2352 co. 1 c.c.: "*Nel caso di pegno o usufrutto sulle azioni, il diritto di voto spetta, salvo convenzione contraria, al creditore pignoratizio o all'usufruttuario. Nel caso di sequestro delle azioni il diritto di voto è esercitato dal custode*".

[18] Art. 83-*sexies* del TUF: "*1. La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione all'emittente, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto.*
2. Per le assemblee dei portatori di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione con il consenso dell'emittente nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di altri Paesi dell'Unione europea, la comunicazione prevista al comma 1 è effettuata dall'intermediario sulla base delle evidenze dei conti indicati all'articolo 83-quater, comma 3, relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea. Le registrazioni in accredito o in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea. Ai fini della presente disposizione si ha riguardo alla data della prima convocazione purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione; in caso contrario si ha riguardo alla data di ciascuna convocazione.
3. Per le assemblee diverse da quelle indicate al comma 2, lo statuto può richiedere che gli strumenti finanziari oggetto di comunicazione siano registrati nel conto del soggetto a cui spetta il diritto di voto a partire da un termine prestabilito, eventualmente prevedendo che essi non possano essere ceduti fino alla chiusura dell'assemblea. Con riferimento alle assemblee dei portatori di azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante il termine non può essere superiore a due giorni non festivi. Qualora lo statuto non impedisca la cessione degli strumenti finanziari, l'eventuale cessione degli stessi comporta l'obbligo per l'intermediario di rettificare la comunicazione precedentemente inviata.
4. Le comunicazioni indicate nel comma 1 devono pervenire all'emittente entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data indicata nel comma 2, ultimo periodo ovvero il diverso termine stabilito dalla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia con regolamento, oppure entro il successivo termine indicato nello statuto ai sensi del comma 3 e del comma 5. Resta ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute all'emittente oltre i termini indicati nel presente comma, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.
5. Alle assemblee dei portatori di strumenti finanziari emessi dalle società cooperative si applicano i commi 1, 3 e 4. Con riferimento alle assemblee dei portatori di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione con il consenso dell'emittente nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di altri Paesi dell'Unione europea, il termine indicato al comma 3 non può essere superiore a due giorni non festivi".

sede della società (la richiesta del preventivo deposito delle azioni è peraltro vietata dalla normativa vigente per le società quotate).

L'attestazione della legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto avviene pertanto tramite tale comunicazione all'emittente effettuata dall'intermediario in conformità alle proprie scritture contabili (art. 83-*sexies* co. 1 del TUF).

Il codice di autodisciplina all'art. 9 sottolinea l'importanza della partecipazione degli azionisti alle assemblee, e demanda la regolamentazione dello svolgimento delle stesse ai regolamenti assembleari dei singoli emittenti.

Dall'analisi di alcuni regolamenti assembleari[19], è interessante notare come siano previste forme di legittimazione di intervento differenti, ma tutte volte a rendere semplice e capillare la partecipazione in assemblea. In tutti i regolamenti esaminati è prevista la legittimazione, oltre che con la documentazione prevista ai sensi di legge, con semplice esibizione del documento d'identità dell'azionista.

Vale la pena notare, a tal proposito, che la diffusa prassi della legittimazione mediante presentazione di "biglietto di ammissione" non trova riconoscimento né in dottrina né nella corrente giurisprudenza; la mancanza del biglietto di ammissione, infatti, non può precludere al socio la partecipazione all'assemblea, il cui diritto dipende esclusivamente dalla titolarità delle azioni[20].

L'emissione del biglietto di partecipazione, pertanto, costituisce una prassi con valore meramente interno[21] e la sua mancanza non condiziona la partecipazione all'assemblea[22].

2.1.2 DATA DI RIFERIMENTO DEL POSSESSO DEI REQUISITI

L'art. 83-*sexies* co. 2 del TUF, chiarisce che la comunicazione dell'intermediario deve basarsi sulle evidenze dei conti "*relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea*".

Lo scopo di tale previsione normativa è di fissare una data precisa per il possesso dei requisiti che legittimano l'esercizio del diritto di voto e di intervento in assemblea e crea delle inevitabili conseguenze nei casi di alienazione/acquisizione delle azioni nel periodo intercorrente fra tale data e il giorno di svolgimento dell'assemblea.

L'art. 83-*sexies* del TUF afferma inoltre che gli accadimenti successivi alla data individuata per la verifica del possesso dei requisiti non avranno rilevanza ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto.

Per maggior chiarezza l'art. 125-*bis* co. 3 del TUF, stabilisce che l'avviso di convocazione deve indicare la data precisa a cui si farà riferimento per la verifica del possesso dei requisiti e dovrà espressamente evidenziare il fatto che "*coloro che diventeranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di intervenire e votare in assemblea*".

---

19 I regolamenti assembleari esaminati sono quelli delle società Telecom Italia S.p.A., Geox S.p.A. e Generali S.p.A., reperibili sui siti delle società stesse e che si allegano al presente lavoro.

20 Si veda Trib. Padova 11.1.2005.

21 Si veda Cass. 2.3.76 n. 693 e Trib. Milano 21.6.88.

22 A tal proposito è intervenuta la Cass. 28.12.88 n. 7075.

Dubbi interpretativi si avevano riguardo al momento temporale a cui fare riferimento per la verifica del possesso dei requisiti di legittimazione nei casi di convocazioni successive alla prima.

L'art. 2 del DLgs. 18.6.2012 n. 91 ha modificato l'art. 83-*sexies* co. 2 del TUF, chiarendo tale aspetto interpretativo e prevedendo, in caso di convocazioni successive alla prima, che occorre fare riferimento alla data della prima convocazione "*purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione; in caso contrario si ha riguardo alla data di ciascuna convocazione*". Tali nuove disposizioni si applicano alle assemblee il cui avviso di convocazione è pubblicato dopo l'1.1.2013.

Pertanto, in base ai predetti chiarimenti, se si è in presenza di un unico avviso di convocazione che riporta le date di tutte le successive convocazioni, il soggetto che potrà intervenire e votare in assemblea sarà colui che possiede i requisiti di legittimazione al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea anche per le successive convocazioni. Qualora invece si abbiano distinti avvisi di convocazione, potrà verificarsi il caso in cui in prima convocazione sarà legittimato il soggetto che ha ceduto le azioni dopo la data del primo avviso, mentre nelle convocazioni successive sarà legittimato il nuovo azionista.

2.2 PARTECIPAZIONE ALL'ESSEMBLEA CON MEZZI ELETTRONICI

L'art. 2370 co. 4 c.c., stabilisce che vi può essere una previsione statutaria che consente l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione.

L'art. 143-*bis* del regolamento CONSOB di attuazione del TUF[23] conferma tale previsione normativa specificandone le diverse forme consentite che sono:

"*d) la trasmissione in tempo reale dell'assemblea;*

e) l'intervento in assemblea da altra località mediante sistemi di comunicazione in tempo reale a due vie;

f) l'esercizio del diritto di voto prima dell'assemblea o durante il suo svolgimento, senza che sia necessario designare un rappresentante fisicamente presente alla stessa".

3 *QUORUM* COSTITUTIVI E DELIBERATIVI

3.1 ASSEMBLEA IN PRIMA CONVOCAZIONE

3.1.1 *QUORUM* COSTITUTIVI

L'assemblea ordinaria per essere regolarmente costituita deve essere rappresentata

[23] Regolamento di attuazione del DLgs. 24.2.98 n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera 14.5.99 n. 11971 e successive modifiche.
Art. 143-*bis* del regolamento: "*1. Lo statuto può prevedere l'utilizzo di mezzi elettronici al fine di consentire una o più delle seguenti forme di partecipazione all'assemblea:*
a) la trasmissione in tempo reale dell'assemblea;
b) l'intervento in assemblea da altra località mediante sistemi di comunicazione in tempo reale a due vie;
c) l'esercizio del diritto di voto prima dell'assemblea o durante il suo svolgimento, senza che sia necessario designare un rappresentante fisicamente presente alla stessa.
2. Le società che consentono l'utilizzo dei mezzi elettronici possono condizionarlo unicamente alla sussistenza di requisiti per l'identificazione dei soggetti a cui spetta il diritto di voto e per la sicurezza delle comunicazioni, proporzionati al raggiungimento di tali obiettivi".

almeno dalla metà del capitate sociale. Da tale computo vengono escluse, ai sensi dell'art. 2368 c.c.[24], le azioni prive di diritto di voto.

Per l'assemblea straordinaria è previsto il medesimo *quorum* costitutivo dell'assemblea ordinaria.

Lo statuto può prevedere una percentuale maggiore.

3.1.2 *QUORUM* DELIBERATIVI

L'assemblea ordinaria delibera a maggioranza assoluta degli intervenuti.

Lo statuto può richiedere quorum più elevati e norme particolari per la nomina alle cariche sociali.

L'assemblea straordinaria nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, delibera con il voto favorevole dei due terzi del capitale rappresentato in assemblea.

L'art. 2368 co. 3 c.c., afferma che le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto vengono computate nel quorum costitutivo dell'assemblea mentre sono escluse dal quorum deliberativo. Parimenti escluse sono le azioni per le quali vi è stata un'astensione dal voto per conflitto di interessi.

3.2 ASSEMBLEA IN SECONDA CONVOCAZIONE E CONVOCAZIONI SUCCESSIVE

Occorre premettere che le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio possono, ai sensi dell'art. 2369 co. 1 c.c.[25], inserire una previsione statutaria che esclude

---

[24] Art. 2368 c.c.: "*L'assemblea ordinaria è regolarmente costituita quando e rappresentata almeno la metà del capitale sociale, escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto nell'assemblea medesima. Essa delibera a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata. Per la nomina alle cariche sociali lo statuto può stabilire norme particolari.*
L'assemblea straordinaria delibera con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale, se lo statuto non richiede una maggioranza più elevata. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita quando è rappresentata almeno la metà del capitale sociale o la maggiore percentuale prevista dallo statuto e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea.
Salvo diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del soggetto al quale spetta il diritto di voto di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione".

[25] Art. 2369 c.c.: "*Se all'assemblea non è complessivamente rappresentata la parte di capitale richiesta dall'articolo precedente, l'assemblea deve essere nuovamente convocata. Lo statuto delle società, diverse dalle società cooperative, che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può escludere il ricorso a convocazioni successive alla prima disponendo che all'unica convocazione si applichino, per l'assemblea ordinaria, le maggioranze indicate dal terzo e dal quarto comma, nonché dall'articolo 2368, primo comma, secondo periodo, e, per l'assemblea straordinaria, le maggioranze previste dal settimo comma del presente articolo.*
Nell'avviso di convocazione dell'assemblea può essere fissato il giorno per la seconda convocazione. Questa non può aver luogo nello stesso giorno fissato per la prima. Se il giorno per la seconda convocazione non è indicato nell'avviso, l'assemblea deve essere riconvocata entro trenta giorni dalla data della prima, e il termine stabilito dal secondo comma dell'articolo 2366 è ridotto ad otto giorni.
In seconda convocazione l'assemblea ordinaria delibera sugli oggetti che avrebbero dovuto essere trattati nella prima, qualunque sia la parte di capitale rappresentata, e l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea.
Lo statuto può richiedere maggioranze più elevate, tranne che per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali.

il ricorso a convocazioni successive alla prima. In tali particolari casi l'assemblea ordinaria è validamente costituita qualunque sia la parte di capitale rappresentata, salvo che lo statuto richieda maggioranze più elevate per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali (art. 2369 co. 2 e 3 c.c.). Essa delibera a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto preveda maggioranze più elevate.

Per l'assemblea straordinaria, all'unica convocazione si applicano i medesimi *quorum* previsti per le convocazioni successive alla prima di cui si dirà nei paragrafi successivi.

3.2.1 *QUORUM* COSTITUTIVI E DELIBERATIVI

Nelle convocazioni successive alla prima (qualora previste):

- l'assemblea ordinaria delibera a maggioranza assoluta degli intervenuti, qualunque sia la parte di capitale rappresentata;
- l'assemblea straordinaria, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, è validamente costituita quando è rappresentato almeno un quinto del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea. Lo statuto può richiedere quorum costitutivi più elevati.

Ai sensi dell'art. 126 del TUF[26], nel caso di assemblea convocata per l'elezione mediante voto di lista dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, le liste già depositate presso l'emittente per la prima convocazione, sono valide anche con riferimento alla nuova convocazione.

4 VOTO DI LISTA

4.1 PREMESSA

L'istituto del voto di lista sostanzialmente obbliga le società quotate a consentire alle minoranze azionarie di designare propri rappresentanti nel Consiglio di amministrazione.

Le ragioni del ricorso ad un sistema di voto per liste concorrenti per l'elezione degli

---

Nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio è necessario, anche in seconda convocazione, il voto favorevole di più di un terzo del capitale sociale per le deliberazioni concernenti il cambiamento dell'oggetto sociale, la trasformazione della società, lo scioglimento anticipato, la proroga della società, la revoca dello stato di liquidazione, il trasferimento della sede sociale all'estero e l'emissione delle azioni di cui al secondo comma dell'articolo 2351.
Lo statuto può prevedere eventuali ulteriori convocazioni dell'assemblea, alle quali si applicano le disposizioni del terzo, quarto e quinto comma.
Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio l'assemblea straordinaria è costituita, nelle convocazioni successive alla seconda, quando è rappresentato almeno un quinto del capitale sociale, salvo che lo statuto richieda una quota di capitale più elevata, e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea".

26 Art. 126 del TUF: "*2. Qualora lo statuto preveda la possibilità di convocazioni successive alla prima, se il giorno per la seconda convocazione o per quelle successive non è indicato nell'avviso di convocazione, l'assemblea in seconda o successiva convocazione è tenuta entro trenta giorni. In tal caso i termini previsti dall'articolo 125-bis, commi 1 e 2, sono ridotti a ventuno giorni purché l'elenco delle materie da trattare non venga modificato. Nel caso di assemblea convocata ai sensi dell'articolo 125-bis, comma 2, le liste per l'elezione di componenti del consiglio di amministrazione e del componente di minoranza del collegio sindacale o del consiglio di sorveglianza già depositate presso l'emittente sono considerate valide anche in relazione alla nuova convocazione. È consentita la presentazione di nuove liste e i termini previsti dall'articolo 147-ter, comma 1-bis, sono ridotti rispettivamente a quindici e dieci giorni*".

amministratori in ambito societario sono da attribuirsi alla volontà di consentire alle minoranze azionarie di nominare propri rappresentanti all'interno del consiglio di amministrazione e di innalzare, così, il grado di tutela degli azionisti.

Come scritto in altri paragrafi, la nomina degli amministratori di una società per azioni che abbia adottato il sistema di amministrazione e controllo tradizionale, di regola, spetta ai soci riuniti in assemblea.

L'attività che porta alla scelta e alla nomina degli amministratori rappresenta un procedimento composto di più fasi: la fase centrale è quella nella quale i soci manifestano la propria preferenza su determinati candidati alla carica di amministratore; quando il sistema di votazione prescelto per la delibera di nomina degli amministratori prevede il ricorso a liste di candidati tra loro concorrenti, strumentale a garantire la presenza di esponenti delle minoranze nel Consiglio di amministrazione, si è soliti parlare di "voto di lista".

Tale istituto, abbastanza raro nel panorama internazionale, presuppone la presenza di precise clausole nello statuto della società.

L'obiettivo di consentire una rappresentanza delle minoranze azionarie all'interno dell'organo di amministrazione può essere conseguito attraverso differenti approcci:

- il *primo* può essere il metodo proporzionale, in base al quale la quota di componenti dell'organo di amministrazione è proporzionale ai diritti di voto espressi in assemblea;
- un *secondo* metodo può essere, invece, quello di riservare una percentuale predefinita dei componenti dell'organo di amministrazione alle minoranze.

La disciplina descritta in questo capitolo si applica nel caso in cui il sistema di amministrazione prescelto sia quello tradizionale o quello monistico. Viceversa, nel caso in cui il sistema prescelto sia quello dualistico, per l'elezione del consiglio di sorveglianza, in conformità all'art. 148 co. 4-*bis* del TUF, trova applicazione la disciplina prevista per l'elezione del Collegio sindacale.

4.2 EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA

L'istituto del voto di lista non è stato disciplinato dal codice civile del 1942; nel tempo la giurisprudenza, in assenza di regolamentazione normativa espressa ed in applicazione del principio di autonomia statutaria, ha riconosciuto la liceità delle clausole statutarie che prevedono la nomina e la determinazione del numero dei consiglieri secondo il sistema di elezione del voto di lista.

L'istituto del voto di lista per la nomina degli amministratori è stato introdotto per la prima volta nell'ordinamento italiano da una legge speciale nota come "legge sulle privatizzazioni" (il DL 31.5.94 n. 332, conv. L. 30.7.94 n. 474). In particolare, l'art. 4 di tale legge ha imposto a tutte le società privatizzate che avessero deciso di avvalersi della facoltà di inserire nel proprio statuto un limite al possesso azionario ai sensi dell'art. 3 della legge medesima, di introdurre una specifica clausola – immodificabile finché permanesse la previsione del limite stesso – per l'elezione degli amministratori mediante voto di lista.

Undici anni dopo, la disciplina del voto di lista è stata integrata dall'art. 1 della "legge sul risparmio" (L. 28.12.2005 n. 262) che, introducendo nel Testo unico della

finanza un nuovo art. 147-*ter*, ha reso obbligatoria per le società quotate l'introduzione negli statuti di disposizioni in base alle quali i componenti del Consiglio di amministrazione devono essere "eletti sulla base di liste di candidati" e la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse deve essere stabilita in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla CONSOB con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate.

In base a tale disciplina, le liste dei candidati alla carica di amministratore devono:

a) essere depositate presso la società almeno venticinque giorni prima rispetto alla data fissata per l'assemblea di nomina e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità fissate dalla CONSOB con regolamento almeno ventuno giorni prima della data fissata per l'assemblea.
b) essere corredate di: 1) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati; 2) della dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148 co. 3 del Testo unico e/o dei requisiti di indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società e/o, se lo statuto lo prevede, dei requisiti di indipendenza previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria e 3) dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta.

La legge richiede, poi, che almeno uno dei componenti del Consiglio di amministrazione sia 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 abbiano presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

Il legislatore del TUF (nonché la disciplina regolamentare dettata dalla CONSOB) ha rimesso all'autonomia statutaria la determinazione della quota minima di partecipazione necessaria per la presentazione delle liste da parte dei soci, fissando tuttavia un limite minimo in misura non superiore ad un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita in via regolamentare dalla CONSOB.

L'art. 147-*ter* del TUF è stato modificato dal DLgs. 29.12.2006 n. 303 allo scopo di riconoscere alla CONSOB il potere di variare (tanto in aumento quanto in diminuzione) la soglia minima per la presentazione delle liste e ai soci, in applicazione dell'autonomia statutaria, di subordinare l'elezione dell'amministratore tratto dalla lista di minoranza al raggiungimento di quest'ultima di un certo numero di voti.

Dette modifiche sono chiaramente finalizzate ad arginare il rischio che l'istituto potesse prestarsi a strumentalizzazioni arbitrarie e abusive da parte di soci in nessun modo portatori di interessi sociali meritevoli di considerazione o addirittura di mandatari di imprenditori concorrenti messi in consiglio per danneggiare la società, violarne i segreti aziendali o paralizzare i lavori del consiglio con ostruzionismi o dilanianti polemiche.

Altra novità recata dal DLgs. 303/2006 riguarda il collegamento tra liste. Nell'originaria formulazione dell'art. 147-*ter* co. 3 del TUF si prevedeva che almeno uno dei consiglieri di amministrazione dovesse essere tratto "*dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure*

indirettamente, con la lista risultata prima per numero di voti". La disposizione poneva una serie di problemi interpretativi e applicativi, come non si era mancato da subito di rilevare. Per questa ragione l'intervento correttivo ha sentito l'esigenza di chiarire che il collegamento non è tra liste, ma tra la lista arrivata seconda e "*i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*". In realtà, anche questa nuova formulazione non è priva di ambiguità; essa tenta di chiarire che il collegamento rilevante è solo quello tra i soci che hanno presentato o votato le diverse liste e non anche quello tra candidati inseriti nelle varie liste o tra i candidati e i soci; ma ci riesce solo in parte, dal momento che letteralmente non si fa riferimento al collegamento tra soci che hanno presentato o votato una lista e soci che ne hanno presentato o votato un'altra, ma tra lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima (e quindi in teoria anche o solo le persone dei suoi componenti) e soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza.

L'attuale formulazione dell'art. 147-*ter* del TUF è la risultante, oltre che degli interventi legislativi sopra descritti, di una serie di altre modifiche ed integrazioni normative dirette ad affinarne l'efficacia, i provvedimenti principali sono indicati nella tabella sottostante:

Data	Provvedimento	Principali modifiche apportate
18.10.2012	Art. 23-*quater* del DL 18.10.2012 n. 179, coordinato con la legge di conversione 17.12.2012 n. 221	È stato integrato il co. 1, prevedendo che gli statuti delle società cooperative stabiliscano la percentuale minima di voti che una lista deve raggiungere per essere considerata in una misura anche in deroga alle disposizioni dell'art. 135 del TUF.
18.6.2012	Art. 3 del DLgs. 18.6.2012 n. 91 (modif. e integr. del DLgs. 27/2010)	Viene modificato il co. 1-*bis* per permettere il deposito delle liste presso la società *anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza.*
12.7.2011	Art. 1 della L. 12.7.2011 n. 120	Viene introdotto l'obbligo statutario di adottare un criterio di riparto degli amministratori da eleggere che assicuri l'equilibrio tra i generi, permettendo al genere meno rappresentato di ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti.
27.1.2010	Art. 3 del DLgs. 27.1.2010 n. 27 (attuazione direttiva 2007/36/CE)	L'obiettivo della nuova normativa consiste nel favorire la partecipazione degli azionisti alle attività assembleari e, in particolare, l'esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti di minoranza e degli azionisti esteri/stranieri. Viene aggiunto il co. 1-*bis* che disciplina le modalità e la tempistica di deposito e di messa a disposizione del pubblico delle liste di candidati. Viene stabilito che la titolarità della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste sia determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente.

4.3 APPLICAZIONE DELL'ISTITUTO

La delibera di nomina degli amministratori è, al pari di qualsiasi altra delibera, un procedimento le cui fasi essenziali sono quelle dell'elaborazione e presentazione della proposta, della sua votazione e, previo scrutinio dei voti, della proclamazione degli eletti.

La scelta del voto di lista quale sistema di votazione condiziona tutte le diversi fasi del procedimento; il voto di lista:

- condiziona la prima fase del procedimento di nomina degli amministratori in quanto rappresenta una particolare tecnica di presentazione della proposta di deliberazione. Lo stesso, infatti, al fine di consentire la realizzazione di una delibera unica per la nomina di tutti gli amministratori, richiede che la proposta di deliberazione venga formulata prima della riunione assembleare, facendo ricorso a liste bloccate, ossia non più modificabili;
- implica la definizione di un termine per il deposito delle liste, superato il quale le candidature (intese come complesso unitario di nomi) diventano immodificabili;
- l'istituto in parola incide anche sulla seconda fase del procedimento di nomina degli amministratori, e cioè sulle modalità di voto. Il voto, infatti, potrà essere espresso solo votando liste predefinite e, ancora, una volta che le liste siano state presentate, ogni socio non potrà che votare una lista così come già predisposta. Tale modalità di voto consente di strutturare la delibera di nomina degli amministratori come delibera di nomina di tutti gli amministratori, cioè consente di avere un'unica delibera e non tante delibere quanti sono i componenti del Collegio da eleggere. La predisposizione di un'unica delibera assume una notevole importanza, poiché solo attraverso la contemporanea elezione dell'intero organo (o comunque di una pluralità di candidati) può essere garantito uno o più posti a candidati selezionati dalle liste di minoranza;
- incide, infine, sulla fase di proclamazione degli eletti: il presidente dell'assemblea, una volta effettuato lo scrutinio dei voti, dovrà infatti applicare al dato numerico ottenuto la "regola elettorale" statutariamente prevista e, quindi, suddividere i posti da coprire tra le liste che hanno ricevuto i voti. A tale fine, il presidente dell'Assemblea avrà preventivamente stabilito quali liste, per il rispetto della stessa regola elettorale, siano effettivamente di "minoranza" e cioè siano prive di quei collegamenti con chi abbia proposto o votato la lista "di maggioranza" previsti dalla legge (e dai suoi regolamenti attuativi).

4.4 PRASSI PREVALENTE

A livello pratico si riscontra che:

- le società tendono a privilegiare il metodo "maggioritario", che prevede l'attribuzione della maggioranza dei posti alla lista risultata prima per numero di voti e una riserva di posti indicata nello statuto, per candidati tratti da una o più liste di minoranza;
- soprattutto nel settore finanziario, è in uso l'alternativo meccanismo elettorale "proporzionale", che non prevede l'attribuzione di "premi" di maggioranza, con la

conseguenza che può accadere che la lista "di maggioranza" (relativa) non ottenga la maggioranza degli amministratori[27];

- la ripartizione dei posti ha tipicamente luogo attraverso il metodo c.d. "dei quozienti", che determina – ove vi sia pluralità di liste – l'attribuzione dei voti ai candidati dividendo il numero totale dei voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine del singolo candidato nella lista, con correttivi diretti a garantire il rispetto dei vincoli di legge e di statuto (ad es. la presenza di un numero sufficiente di amministratori "indipendenti");
- il voto di lista è stato attivato in circa la metà delle società quotate. Infatti, da una relativamente recente analisi[28] avente ad oggetto le modalità di attuazione dell'art. 147-*ter* del TUF da parte delle società quotate italiane alla data al 31.3.2011, è emerso che fra il 2008 e il 2011 la presentazione di liste di minoranza ha interessato tra il 37% ed il 49% delle società quotate. Dalla ricerca è emerso che la presentazione di liste di minoranza di amministratori è più frequente nelle società di maggiori dimensioni, mentre non vi sono differenze significative in relazione al settore di appartenenza; il ricorso al voto di lista risulta inoltre molto frequente nelle società a controllo pubblico e meno frequente in quelle a controllo familiare;
- dall'analisi degli statuti di alcune primarie società quotate si evince che i metodi di elezione in base alle liste adottati prevedono procedure di elezione differenziate che si traducono in un grado di protezione delle minoranze azionarie più o meno elevato. Alcune assegnano alle minoranze un numero di consiglieri (di amministrazione o di sorveglianza) crescente in funzione del quorum ottenuto dalla lista di minoranza: così, ad esempio, alcune clausole statutarie prevedono che dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti venga tratto un solo consigliere se tale lista ha ottenuto meno del 15% dei voti espressi dall'assemblea, ne vengano tratti ulteriori due se la lista ha raggiunto almeno il 15%, ne vengano tratti ulteriori quattro, oltre al primo, se la lista ha ottenuto almeno il 30%. Le liste che hanno ottenuto il terzo, il quarto, ecc. maggior numero di voti vengono però completamente escluse dalla partecipazione. Altre procedure prevedono invece che i componenti siano tratti proporzionalmente dalle liste che hanno ottenuto voti; a tal fine, i voti ottenuti da ognuna delle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre, quattro e così via secondo il numero dei componenti da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di dette liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente: risultano eletti consiglieri coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati. Altre disposizioni statutarie ancora prevedono che dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti siano eletti, in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista, tutti gli amministratori da eleggere tranne uno e che dalla lista che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti venga

[27] Da tali casi va distinto quello (pure possibile e riscontrato in un caso) in cui l'azionista di maggioranza (pur in assenza di patti di sindacato) presenta volontariamente una lista con un numero di candidati non sufficiente a coprire la maggioranza dei posti, sicché la lista "di minoranza" ottiene in realtà la maggioranza dei posti.

[28] Assonime "La Corporate Governance in Italia: autodisciplina e operazioni con parti correlate (anno 2011)".

eletto l'ultimo amministratore, con ciò offrendo alle minoranze azionarie il livello di protezione minimo imposto tassativamente dalla normativa.

5 ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO

5.1 VOTO PER CORRISPONDENZA O IN VIA ELETTRONICA

L'art. 2370 co. 4 c.c. stabilisce che lo statuto può prevedere la facoltà di esprimere il voto per corrispondenza o in via elettronica. Colui che ha espresso il voto con tali mezzi si considera comunque intervenuto in assemblea.

L'art. 127 del TUF[29] delega alla CONSOB l'individuazione delle modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea nei casi di espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica.

Il regolamento CONSOB 14.5.99 n. 11971 e successive modifiche e integrazioni (regolamento emittenti) dedica il Titolo IV all'esercizio del diritto di voto.

5.1.1 VOTO PER CORRISPONDENZA

Le procedure di voto per corrispondenza, qualora lo statuto preveda tale modalità di votazione, devono essere specificate nell'avviso di convocazione ai sensi dell'art. 125-*bis* co. 4 del TUF.

Il soggetto legittimato a partecipare all'assemblea deve richiedere alla società emittente il rilascio della scheda di voto che deve contenere, ai sensi dell'art. 140 del regolamento CONSOB[30], i seguenti elementi:

- società emittente;
- estremi della riunione assembleare;
- generalità del titolare del diritto di voto;
- numero di azioni possedute;
- proposte di deliberazione (il voto deve essere espresso separatamente per ciascuna delle proposte);
- espressione del voto;
- data;
- sottoscrizione.

La scheda, debitamente compilata, deve essere fatta pervenire alla società entro il giorno precedente l'assemblea e resta valida anche per le eventuali successive convocazioni

29 Art. 127 TUF: "*1. La Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea nei casi previsti dall'articolo 2370, comma quarto, del codice civile*".

30 Art. 140 regolamento Consob: "*1. Le società che consentono l'esercizio del voto per corrispondenza possono condizionarlo unicamente alla sussistenza di requisiti per l'identificazione dei soggetti a cui spetta il diritto di voto, proporzionati al raggiungimento di tale obiettivo.*
2. Il voto per corrispondenza è esercitato, secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione dell'assemblea, mediante l'invio di una scheda di voto, predisposta in modo da garantire la riservatezza del voto fino all'inizio dello scrutinio e contenente l'indicazione della società emittente, degli estremi della riunione assembleare, delle generalità del titolare del diritto di voto con la specificazione del numero di azioni possedute e delle proposte di deliberazione, l'espressione del voto, la data e la sottoscrizione.
3. Ferma restando la pubblicazione sul proprio sito internet ai sensi dell'articolo 125-quater del Testo unico, la società emittente assicura che la scheda di voto sia rilasciata a chiunque, legittimato a partecipare all'assemblea, ne faccia richiesta".

della medesima assemblea, salva la possibilità di revoca del voto mediante dichiarazione scritta entro il medesimo termine del giorno precedente l'assemblea o con dichiarazione espressa dell'interessato durante l'assemblea stessa.

Occorre garantire la riservatezza del voto fino all'inizio dello scrutinio.

Ai sensi dell'art. 143 del regolamento CONSOB[31], possono verificarsi i seguenti casi:

- schede pervenute oltre i termini o prive della sottoscrizione: non concorrono alla formazione né del quorum costitutivo né di quello deliberativo;
- schede che presentano la mancanza di espressione del voto su una deliberazione: concorrono alla formazione del quorum costitutivo ma non di quello deliberativo;
- modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea: il titolare del diritto che ha espresso il voto per corrispondenza può manifestare la propria volontà confermando il voto già espresso, modificandolo o revocandolo. Nel caso non vi sia una manifestazione di volontà si ritiene confermato il voto già espresso.

5.1.2 VOTO IN VIA ELETTRONICA

L'art. 143-*ter* del regolamento CONSOB[32] disciplina l'esercizio del voto prima dell'assemblea mediante mezzi elettronici, confermando le regole previste per il voto per corrispondenza, a cui si rimanda, modificando rispetto ad esso esclusivamente la modalità di revoca del voto (che in questo caso deve avvenire con le stesse modalità con le quali è stato esercitato) e prevedendo la non necessarietà della sottoscrizione, trattandosi di invio non cartaceo.

La responsabilità della riservatezza dei dati relativi ai voti, o alle revoche degli stessi, pervenuti mediante mezzi elettronici, è demandata al presidente dell'organo di controllo e ai suoi dipendenti o ausiliari. La riservatezza deve essere garantita fino all'inizio dello scrutinio in assemblea.

---

31 Art. 143 regolamento CONSOB: "*1. Le schede pervenute oltre i termini previsti o prive di sottoscrizione non sono prese in considerazione ai fini della costituzione dell'assemblea né ai fini della votazione.*
2. In caso di mancata espressione del voto su una deliberazione, si applica quanto previsto dall'articolo 138, comma 6.
3. Il titolare del diritto che ha espresso il voto può manifestare la propria volontà per il caso di modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea, scegliendo tra:
a) la conferma del voto già espresso;
b) la modifica del voto già espresso o l'esercizio del voto indicando l'astensione, il voto contrario o il voto favorevole alle proposte di deliberazione espresse da un organo amministrativo o da altro azionista;
c) la revoca del voto già espresso con gli effetti previsti dall'articolo 138, comma 6.
In assenza di una manifestazione di volontà, si intende confermato il voto già espresso".

32 Art. 143-*ter* regolamento CONSOB: "*1. All'esercizio del voto espresso prima dell'assemblea, ai sensi dell'articolo 143-bis, comma 1, lettera c), si applicano gli articoli 141, commi 1, 2 e 3, e 143, commi 2 e 3.*
2. Il voto può essere revocato con le stesse modalità con le quali è stato esercitato entro il giorno precedente l'assemblea ovvero mediante dichiarazione espressa resa dall'interessato nel corso dell'assemblea medesima.
3. La società garantisce la conservazione dei dati relativi ai voti esercitati mediante mezzi elettronici e alle revoche intervenute prima dell'assemblea, ivi compresa la data di ricezione.
4. Il presidente dell'organo di controllo nonché i dipendenti e ausiliari di quest'ultimo sono responsabili, sino all'inizio dello scrutinio in assemblea, della riservatezza dei dati relativi ai voti esercitati mediante mezzi elettronici e alle revoche.
5. I voti pervenuti oltre i termini previsti non sono presi in considerazione ai fini della costituzione dell'assemblea né ai fini della votazione".

5.2 DELEGHE DI VOTO

L'art. 2372 c.c.[33] disciplina la rappresentanza nell'assemblea prevedendo la possibilità di coloro a cui spetta il diritto di voto, di farsi rappresentare nell'assemblea.

La rappresentanza viene conferita tramite la delega di voto che deve rispettare le seguenti caratteristiche:

- deve essere conferita per iscritto e i relativi documenti vanno conservati dalla società;
- deve essere sottoscritta dal delegante. La delega può essere conferita anche con un documento informatico sottoscritto in forma elettronica[34];
- deve indicare la data;
- è revocabile;
- può essere conferita solo per singole assemblee[35] con valore anche in caso di eventuali successive convocazioni. Un'eccezione a questo principio è il caso in cui venga rilasciata una procura generale;
- può essere conferita solo per alcune materie all'ordine del giorno;
- deve sempre indicare il nome del rappresentante (non è ammessa la delega in bianco);
- può essere indicato un unico rappresentante per ciascuna assemblea ma si possono indicare uno o più sostituti;
- il rappresentante può farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nella delega;
- deve riportare le istruzioni di voto.

---

33 Art. 2372 c.c.: "*Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare nell'assemblea salvo che, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e nelle società cooperative, lo statuto disponga diversamente. La rappresentanza deve essere conferita per iscritto e i documenti relativi devono essere conservati dalla società.*
Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la rappresentanza può essere conferita solo per singole assemblee, con effetto anche per le successive convocazioni, salvo che si tratti di procura generale o di procura conferita da una società, associazione, fondazione o altro ente collettivo o istituzione ad un proprio dipendente.
La delega non può essere rilasciata con il nome del rappresentante in bianco ed è sempre revocabile nonostante ogni patto contrario. Il rappresentante può farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nella delega.
Se la rappresentanza è conferita ad una società, associazione, fondazione od altro ente collettivo o istituzione, questi possono delegare soltanto un proprio dipendente o collaboratore.
La rappresentanza non può essere conferita né ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti della società, né alle società da essa controllate o ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti di queste.
La stessa persona non può rappresentare in assemblea più di venti soci o, se si tratta di società previste nel secondo comma di questo articolo, più di cinquanta soci se la società ha capitale non superiore a cinque milioni di euro, più di cento soci se la società ha capitale superiore a cinque milioni di euro e non superiore a venticinque milioni di euro, e più di duecento soci se la società ha capitale superiore a venticinque milioni di euro.
Le disposizioni del quinto e del sesto comma di questo articolo si applicano anche nel caso di girata delle azioni per procura.
Le disposizioni del quinto e del sesto comma non si applicano alle società con azioni quotate nei mercati regolamentati diverse dalle società cooperative. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 2539".

34 Ai sensi dell'art. 135-*novies* co. 6 del TUF, come sostituito dall'art. 3 del DLgs. 18.6.2012 n. 91. Ai sensi di tale articolo, le società devono indicare nello statuto almeno una modalità di notifica elettronica della delega.

35 L'art. 135-*novies* co. 8 del TUF, deroga a tale previsione normativa prevedendo che le Sgr, le Sicav, le società di gestione armonizzate e i soggetti extracomunitari che svolgono attività di gestione collettiva del risparmio, possono conferire la rappresentanza per più assemblee.

L'avviso di convocazione deve indicare, ai sensi della'art. 125-*bis* co. 4 del TUF, la procedura per l'esercizio del voto per delega, con particolare riferimento alle modalità di reperimento dei moduli da utilizzare a tal fine e le modalità per l'eventuale notifica, anche elettronica, delle deleghe di voto.

5.2.1 CONFLITTO DI INTERESSI DEL RAPPRESENTANTE E DEI SOSTITUTI

L'art. 135-*decies* co. 1 del TUF[36], prevede la possibilità di conferire delega ad un rappresentante in conflitto di interessi rispettando però le seguenti condizioni:

- il rappresentante deve comunicare per iscritto al socio la natura dell'interesse in conflitto;
- il delegante deve dare specifiche istruzioni di voto per ciascuna delibera.

6 VERBALE DELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA E PROCLAMAZIONE DEL RISULTATO

Le deliberazioni dell'assemblea devono essere formalizzate con un apposito verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario. Qualora si tratti di assemblea straordinaria, occorre che il verbale venga redatto da un notaio, ai sensi dell'art. 2375 co. 2 c.c.

L'art. 2375 co. 1 c.c.[37], individua i contenuti essenziali che deve riportare il verbale, che sono i seguenti:

- la data dell'assemblea;
- l'identità dei partecipanti (anche in allegato);

---

[36] Art. 135-*decies* del TUF: "*1. Il conferimento di una delega ad un rappresentante in conflitto di interessi è consentito purché il rappresentante comunichi per iscritto al socio le circostanze da cui deriva tale conflitto e purché vi siano specifiche istruzioni di voto per ciascuna delibera in relazione alla quale il rappresentante dovrà votare per conto del socio. Spetta al rappresentante l'onere della prova di aver comunicato al socio le circostanze che danno luogo al conflitto d'interessi. Non si applica l'articolo 1711, secondo comma, del codice civile.*
2. Ai fini del presente articolo, sussiste in ogni caso un conflitto di interessi ove il rappresentante o il sostituto:
a) controlli, anche congiuntamente, la società o ne sia controllato, anche congiuntamente, ovvero sia sottoposto a comune controllo con la società;
b) sia collegato alla società o eserciti un'influenza notevole su di essa ovvero quest'ultima eserciti sul rappresentante stesso un'influenza notevole;
c) sia un componente dell'organo di amministrazione o di controllo della società o dei soggetti indicati alle lettere a) e b);
d) sia un dipendente o un revisore della società o dei soggetti indicati alla lettera a);
e) sia coniuge, parente o affine entro quarto grado dei soggetti indicati alle lettere da a) a c);
f) sia legato alla società o ai soggetti indicati alle lettere a), b), c) ed e) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza.
3. La sostituzione del rappresentante con un sostituto in conflitto di interessi è consentita solo qualora il sostituto sia stato indicato dal socio. Si applica in tal caso il comma 1. Gli obblighi di comunicazione e il relativo onere della prova rimangono in capo al rappresentante.
4. Il presente articolo si applica anche nel caso di trasferimento delle azioni per procura".

[37] Art. 2375 c.c.: "*Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio. Il verbale deve indicare la data dell'assemblea e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno; deve altresì indicare le modalità e il risultato delle votazioni e deve consentire, anche per allegato, l'identificazione dei soci favorevoli, astenuti o dissenzienti. Nel verbale devono essere riassunte, su richiesta dei soci, le loro dichiarazioni pertinenti all'ordine del giorno.*
Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio.
Il verbale deve essere redatto senza ritardo, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione".

- il capitale rappresentato da ciascuno;
- le modalità e il risultato delle votazioni;
- l'identificazione, anche per allegato, dei soci favorevoli, astenuti o dissenzienti.

I soci possono richiedere inoltre che nel verbale venga riportato un riassunto delle loro dichiarazioni pertinenti all'ordine del giorno.

L'art. 2375 co. 3 c.c., afferma che "*il verbale deve esser redatto senza ritardo, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione*".

L'incompletezza o l'inesattezza del verbale non comporta l'annullabilità della deliberazione, ai sensi dell'art. 2377 co. 5 c.c.[38], "*salvo che impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione*".

L'art. 2379 co. 1 c.c., stabilisce che la mancanza del verbale determina la nullità delle deliberazioni. Ai sensi del successivo co. 3, "*il verbale non si considera mancante se contiene la data della deliberazione e il suo oggetto ed è sottoscritto dal presidente dell'assemblea, o dal presidente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza e dal segretario o dal notaio*".

La proclamazione rappresenta l'ultima fase del procedimento assembleare. L'art. 2371 c.c. non menziona espressamente l'atto della proclamazione, limitandosi a confe-

[38] Art. 2377 c.c.: "*Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e dell'atto sostitutivo, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.*
Le deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto possono essere impugnate dai soci assenti, dissenzienti od astenuti, dagli amministratori, dal consiglio di sorveglianza e dal collegio sindacale.
L'impugnazione può essere proposta dai soci quando possiedono tante azioni aventi diritto di voto con riferimento alla deliberazione che rappresentino, anche congiuntamente, l'uno per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e il cinque per cento nelle altre; lo statuto può ridurre o escludere questo requisito. Per l'impugnazione delle deliberazioni delle assemblee speciali queste percentuali sono riferite al capitale rappresentato dalle azioni della categoria.
I soci che non rappresentano la parte di capitale indicata nel comma precedente e quelli che, in quanto privi di voto, non sono legittimati a proporre l'impugnativa hanno diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto.
La deliberazione non può essere annullata:
1) per la partecipazione all'assemblea di persone non legittimate, salvo che tale partecipazione sia stata determinante ai fini della regolare costituzione dell'assemblea a norma degli articoli 2368 e 2369;
2) per l'invalidità di singoli voti o per il loro errato conteggio, salvo che il voto invalido o l'errore di conteggio siano stati determinanti ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta;
3) per l'incompletezza o l'inesattezza del verbale, salvo che impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione.
L'impugnazione o la domanda di risarcimento del danno sono proposte nel termine di novanta giorni dalla data della deliberazione, ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro novanta giorni dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro novanta giorni dalla data di questo.
L'annullamento della deliberazione ha effetto rispetto a tutti i soci ed obbliga gli amministratori, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione a prendere i conseguenti provvedimenti sotto la propria responsabilità. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione.
L'annullamento della deliberazione non può aver luogo, se la deliberazione impugnata è sostituita con altra presa in conformità della legge e dello statuto. In tal caso il giudice provvede sulle spese di lite, ponendole di norma a carico della società, e sul risarcimento dell'eventuale danno.
Restano salvi i diritti acquisiti dai terzi sulla base della deliberazione sostituita".

rire al presidente dell'Assemblea il dovere di accertare i risultati delle votazioni e di darne conto nella redazione del verbale[39].

In dottrina così come in giurisprudenza si è discusso e ancora si discute del legame esistente tra l'accertamento dei risultati e la proclamazione degli stessi. La stretta dipendenza della seconda attività dalla prima porta oggi a ritenere che il presidente non debba limitarsi a comunicare ai soci il semplice risultato del calcolo numerico, ma debba piuttosto interpretarlo al fine di proclamare il valore assembleare.

In dottrina, sul valore giuridico che riveste la proclamazione si assiste al fronteggiarsi di due teorie: la prima che afferma il valore "costitutivo" della proclamazione, affermando che la delibera mancante di proclamazione sia "apparente"; la seconda che, al contrario, attribuisce alla proclamazione una funzione meramente certificativa, volta a rendere palese la volontà assembleare già perfezionatasi all'atto della votazione.

In merito, la Suprema Corte ha affermato che "*la proclamazione del risultato della votazione segna il momento conclusivo del procedimento assembleare di una società di capitali o cooperativa sulla quale i soci sono stati chiamati ad esprimersi, onde non è consentito nella medesima assemblea procedere ad una seconda votazione sulla stessa proposta*"[40]. Dopo la dichiarazione del presidente, pertanto, la volontà dei soci si cristallizza e, nella stessa sede assembleare, non sarà più possibile procedere alla correzione di errori o alla rettifica della decisione presa.

[39] Art. 2371 c.c.: "*L'assemblea è presieduta dalla persona indicata nello statuto o, in mancanza, da quella eletta con il voto della maggioranza dei presenti. Il presidente è assistito da un segretario designato nello stesso modo. Il presidente dell'assemblea verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola il suo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni; degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.*
L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'assemblea è redatto da un notaio".

[40] Così Cass. 23.3.2007 n. 9909.

IL COMITATO PER LE NOMINE

di Daniela Canensi
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 ISTITUZIONE, FUNZIONI E FUNZIONAMENTO 212
2 RAPPORTO ASSONIME 2013 215

1 ISTITUZIONE, FUNZIONI E FUNZIONAMENTO

L'istituzione del Comitato per le nomine origina dalla Raccomandazione emanata dalla Commissione Europea che ne esorta la creazione quando il Consiglio interviene nella nomina degli amministratori.

In realtà, la raccomandazione dell'istituzione del Comitato per le nomine deriva dall'esperienza anglo-americana; in particolare, negli Stati Uniti, al Consiglio di amministrazione sono attribuiti ampi poteri nella scelta dei propri componenti, mentre all'assemblea spetta unicamente il compito di scegliere chi eleggere all'interno della rosa di candidati proposta dal Consiglio di amministrazione. A fronte di tale sistema di nomine, appare evidente la necessità di assicurare agli azionisti che i candidati proposti per la nomina siano stati selezionati dagli amministratori nell'interesse degli azionisti stessi, secondo criteri oggettivi sia per quanto concerne le professionalità richieste sia per quanto concerne l'indipendenza dal *management*. Proprio affinché siano rispettati criteri oggettivi di selezione, spesso, nella prassi anglosassone, i candidati vengono selezionati da "professionisti" esterni alla società.

Partendo dalle suddette considerazioni, il Comitato per la *corporate governance*, istituito dalla Borsa Italiana con l'obbiettivo di stimolare e favorire la diffusione della cultura della *governance* in Italia, nel "Codice di autodisciplina" che regola, per le società quotate, la *best practice* da seguire nella strutturazione del sistema di *governance* ha raccomandato, nella versione revisionata nel 2011, l'istituzione del Comitato per le nomine (fino ad allora era unicamente richiesto di valutarne l'opportunità di costituzione); tale Comitato composto per la maggioranza da amministratori indipendenti è incaricato di svolgere un ruolo consultivo e propositivo nell'individuazione della composizione ottimale del Consiglio di amministrazione, ravvisando le figure professionali la cui presenza possa favorire un corretto ed efficace funzionamento del Consiglio stesso e di contribuire alla predisposizione dei piani per la successione degli amministratori esecutivi.

In particolare, l'art. 5, del sopra richiamato codice di autodisciplina sancisce il seguente principio:

*"**5.P.1.** Il consiglio di amministrazione costituisce al proprio interno un comitato per le nomine, composto, in maggioranza, da amministratori indipendenti*",

e i seguenti criteri applicativi

*"**5.C.1.** Il comitato per le nomine è investito delle seguenti funzioni:*

a) formulare pareri al consiglio di amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito a figure professionali la cui presenza all'interno del consiglio sia ritenuta opportuna nonché sugli argomenti di cui agli artt. 1.C.3. (numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società) e 1.C.4. (attività degli amministratori esercitate in concorrenza con l'attività svolta dalla società);

b) proporre al consiglio di amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti.

***5.C.2**. Il consiglio di amministrazione valuta se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi. Nel caso in cui abbia adottato tale piano, l'emittente ne dà informativa nella relazione sul governo societario. L'istruttoria sulla predisposizione del piano è effettuata dal comitato per le nomine o da altro comitato interno al consiglio a ciò predisposto*".

Sebbene, come sopra precisato, il Comitato per le nomine origini in sistemi di *governance* caratterizzati da un elevato grado di dispersione dell'azionariato al fine di assicurare un adeguato livello di indipendenza degli amministratori dal *management*, il corretto ed efficace assolvimento di compiti sempre più specialistici richiede, anche nelle società con un grado di concentrazione della proprietà più elevato, che negli organi di gestione siano presenti soggetti consapevoli dei poteri e degli obblighi inerenti alle funzioni che ognuno di essi è chiamato a svolgere, dotati di professionalità adeguate al ruolo da ricoprire, con competenze diversificate, sì da garantire che negli organi di vertice siano presenti soggetti in grado di assicurare che il ruolo loro attribuito sia svolto in modo efficace. A tal fine è necessario che ai fini delle nomine o della cooptazione dei consiglieri, il Consiglio di amministrazione, con il supporto del Comitato nomine, identifichi preventivamente la propria composizione quali-quantitativa considerata ottimale in relazione agli obiettivi sociali, individuando e motivando il profilo teorico dei candidati ritenuto opportuno per il raggiungimento degli obiettivi proposti, verificando successivamente la rispondenza tra la composizione ritenuta ottimale e quella risultante dal processo di nomina. Se svolta con queste modalità, la selezione di coloro che ricoprono ruoli chiave nell'organizzazione societaria contribuisce ad assicurare che la società possa disporre nel continuo e non solo in sede di nomina di risorse professionali adeguate alle dimensioni, complessità e prospettive del proprio *business*.

Proprio nell'ottica della "gestione del continuo", al Comitato nomine spetta il compito di proporre la definizione di piani di emergenza per la successione dell'Amministratore delegato e del Direttore generale. In particolare, al Comitato nomine spetta stabilire gli *step* necessari e i requisiti per l'individuazione (all'interno e all'esterno della società) di figure professionali che possano sostituire, in caso di emergenza, le summenzionate figure aziendali, nonché individuare i criteri per eventuali piani di successione di *top* e *senior manager*, al fine di garantire la continuità nell'azione di gestione della società.

Nella prassi aziendale, al Comitato nomine sono attribuite le seguenti funzioni:

- assicurare la trasparenza del procedimento di nomina e una equilibrata composizione del Consiglio di amministrazione, formulando pareri in ordine alla dimensione e alla composizione dello stesso, all'opportunità della presenza di particolari figure professionali, assicurando il rispetto delle prescrizioni sul numero minimo di amministratori indipendenti e sulle quote riservate al genere meno rappresentato, proponendo al Consiglio i candidati alla carica di amministratore qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori, indicando al Consiglio i candidati alla carica di amministratore da sottoporre all'assemblea della società, considerando eventuali segnalazioni pervenute dagli azionisti, nel caso non sia possibile trarre dalle liste presentate dagli azionisti il numero di amministratori previsti;

- proporre al Consiglio l'orientamento, ai sensi del codice di autodisciplina, sul numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco che un amministratore può ricoprire, provvedendo alla relative verifiche periodiche e valutazioni da sottoporre al Consiglio;
- provvedere all'istruttoria relativa alle verifiche dei requisiti di indipendenza e onorabilità degli amministratori e sull'assenza di cause di incompatibilità e ineleggibilità degli stessi;
- formulare pareri al Consiglio su eventuali attività svolte dagli amministratori in concorrenza con la società;
- assistere il Consiglio nella predisposizione di criteri per la designazione dei dirigenti e dei componenti degli organi e degli organismi della società e delle sue controllate;
- proporre al Consiglio il piano di successione dell'Amministratore delegato;
- esaminare e valutare i criteri che sovraintendono ai piani di successione dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- esaminare periodicamente la struttura organizzativa della società e, tenendo conto degli esiti dell'autovalutazione, formulare pareri al Consiglio in merito alla composizione e dimensione dello stesso e dei suoi comitati, in merito alle competenze e alle figure professionali la cui presenza sia ritenuta opportuna all'interno del Consiglio o dei comitati affinché il Consiglio stesso possa esprimere il proprio orientamento agli azionisti prima della nomina del nuovo Consiglio.

Il corretto ed efficiente funzionamento del Comitato richiede la previsione di procedure, metodi di lavoro e flussi di informazioni adeguati. Occorre quindi che il Comitato nomine individui e formalizzi prassi operative che assicurino effettività ed efficacia dell'azione e la circolazione delle informazioni.

Il Comitato dovrà conseguentemente riunirsi periodicamente con la frequenza necessaria per lo svolgimento delle proprie attività; di norma le riunioni sono scadenziate sulla base di un calendario annuale approvato dal Comitato stesso, ma anche su richiesta dei suoi componenti nel caso in cui si ritenga debba essere discusso uno specifico argomento di particolare rilievo. Le riunioni del Comitato dovranno essere verbalizzate e trasmesse all'Amministratore delegato e, per le materie di competenza del Collegio Sindacale, al presidente del Collegio.

Il Comitato dovrà riferire semestralmente, non oltre il termine per l'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, al Consiglio sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di nomine.

Il Comitato deve essere dotato dal Consiglio delle risorse necessarie per l'assolvimento dei propri compiti, potendo ricorrere, attraverso le strutture della società, a consulenti esterni e avendo facoltà di accedere alle informazioni e funzioni aziendali che ritenga necessarie.

La società infine, nell'ambito della relazione sul governo societario con la quale fornisce annualmente informativa in merito al sistema complessivo di corporate *governance* e all'adesione al Codice di Autodisciplina, è tenuta a dare informazioni in ordine:

- all'istituzione e alla composizione del Comitato per le nomine;

- all'incarico conferito e all'attività dallo stesso svolta;
- al numero di riunioni tenutesi nel corso dell'esercizio;
- alla durata media delle riunioni tenutesi;
- alla percentuale di partecipazione di ciascun membro;
- all'adozione del piano di successione degli amministratori esecutivi, dei *top* e *senior manager*.

2 RAPPORTO ASSONIME 2013

Il rapporto di Assonime sulla corporate *governance* in Italia, pubblicato a febbraio 2013, elaborato sulla base delle relazioni diffuse fino a luglio 2012 dagli emittenti azioni quotate presso la Borsa Italiana[1], evidenzia che, il Comitato per le nomine è stato costituito da 51 società, pari al 20% del totale. Quando costituito, il Comitato per le nomine è sovente unificato con il Comitato per le remunerazioni (nel 43% dei casi); la costituzione di un comitato autonomo sta peraltro diventando più frequente, soprattutto tra le imprese maggiori e nel settore finanziario.

Il rapporto di Assonime evidenzia inoltre che la composizione del Comitato per le nomine è sempre disponibile. Il Comitato è composto quasi sempre esclusivamente da amministratori non esecutivi (solo 8 emittenti – erano 5 nel 2011 – hanno un comitato con presenza di esecutivi: si tratta di 5 banche e 3 società non finanziarie) e con maggioranza di indipendenti. Quasi tutte le società che hanno istituito il Comitato sono allineate alla raccomandazione che lo stesso sia composto, in maggioranza, da amministratori indipendenti (in 3 società gli indipendenti sono il 50% del Comitato; in 2 società gli indipendenti sono in minoranza, altre 2 non hanno indipendenti nel comitato). In 13 casi il Comitato è formato esclusivamente da indipendenti. In 26 casi (circa metà del totale) le società comunicano il nome del presidente del Comitato. In 10 società (tutte appartenenti al FTSE Mib) si tratta del presidente della società (del Consiglio di Sorveglianza nelle società dualistiche), in un caso di un vicepresidente. In 22 casi il presidente del comitato è un consigliere non esecutivo, in 11 è un indipendente. In un caso il presidente del comitato coincide con il *Lead Indipendent Director*. Comprensibilmente, dato l'assetto di *governance* delle società italiane, il presidente del Comitato per le nomine è sempre un esponente tratto dalla lista di maggioranza.

Dal rapporto Assonime si rileva anche che in 36 casi (pari al 71% del totale) sono disponibili informazioni sulla frequenza delle riunioni del Comitato. Si tratta di un paio di riunioni all'anno (per la precisione, 2,1); la frequenza è maggiore nel settore finanziario (3,6 riunioni; sono 1,2 negli altri settori) e tra le società maggiori (2,8 nel FTSE Mib, 2 tra le Mid cap, 1,1 tra le Small cap). In 14 casi è fornita informazione sulla durata media delle riunioni, pari a 70 minuti (poco più della metà della durata media delle riunioni del Consiglio di amministrazione).

Infine, con riferimento all'esistenza di piani di successione, il rapporto Assonime evidenzia che le informazioni sull'intervenuta valutazione dell'adozione di un piano per la successione degli amministratori esecutivi sono state fornite nella Relazione sul governo societario da quasi tutte le società del FTSE Mib (in 36 casi su 38; pari al 95%

[1] Fonte: Assonime, note e studi 22.2.2013 n. 4. La *corporate governance* in Italia: autodisciplina e remunerazioni (anno 2012).

del totale); con riferimento all'intero listino, informazioni sono rintracciabili in 129 Relazioni (51% del totale); dalle stesse si evince che l'esistenza di piani di successione formalizzati è estremamente rara: solo 4 società appartenenti al FTSE Mib ne hanno comunicato l'esistenza.

Si riportano di seguito le tabelle elaborate da Assonine sulla base delle informazioni rilevabili dalle Relazioni sul governo societario diffuse dalle società emittenti in tema di istituzione, composizione e funzionamento del Comitato nomine e istituzione, presenza e caratteristiche dei piani di successione.

TAB.26: COMITATO PER LE NOMINE		Società che hanno istituito il Comitato Nomine			Il Comitato è unificato con il Comitato per le Remunerazioni			Numero amm.ri nel Comitato	Amministratori ESECUTIVI (% rispetto a totale)		Amministratori NON ESECUTIVI (% rispetto a totale)		Amministratori INDIPENDENTI (% rispetto a non esecutivi)		Amministratori di MINORANZA (% rispetto a totale)		Società che forniscono informazioni sulla frequenza delle riunioni del Comitato			Numero Riunioni	Durata media delle riunioni CN (minuti)
LISTINO	*Anno*	#	*N°*	%	#	*N°*	%	μ	μ	%	μ	%	μ	%	μ	%	#	*N°*	%	μ	μ
FTSE MIB	***2012***	38	22	57,9%	22	8	36,4%	4,3	0,4	6,1%	3,9	93,9%	2,9	75,7%	0,5	11,0%	22	15	68,2%	2,8	70
	2011	37	13	35,1%	13	6	46,2%	4,4	0,3	6,2%	4,1	93,8%	2,9	73,8%	0,2	5,6%	13	7	53,8%	4,3	
	2010	37	13	35,1%	13	5	38,5%	4,5	0,3	6,2%	4,2	93,8%	2,9	71,2%	0,1	2,6%	13	11	84,6%	2,3	
FTSE MID CAP	***2012***	60	12	20,0%	12	3	25,0%	3,3	0,3	6,1%	3,1	93,9%	2,4	80,6%	0,3	5,0%	12	10	83,3%	2,0	45
	2011	60	15	25,0%	15	6	40,0%	3,3	0,1	2,2%	3,2	97,8%	2,1	67,2%	0,3	5,6%	15	8	53,3%	1,3	
	2010	61	13	21,3%	13	7	53,8%	3,2	0,2	5,1%	3,0	94,9%	2,2	71,8%	0,3	6,4%	13	6	46,2%	1,3	
FTSE SMALL CAP	***2012***	131	15	11,5%	15	9	60,0%	2,9	0,1	3,3%	2,8	96,7%	1,9	63,3%	0,5	16,7%	15	11	73,3%	1,1	83
	2011	134	13	9,7%	13	8	61,5%	2,9	0,2	7,7%	2,7	92,3%	2,0	69,2%	0,3	10,3%	13	6	46,2%	0,8	
	2010	149	15	10,1%	15	10	66,7%	2,9	0,0	0,0%	2,9	100,0%	2,2	76,7%	0,4	15,6%	15	7	46,7%	0,9	
FTSE MICRO CAP	***2012***	17	1	5,9%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	0
	2011	19	1	5,3%	1	0	0,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	1	100,0%	1,0	
	2010	12	1	8,3%	1	0	0,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	1	100,0%	1,0	
ALTRE	***2012***	9	1	11,1%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	3,0	100,0%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	0
	2011	12	1	8,3%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	3,0	100,0%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	
	2010	13	1	7,7%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	1,0	33,3%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	
BANCHE	***2012***	19	12	63,2%	12	3	25,0%	4,8	0,8	12,5%	4,1	87,5%	2,8	69,2%	0,7	12,6%	12	10	83,3%	3,4	78
ASSICURAZIONI	***2012***	8	3	37,5%	3	1	33,3%	4,0	0,0	0,0%	4,0	100,0%	2,3	58,9%	0,0	0,0%	3	3	100,0%	4,3	60
FINANZIARIE	***2012***	27	15	55,6%	15	4	26,7%	4,7	0,6	10,0%	4,1	90,0%	2,7	67,1%	0,5	10,1%	15	13	86,7%	3,6	73
	2011	28	13	46,4%	13	5	38,5%	4,6	0,4	6,2%	4,2	93,8%	2,6	60,3%	0,5	9,5%	13	8	61,5%	4,4	
	2010	29	13	44,8%	13	5	38,5%	4,6	0,5	8,8%	4,2	91,2%	2,7	63,5%	0,3	6,4%	13	9	69,2%	2,8	
NON FINANZIARIE	***2012***	228	36	15,8%	36	18	50,0%	3,1	0,1	3,0%	3,1	97,0%	2,4	76,2%	0,4	11,1%	36	23	63,9%	1,2	68
	2011	234	30	12,8%	30	16	53,3%	3,0	0,1	4,4%	2,9	95,6%	2,2	75,0%	0,2	5,6%	30	14	46,7%	0,8	
	2010	243	30	12,3%	30	18	60,0%	3,0	0,0	1,1%	2,9	98,9%	2,2	76,1%	0,2	8,9%	30	16	53,3%	0,9	
TOTALE	***2012***	255	51	20,0%	51	22	43,1%	3,6	0,2	5,1%	3,4	94,9%	2,5	73,5%	0,4	10,8%	51	36	70,6%	2,1	70
	2011	262	43	16,4%	43	21	48,8%	3,5	0,2	5,0%	3,3	95,0%	2,3	70,6%	0,3	6,7%	43	22	51,2%	2,1	
	2010	272	43	15,8%	43	23	53,5%	3,5	0,2	3,4%	3,3	96,6%	2,4	72,3%	0,3	8,1%	43	25	58,1%	1,6	

TAB.6: PRESENZA E CARATTERISTICHE DI "PIANI DI SUCCESSIONE"		Società che forniscono informazioni esplicite sull'esistenza di un piano di successione			Società in cui esiste un piano di successione			L'istruttoria è svolta da comitato nomine o altro comitato a ciò preposto		
LISTINO	*Anno*	*#*	*N°*	*%*	*#*	*N°*	*%*	*#*	*N°*	*%*
FTSE MIB	***2012***	38	36	94,7%	38	4	10,5%	4	4	100,0%
	2011	37	26	70,3%	37	3	8,1%			
FTSE MID CAP	***2012***	60	20	33,3%	60	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	60	2	3,3%	60	0	0,0%			
FTSE SMALL CAP	***2012***	131	63	48,1%	131	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	134	9	6,7%	134	0	0,0%			
FTSE MICRO CAP	***2012***	17	8	47,1%	17	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	19	0	0,0%	19	0	0,0%			
ALTRE	***2012***	9	2	22,2%	9	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	12	1	8,3%	12	0	0,0%			
BANCHE	***2012***	19	13	68,4%	19	1	5,3%	0	0	n.a.
	2011									
ASSICURAZIONI	***2012***	8	3	37,5%	8	1	12,5%	1	1	100,0%
	2011									
FINANZIARIE	***2012***	27	16	59,3%	27	2	7,4%	1	1	100,0%
	2011	28	7	25,0%	28	1	3,6%			
NON FINANZIARIE	***2012***	228	113	49,6%	228	2	0,9%	3	3	100,0%
	2011	234	31	13,2%	234	2	0,9%			
TOTALE	***2012***	255	129	50,6%	255	4	1,6%	4	4	100,0%
	2011	262	38	14,5%	262	3	1,1%			

L'ONORABILITÀ, LA PROFESSIONALITÀ E L'INDIPENDENZA

di Emanuela Barreri
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 ONORABILITÀ PROFESSIONALITÀ INDIPENDENZA 220
1.1 ***Onorabilità*** 220
1.2 ***Professionalità*** 221
1.3 ***Indipendenza*** 221
2 CAUSE DI INELEGGIBILITÀ E DECADENZA 223

1 ONORABILITÀ PROFESSIONALITÀ INDIPENDENZA

La norma di riferimento per le società quotate in tema di onorabilità e professionalità è l'art. 147-*quinquies* del TUF, che prevede che i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione devono possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per i membri dell'organo di controllo ai sensi dell'art. 148 co. 4, con regolamento emanato dal Ministro delle Giustizia.

Il regolamento CONSOB 200, emanato dal Ministro della Giustizia di concerto con il Ministro delle Finanze, sentiti la Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP in data 30.3.2000, indica i requisiti di professionalità e onorabilità per i membri del Collegio sindacale delle società quotate, individuando all'art. 1 i requisiti di professionalità e all'art. 2 i requisiti di onorabilità.

Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica, che ai sensi del regolamento va dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

La normativa civilistica di riferimento è invece l'art. 2387 che, in aggiunta ai requisiti previsti dall'art. 2382 (cause di ineleggibilità e decadenza), prevede che lo statuto possa subordinare la nomina degli amministratori al possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza; tali requisiti sono in aggiunta a quelli previsti dall'art. 2382, costituiscono quindi un "di più" che viene lasciato alla libera scelta statutaria.

Gli ulteriori requisiti possono essere stabiliti anche con riferimento ai requisiti previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati.

Resta salvo quanto previsto da leggi speciali in relazione all'esercizio di particolari attività (2387 co. 2).

Con riferimento al momento in cui si verifica la perdita dei requisiti, da distinto:

- se non sussistevano al momento della nomina: la decadenza si verifica *ex tunc*, sin dal momento della nomina;
- se si verificano successivamente alla nomina: la decadenza si verifica *ex nunc*, dal momento in cui si verifica la mancanza.

È necessaria la delibera di presa d'atto da parte dell'organo amministrativo o in casi di inazione dell'organo amministrativo da parte dell'organo di controllo; qualora vi sia inazione degli organi sociali deve intervenire l'autorità giudiziaria.

1.1 ONORABILITÀ

I requisiti di onorabilità vengono di norma individuati nell'assenza di condanne per reati di cui all'art. 2382 c.c.

Il regolamento CONSOB specifica ulteriormente i requisiti di onorabilità, indicando sia all'art. 1 che all'art. 2 ipotesi molto puntuali, in quanto non possono ricoprire le cariche coloro che:

- hanno svolto funzioni di amministratore o direzione o controllo in imprese sottoposte a fallimento, a liquidazione coatta amministrativa o procedure equiparate (o amministrazione straordinaria nel caso di imprese operanti nei settori creditizio,

finanziario e mobiliare), come pure gli agenti di cambio cancellati dal ruolo unico, per determinato lasso temporale dall'adozione dei provvedimenti (art. 1 co. 6);
- sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria;
- sono stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione;
- sono stati condannati a pene detentive per reati relativi l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa nonché norme in materia di mercati finanziari, in materia tributaria e di strumenti di pagamento;
- sono stati sottoposti alla reclusione in determinate ipotesi.

L'accertamento dei requisiti è demandato al Consiglio di amministrazione; in caso di fattispecie disciplinate da ordinamenti stranieri l'accertamento è effettuato sempre dal Consiglio di amministrazione sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale.

1.2 PROFESSIONALITÀ

Il regolamento CONSOB, essendo indirizzato specificamente all'organo di controllo, prevede al co. 1 dell'art. 1 come requisito "principe" di professionalità l'iscrizione al registro dei revisori contabili.

Vengono inoltre indicati come requisiti l'aver acquisito un'esperienza di almeno un triennio nell'esercizio di:

a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro, ovvero

b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche, strettamente attinenti all'attività dell'impresa, ovvero

c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o Pubbliche Amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa.

Il regolamento pone quindi l'accento:
- sul precedenti esperienze lavorative di amministrazione e/o compiti direttivi in società di rilevanti dimensioni;
- sull'esperienza in ambito universitario su materie "strettamente" attinenti l'attività dell'impresa;
- sull'esperienza in ambito di Pubbliche Amministrazioni sempre nell'ambito dell'attività dell'impresa.

Gli statuti devono indicare quali sono le materie e i settori di attività strettamente attinenti a quello dell'impresa in cui l'esperienza deve essere stata acquisita, nonché possono prevedere ulteriori condizioni aggiuntive per la sussistenza dei requisiti di professionalità.

1.3 INDIPENDENZA

Il requisito dell'indipendenza negli ultimi anni è stato oggetto di molta attenzione, a causa dei numerosi scandali verificatesi per il mancato rispetto di tale requisito.

L'indipendenza viene individuata nell'assenza di condizionamenti esterni o interni e nell'attenzione del perseguimento esclusivo dell'oggetto sociale, senza influenze né da parte delle maggioranze che delle minoranze.

Il *codice di autotutela per le società quotate* definisce i requisiti di indipendenza, specificando che gli amministratori per essere tali non devono:

- controllare l'emittente direttamente o indirettamente, o esercitare su di essa un'influenza notevole;
- essere stati negli ultimi tre anni esponenti di rilievo dell'emittente o di sue controllate o di società controllate/controllanti, anche per effetto di patti parasociali;
- aver avuto negli ultimi tre anni una significativa relazione di natura commerciale, finanziaria o professionale o rapporti di lavoro dipendente con l'emittente o con sue controllate/controllanti, anche per effetto di patti parasociali;
- ricevere, o aver ricevuto negli ultimi tre anni, dall'emittente o da società controllata/controllante una significativa retribuzione aggiuntiva;
- essere stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
- essere amministratore esecutivo in un'altra società in cui è amministratore esecutivo un amministratore dell'emittente;
- essere socio o amministratore di un'entità appartenente alla rete della società di revisione dell'emittente;
- essere uno stretto familiare di una persona che si trovi nelle situazioni di cui ai punti precedenti.

Le ipotesi individuate dal codice di autodisciplina non sono tassative e viene valutata la situazione di fatto, cioè la situazione sostanziale e non quella formale.

L'indipendenza degli amministratori è valutata almeno una periodicamente – (almeno una volta l'anno) – dal Consiglio di amministrazione, e l'esito delle valutazioni deve essere reso noto attraverso una comunicazione al mercato.

Con raccomandazione Assonime – circ. 5.3.2010 n. 8 – è stato richiesto che il Consiglio di amministrazione, qualora adotti parametri di indipendenza diversi da quelli indicati nel codice di autodisciplina, motivi adeguatamente l'esito delle proprie valutazioni.

Soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso sim, società di gestione del risparmio e SICAV

L'art. 13 del TUF prevede che i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso Sim, società di gestione del risparmio e SICAV siano determinati con regolamento del Ministero delle Finanze, sentiti la Banca d'Italia e la CONSOB.

Fondi pensione

L'art. 4 del DM 211/97 indica i requisiti di onorabilità e professionalità richiesti per la nomina o l'elezione a componente degli organi di amministrazione e di controllo, nonché per il dirigente, responsabile del Fondo Pensione.

Imprese di assicurazione e riassicurazione

Con decreto 11.11.2011 n. 220 è stato approvato il regolamento che prevede i requisiti di professionalità (art. 3), onorabilità (art. 5) e indipendenza (art. 6) per gli esponenti aziendali delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Società di consulenza finanziaria

Il regolamento che disciplina i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali delle società di consulenza finanziaria è stato approvato con decreto Min. Economia e Finanze 5.4.2012 n. 66, *G.U.* 29.5.2012.

Esponenti aziendali delle Banche

Come indicato dall'art. 26 del TUB i requisiti di onorabilità e professionalità degli esponenti aziendali delle banche sono stati individuati con regolamento approvato con decreto 18.3.98 n. 161.

2 CAUSE DI INELEGGIBILITÀ E DECADENZA

In base all'art. 148 co. 3 del TUF non possono assumere le funzioni di amministrazione e direzione:

a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 c.c.;

b) 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;

c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lett. b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

La norma civilistica prevede all' art. 2382 c.c. non può essere nominato amministratore e se nominato decade dal suo ufficio l'interdetto, l'inabilitato, il fallito o chi è stato condannato ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi.

Le ipotesi previste dall'art. 2382 sono tassative in quanto derivano da principi di ordine pubblico e quindi in quanto tali immediatamente operanti, è però necessario distinguere tra cause previste dalla legge e cause previste dall'atto costitutivo, in quanto le norme statutarie possono ampliare le ipotesi previste civilisticamente.

Se la causa di ineleggibilità:

- sussiste al momento della nomina ➡ nomina nulla;
- si presente successivamente ➡ decadenza immediata.

Se si verifica una causa di decadenza deve prenderne atto con delibera il Consiglio di amministrazione o, in caso di inazione del Consiglio di amministrazione, il Collegio sindacale.

L'IMPORTANZA DELLO STATUTO

di Carla Campasso
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 FONTI NORMATIVE 226
2 STATUTO 226
3 DLGS. 29.12.2007 N. 303 RECANTE *"COORDINAMENTO CON LA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262, DEL TESTO UNICO DELLE LEGGI IN MATERIA BANCARIA E CREDITIZIA (TUB) E DEL TESTO UNICO DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA (TUF)"* 226
Onorabilità, professionalità e indipendenza 227
4 DLGS. 27.1.2010 N. 27 RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 11.7.2007 N. 2007/36/CE 228
5 L. 12.7.2011 N. 120 E DPR 30.11.2011 N. 251 228
6 CONCLUSIONI 229

1 FONTI NORMATIVE

Sono di seguito elencate le norme di legge che rimandano all'autonomia privata la possibilità di definire poteri e modalità per l'individuazione dei soggetti che concorrono alla gestione e al controllo dell'impresa:

- codice civile artt. 2380, 2380-*bis*, 2383, 2384, 2386, 2387 e 2399;
- DLgs. 1.9.93 n. 385 (Testo unico bancario);
- L. 28.12.2005 n. 262 (disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari);
- DLgs. 29.12.2007 n. 303 (di coordinamento con le disposizioni per la tutela del risparmio);
- DLgs. 27.1.2010 n. 27 (recepimento della direttiva 11.7.2007 n. 2007/36/CE);
- DLgs. 24.2.98 n. 58 (Testo unico intermediazione finanziaria) artt. 147-*ter* e 147-*quater*;
- L. 12.7.2011 n. 120 (modifiche al TUF, parità di accesso agli organi societari);
- DPR 30.11.2012 n. 251 (regolamento in attuazione art. 3 co. 2 della L. 120/2011).

2 STATUTO

Lo statuto è l'atto che definisce le caratteristiche della società e ne detta le principali regole di organizzazione e funzionamento. Lo statuto definisce, fra l'altro, il modello di amministrazione e controllo e detta le linee fondamentali per la composizione e la divisione dei poteri degli organi sociali, nonché i rapporti fra questi. Più specificamente, integrando le disposizioni di legge, lo statuto fissa i poteri e le modalità per l'individuazione dei soggetti che concorrono a vario titolo alla gestione e al controllo della società.

La normativa di riferimento è stata interessata da modificazioni ed integrazioni importanti, incominciando dalla riforma del diritto societario (DLgs. 17.1.2003 n. 6) cui ha fatto seguito il DLgs. 29.12.2007 n. 303 recante "*Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB) e del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF)*", il DLgs. 27.1.2010 n. 27, che ha recepito la direttiva 11.7.2007 n. 2007/36/CE e la L. 12.7.2011 n. 120 concernente l' equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate.

3 DLGS. 29.12.2007 N. 303 RECANTE "*COORDINAMENTO CON LA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262, DEL TESTO UNICO DELLE LEGGI IN MATERIA BANCARIA E CREDITIZIA (TUB) E DEL TESTO UNICO DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA (TUF)*"

L'intento del legislatore è stato quello di garantire una certa autonomia statutaria, individuando però parametri rigorosi a tutela delle minoranze. In particolare l'art. 147-*ter* del TUF impone che gli statuti delle società italiane con azioni quotate su un mercato regolamentato dell'Unione europea prevedano sistemi di elezione del consiglio di amministrazione basati sulla tecnica del "voto di lista" e ciò al fine di garantire alle minoranze qualificate la possibilità di esprimere almeno un amministratore. Pur

essendo lasciata alla società ampia autonomia per i contenuti delle clausole statutarie, queste devono però quantomeno prevedere:

- la quota minima di partecipazione al capitale sociale per la presentazione di liste di candidati, che non può essere superiore ad un quarantesimo del capitale sociale o alla diversa misura stabilita dalla CONSOB (art. 147-*ter* co. 1 primo periodo del TUF);
- che almeno uno dei consiglieri di amministrazione sia tratto dalla lista di minoranza;
- in merito alla nomina di amministratori indipendenti (art. 147-*ter* co. 1 secondo periodo del TUF).

Lo statuto deve disciplinare la composizione delle liste e il meccanismo di elezione al fine di assicurare (almeno) il risultato dovuto per legge e la prescrizione statutaria. La singola società, quindi, in autonomia:

- può fissare il limite minimo di partecipazione al capitale legittimante i soci alla presentazione di liste, rinviando alla misura determinata dalla legge o dalla CONSOB o fissando un limite inferiore;
- la clausola statutaria sul voto di lista deve prevedere specifiche disposizioni in materia di tempi e modalità di presentazione delle liste, nonché la composizione delle stesse;
- la clausola statutaria deve coordinare l'utilizzazione del voto di lista per la nomina degli amministratori e la sussistenza degli specifici requisiti in capo ai singoli consiglieri;
- la clausola statutaria può anche prevedere che il consiglio di amministrazione possa presentare una propria lista;
- lo statuto può anche prevedere che il rinnovo del consiglio non avvenga tutto insieme ad una unica scadenza (per esempio triennale) ma parzialmente ogni anno (c.d. "*staggered board*").

Onorabilità, professionalità e indipendenza

Come evidenziato al punto precedente, il legislatore ha posto particolare attenzione sul possesso dei requisiti che gli amministratori debbono avere.

La normativa civilistica di riferimento è l'art. 2387 che, in aggiunta ai requisiti previsti dall'art. 2382 (cause di ineleggibilità e decadenza), prevede che lo statuto possa subordinare la nomina degli amministratori al possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza; tali requisiti sono in aggiunta a quelli previsti dall'art. 2382 e costituiscono quindi un "di più" che viene lasciato alla libera scelta statutaria per ampliare le ipotesi previste dal codice civile.

L'indipendenza degli amministratori è inoltre disciplinata dall' art.147-*ter* del TUF, il quale prevede che lo statuto possa anche stabilire una componente "indipendente" del consiglio più ampia di quella prescritta dalla legge. Lo statuto può fissare, inoltre, requisiti personali (di tutti o di alcuni) degli amministratori, in modo diretto o facendo riferimento a norme autoregolamentari in tema di requisiti di professionalità, onorabilità o di limite al cumolo degli incarichi.

Circa la "professionalità" lo statuto dovrà indicare quali sono le materie e i settori di

attività strettamente attinenti a quelli dell’impresa in cui l’esperienza può essere stata acquisita, nonché ulteriori condizioni aggiuntive.

4 DLGS. 27.1.2010 N. 27 RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 11.7.2007 N. 2007/36/CE

Obbiettivo della direttiva e del suo decreto di recepimento è stato quello di favorire la partecipazione degli azionisti alla vita della società ed, in particolare, l’esercizio, anche transfrontaliero, del diritto al voto da parte degli azionisti di minoranza e degli azionisti esteri.

In sintesi, le principali innovazioni introdotte dal decreto riguardano: la convocazione assembleare; la legittimazione ad intervenire in assemblea; la rappresentanza in assemblea; l’integrazione dell’ordine del giorno; la presentazione delle liste per l’elezione dell’organo di amministrazione e controllo la pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali; l’assemblea in unica convocazione; la convocazione dell’assemblea di bilancio; il voto in via elettronica; la maggiorazione del dividendo; l’identificazione degli azionisti; il rappresentante degli azionisti designato dalla società; l’aggiornamento del libro soci; il diritto dei soci di porre domande prima dell’assemblea.

Parte delle norme del decreto hanno innovato direttamente alcune disposizioni di legge in vigore (codice civile, TUF e TUB) e comportato, quindi, un adeguamento degli statuti societari, altre, invece, lasciano alla volontà dei soci la facoltà di modificare lo statuto sociale.

Il decreto, in particolare, relativamente alla presentazione della lista per l’elezione dell’organo di amministrazione e di controllo, ha modificato i termini per la presentazione e la pubblicità delle liste, inserendo le relative disposizioni con il co. 1-*bis* all’art. 147-*ter* del TUF.

5 L. 12.7.2011 N. 120 E DPR 30.11.2011 N. 251

Lo statuto ha assunto anche il compito di recepire le norme che regolano la nomina degli organi amministrativi e di controllo secondo modalità tali da garantire anche la partecipazione del genere meno rappresentato.

La L. 12.7.2011 n. 120 ha novellato il Testo unico della finanza (artt. 147-*ter* e 148) che adesso prevede l’introduzione di disposizioni statutarie in grado di riservare al genere meno rappresentato nei rilevanti organi sociali una quota pari ad un terzo degli amministratori e dei sindaci eletti. CONSOB, tenuto conto degli artt. 147-*ter* e 148 del TUF così modificati, nella formulazione del nuovo art. 144-*undecies* del Regolamento Emittenti, approvato con la delibera 8.2.2012 n. 18098, ha stabilito quali modifiche le società quotate devono apportare ai propri statuti per garantire l’equilibrio di genere negli organi sociali. Precisamente, gli statuti delle società quotate devono regolare:

- le modalità di formazione delle liste nonché i criteri suppletivi di individuazione dei singoli componenti degli organi che consentano il rispetto dell’equilibrio tra generi ad esito delle votazioni;
- le modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato, tenendo conto del criterio di riparto tra generi;
- le modalità affinché l’esercizio dei diritti di nomina, ove previsti, non contrasti con il mantenimento dell’equilibrio tra generi.

6 CONCLUSIONI

Lo Statuto, come già detto all’inizio della relazione, definisce le caratteristiche della società e ne detta le principali regole di organizzazione e funzionamento. I soci hanno la possibilità/dovere di specificare con chiarezza e trasparenza le regole che devono definire il modello di amministrazione, fissare le modalità per individuare i soggetti che devono gestire l’impresa, dettare le linee fondamentali per la composizione e la divisione dei poteri degli organi sociali, nonché i loro rapporti. Lo statuto, quindi, pur entro i confini rigidamente dettati dalla legge, può meglio rappresentare e tutelare gli interessi degli azionisti, di maggioranza e di minoranza, con regole chiare e possibilmente semplici ad integrazione della legge.

LA RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE USCENTE

di Cristina Chiantia
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 232
2 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE DIMISSIONARIO 232
3 CASO 235

1 PREMESSA

Come ricordato in una sezione precedente di questo *e-book*, l'amministratore di società può cessare dalla carica per morte, decadenza, revoca, ovvero per scadenza del termine e rinuncia propria: in questi due ultimi casi l'effetto sarà immediato, ove rimanga in carica la maggioranza dei consiglieri di amministrazione; o potrà essere differito sino alla ricostituzione dell'organo collegiale numericamente valido.

Di norma il riprodursi, contestuale o differito, dell'effetto della cessazione dell'amministratore fa sì, da un lato, che questi non è più autorizzato a compiere alcun atto che possa vincolare la società, e dall'altro, la mancanza di qualsiasi forma di responsabilità, con la conseguenza che egli non risponderà di successivi atti pregiudizievoli di gestione, neppure se posti in essere dai nuovi amministratori, di cui nomina non risulti ancora effettuata.

In queste ipotesi non potrà sussistere alcuna responsabilità dell'amministratore cessato dalla carica, non essendogli imputabile alcuna violazione degli obblighi derivanti dalla legge o dall'atto costitutivo. Né siffatta responsabilità potrebbe derivare da un adempimento colposo dell'amministratore di cui non sia stata iscritta la cessazione dalla carica essendo tale obbligo da porsi a carico degli amministratori che permangono nelle funzioni ovvero, inerente alle funzioni del Collegio sindacale, per espressa disposizione dell'art. 2385 co. 3 c.c.

La prescrizione comune è quella secondo cui il collegio sindacale ha l'obbligo di richiedere l'iscrizione nel registro delle imprese di qualsiasi causa di estinzione del rapporto gestorio, ai sensi dell'art. 2385 u.c.

Si deve ritenere che l'obbligo esista soltanto nell'ipotesi del venir meno dell'amministratore unico e non invece se rimanga in carica anche solo un amministratore, il quale sarà in tal caso sollevato dell'incombente.

Sino ad avvenuto decorso dei termini prescrizionali, permarrà la responsabilità di esso, benché cessato dalla carica, per i fatti riconducibili al periodo in cui ha esercitato le funzioni amministrative.

Nel caso in cui l'amministratore cessato dall'incarico continui ad intromettersi nell'attività amministrativa della società , dovrà farsi garante per i danni che dovessero prodursi, quale amministratore di fatto in eventuale concorso con l'amministratore subentrante che abbia corrispondentemente violato i propri obblighi di vigilanza e controllo.

2 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE DIMISSIONARIO

Un'analisi più approfondita richiede l'ipotesi della cessazione dalla carica dell'amministratore a seguito della consegna delle dimissioni: qualsivoglia motivazione presieda a tale gesto, di per sè non sarà sufficiente ad esentarlo da responsabilità, non potendosi escludere che la rinuncia stessa integri gli estremi di gestione irregolare o scorretta.

All'amministratore è concesso di rinunciare alla carica quando lo ritenga opportuno e pertanto le dimissioni non possiedono un fatto generatore di responsabilità a carica del dimissionario. Si è anche ritenuto che la responsabilità per violazione dei doveri di vigilanza e di intervento non venga meno se l'amministratore si limiti a dare le dimissioni, senza intervenire per il risanamento della situazione, benché attivandosi per

conoscere la situazione della società, non ricevette le richieste informazioni e si trovò nell'impossibilità di fattivi interventi nella gestione, sicché le sue dimissioni risultano sorrette da giusta causa e non è ravvisabile nessuna responsabilità sotto l'esaminato profilo in quanto la permanenza in carica non gli avrebbe consentito di svolgere con diligenza i relativi compiti.

Su un comportamento ancor più attivo, che deve comunque precedere la presentazione delle dimissioni si rivela focalizzata un'altra pronuncia dei giudici di merito.

Sebbene all'amministratore sia consentito di rinunciare alla carica quando lo ritenga opportuno, non integrando le dimissioni, di per sé una grave irregolarità di cui all'art. 2409 c.c., tuttavia questa sussiste se l'amministratore si limiti a dare le dimissioni senza adoperarsi per il risanamento della situazione.

Tali omissioni da parte dell'amministratore, valutate alla luce della situazione emergente dagli atti, sicuramente sono in grado di configurare gravi irregolarità nell'adempimento dei propri doveri.

Infatti, è stato a ragione osservato che sebbene all'amministratore sia consentito rinunciare alla carica quando lo ritenga opportuno non integrando le dimissioni, di per sè, un fatto generatore di responsabilità a carico del dimissionario, tuttavia la responsabilità per violazione dei doveri di vigilanza e di intervento non viene meno se l'amministratore si limiti a dare le dimissioni, senza adoperarsi per il risarcimento della situazione.

L'assunto si rivela assai criticabile, per quanto omette di considerare il ruolo che l'assemblea dei soci, ovvero la proprietà della stessa società, deve comunque svolgere senza ritardo, nella nitida prospettiva di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale: e tanto più ambito di società per azioni, caratterizzato dalla scissione tra proprietà e gestione della ricchezza.

Sembra in particolare eccessivo e fuori luogo ipotizzare a carico dell'amministratore dimissionario l'obbligo di "adoperarsi per il risanamento della situazione", prima di abbandonare la carica, senza per ciò stesso snaturare l'istituto delle dimissioni. La norma di comportamento più aderente allo spirito della legge, nel caso, pare doversi far discendere dall'art. 2423-*bis* c.c. dettato in ordine ai principi di redazione del bilancio sociale, che al n. 1 accanto alla prudenza, pone la prospettiva di continuazione dell'attività. La regola del *going concern* rappresenta il vero presupposto per la redazione del bilancio d'esercizio e pertanto costituisce l'asse portante di tutti i criteri di valutazione previsti dalle disposizioni civilistiche. Più coerente con tutta la disciplina responsabilizzante è quindi ritenere a carico dell'amministratore che intenda presentare le dimissioni il dovere, attenuato rispetto a quanto prefigurato dalla pronuncia da ultimo citata, di porre comunque in essere tutti i comportamenti indispensabili a garantire il normale proseguimento dell'attività sociale, per il periodo ricomprendibile nell'arco di tempo fisiologicamente necessario affinché l'assemblea dei soci deliberi la sostituzione di esso e, comunque, i nuovi amministratori possano compiutamente insediarsi.

Quello che invece non deve consentirsi all'amministratore che cessi dalla carica è di sottrarsi alle eventuali responsabilità maturate e per questo anche a quelle *ex adverso* incardinabili sul risarcimento dei danni strettamente correlati alle dimissioni di esso. Ma non vi è chi non veda, nel caso concreto, l'estrema problematicità di dimostrare il

nesso eziologico tra abbandono della carica sociale ed evento pregiudizievole: a tale indagine potranno essere in larga parte tenuti gli amministratori subentranti, come non ha mancato di sottolineare la giurisprudenza di merito.

In tema di reati fallimentari le dimissioni dalla carica gestoria risultano in sé ininfluenti ed incapaci ad interrompere il nesso di causalità con l'evento pregiudizievole per la società, sotteso all'art. 40 cpv. c.p. Esse, quindi, non sono idonee ad esimere dalla penale responsabilità chi è tenuto ad interrompere il rapporto eziologico che sfocia nella verificazione del danno. Si tratta, invero, di un atto che – non incidendo sulla continuità eziologica – tende soltanto a procurare un'apparente distanza tra l'illecita mancanza e la personale responsabilità del soggetto, ma – nella sostanza – non è in grado di escludere il tradimento degli obblighi gravanti sull'esponente societario, posto in posizione di garanzia. Con queste chiare motivazioni la Cassazione ha così respinto il ricorso presentato dall'amministratore di una società fallita già condannato per bancarotta impropria, patrimoniale e documentale.

La responsabilità è disciplinata dal DLgs. 11.4.2002 n. 61 che ha introdotto una nuova disciplina delle disposizioni penali in materia di società e di consorzi riscrivendo gli artt. 2621 ss. c.c.

La violazione delle norme di legge sul bilancio può comportare anche il reato penale dell'amm.re, se il falso in bilancio è accompagnato dal dolo ed ovviamente evidenzia una responsabilità risarcitoria per il socio e/o il creditore che abbia dato affidamento.

Il dolo è indispensabile per poter parlare di reato penale, ma la semplice colpa dell'amm.re non esclude la responsabilità e la risarcibilità del danno provocato. La responsabilità per una rappresentazione non veritiera sulle condizioni della società coinvolge anche l'amministratore che assuma la carica successivamente a colui che abbia commesso il fatto dannoso in un bilancio, se omette di evidenziare nelle scritture contabili e di relazionare all'assemblea. Sempre sulla violazione relativa al bilancio è da sottolineare che sono la esposizione di fatti non veritieri o l'occultamento di essi a costituire responsabilità, mentre non è così per le semplici valutazioni effettuate comunque secondo le norme di legge. Una valutazione di immobilizzazione al presumibile valore di realizzo, piuttosto che al costo, se ritenuto criterio maggiormente significativo ed esposto in nota integrativa, non è causa di responsabilità dell'amministratore.

Orbene, in senso generale, secondo la Corte di Piazza Cavour in tema di reati fallimentari e societari, ai fini della affermazione della responsabilità penale degli amministratori senza delega e dei sindaci è necessaria la prova che gli stessi siano stati debitamente informati oppure che vi sia stata la presenza di segnali peculiari in relazione all'evento illecito, nonché l'accertamento del grado di anormalità di questi sintomi, giacché solo la prova della conoscenza del fatto illecito o della concreta conoscibilità dello stesso mediante l'attivazione del potere informativo in presenza di segnali inequivocabili comporta l'obbligo giuridico degli amministratori non operativi e dei sindaci di intervenire per impedire il verificarsi dell'evento illecito mentre la mancata attivazione di detti soggetti in presenza di tali circostanze determina l'affermazione della penale responsabilità avendo la loro omissione cagionato, o contribuito a cagionare, l'evento di danno. (In applicazione di questo principio la S.C. ha censurato la decisione del giudice di appello per difetto di motivazione in punto di esistenza di chiari indici rivelatori del possibile compimento di illeciti che avrebbero dovuto

imporre agli amministratori senza delega di intervenire e ai sindaci di avvalersi del c.d. "potere informativo").

Da ultimo secondo la S.C. penale integra il delitto di bancarotta per distrazione la condotta dell'amministratore che occulti con artifici contabili l'ammanco dalle casse della fallita di somme ingenti (Nella fattispecie, la Corte ha precisato altresì che, in tal caso, non è configurabile il delitto di bancarotta preferenziale, in quanto, affinché si possano considerare le somme dovute a titolo di retribuzione, è necessario che lo statuto della società fallita contempli espressamente la retribuzione dovuta all'amministratore e ne quantifichi l'ammontare ovvero, in subordine, che la corresponsione delle suddette retribuzioni sia riportata in bilancio).

Inoltre per la medesima Corte in tema di reati societari, la qualità di amministratore è legata all'obbligo di fedeltà e a quello di tutela degli interessi sociali anche nei confronti di terzi, tenuto conto che la destinazione dei beni all'adempimento delle obbligazioni contratte comporta una limitazione della libertà di utilizzare gli stessi.

3 CASO

D'ora in avanti l'amministratore di fatto risponderà per evasione fiscale e omessa presentazione della dichiarazione dei redditi della società. Estendendo un principio già stabilito per i reati fallimentari, la Suprema Corte di Cassazione, sentenza 29.8.2012 n. 33385, ha confermato la responsabilità penale dell'amministratore di fatto di un'impresa che non aveva presentato la dichiarazione IRES e IVA per il 2007, 2008 e 2009.

Insomma, il gestore dell'azienda e il rappresentante legale sono uguali, d'ora in poi, anche sul fronte delle responsabilità verso il fisco. Ciò perché, e questo era stato detto prima d'ora solo a proposito di bancarotta, "*il soggetto che assume, in base alla disciplina dettata dall'art. 2639 cod. civ., la qualifica di amministratore «di fatto» di una società è da ritenere gravato dell'intera gamma dei doveri cui è soggetto l'amministratore «di diritto», per cui, ove concorrano le altre condizioni di ordine oggettivo e soggettivo, è penalmente responsabile per tutti i comportamenti a quest'ultimo addebitabili, anche nel caso di colpevole e consapevole inerzia a fronte dì tali comportamenti, in applicazione della regola dettata dall'art. 40, comma secondo, cod. pen.*". Questa decisione, in poche parole, trova fondamento nella sostanziale equiparazione dell'amministratore di fatto a quello di diritto, oltreché nella giurisprudenza, anche nelle norme contemplate dal DLgs. 61/2002.

Ad avviso del Collegio di legittimità "*tale equiparazione assume portata generale in relazione a tutti i comportamenti commissivi o omissivi dell'amministratore di diritto, essendo tenuto l'amministratore di fatto ad impedire le condotte vietate riguardanti l'amministrazione della società ovvero pretendere l'esecuzione degli adempimenti imposti dalla legge, con la conseguente responsabilità dello stesso in sede penale ex art. 40, comma secondo, c.p.*". Il caso che ha fornito alla terza sezione penale del Palazzaccio l'opportunità di stabilire un principio così interessante prende le mosse da un sequestro preventivo per equivalente spiccato dalle autorità sul patrimonio dell'amministratore di fatto di una srl che non aveva pagato IRES e IVA per un ammontare pari a un milione di euro. Fra l'altro la misura aveva colpito anche i beni della moglie dell'imprenditore. Il Tribunale di Cosenza ne aveva sancito la legittimità, contestata in Cassazione dall'uomo con due motivi di ricorso. Ora la Suprema corte l'ha

resa definitiva sancendo che anche se lui si era dimesso dalla carica anni prima, era rimasto di fatto l’unico gestore dell’azienda e quindi l’unico responsabile per la mancata presentazione della dichiarazione dei redditi e per l’evasione fiscale. Questo era dimostrato anche dalla circostanza che il modello 770 era stato trasmesso in via telematica proprio dall’imputato. Anche la Procura generale della Suprema Corte di Cassazione ha chiesto al Collegio di legittimità la conferma del sequestro per equivalente.

L’INDENNITÀ DI FINE CARICA

di Anna Maria Upinot
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 238
2 DISCIPLINA FISCALE E PREVIDENZIALE 239

1 PREMESSA

Il tema della indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro di amministratori e *top manager* nelle società quotate è stato di grande interesse, sia a livello nazionale, sia nelle sedi di coordinamento internazionale.

L'Italia adeguandosi alle indicazioni della Commissione europea in tema di compensi, nel marzo del 2010 il Comitato per la *corporate governance* presso la Borsa Italiana S.p.A., ha adottato sul piano della Autoregolamentazione, un nuovo testo dell'art. 7 del codice di Autodisciplina, e sul piano legislativo, l'art 24 della L. 4.6.2010 n. 96 ha delegato il Governo ad adottare un decreto legislativo per attuare le raccomandazioni della Commissione nazionale per le società quotate in Borsa.

La delega prevedeva che tutti gli interventi regolatori in tale materia avessero un unico obbiettivo:

- favorire il coinvolgimento degli azionisti nell'approvazione delle politiche di remunerazione;
- incrementare il livello di trasparenza sui contenuti di tali politiche e sulla loro attuazione.

Il DLgs. 30.12.2010 n. 259 ha introdotto nel DLgs. 58 del TUF, l'art. 123-*ter* , che ha previsto l'obbligo per le società quotate di mettere a disposizione del pubblico una "*Relazione sulla Remunerazione*" almeno 21 giorni prima dell'assemblea ordinaria annuale; solo con l'ultimo intervento regolamentato dalla CONSOB, avvenuto nel dicembre 2011, si è data operatività a tale istituto, migliorando l'attuale disciplina sulla trasparenza in tema di compensi e pertanto la "Relazione sulla Remunerazione" sarà messa a disposizione per la prima volta nell'esercizio 2012.

La relazione approvata dal Consiglio di amministrazione o dal Consiglio di sorveglianza nelle società con sistema dualistico, viene articolata in due sezioni ed è nella seconda sezione che le società devono fornire un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, compresi i trattamenti previsti in caso di cessazione della carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, evidenziandone la coerenza con la politica in materia di remunerazione di riferimento.

In particolare l'attenzione si pone anche sugli accordi che prevedono le indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto ed in particolare:

- se esistevamo accordi tra le parti, indicando nella relazione l'informazione in negativo se questi non erano presenti;
- i criteri che hanno determinato l'indennità spettante di ogni singolo soggetto; se l'indennità spetta in funzione dell'annualità, è necessario indicare in modo dettagliato le componenti di ogni annualità;
- se esistevano eventuali criteri di performance a cui è legata l'indennità;
- gli effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o erogati per cassa;
- i casi in cui matura l'indennità;
- se esistevano accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza;
- se esistevano accordi che prevedevano l'assegnazione o il mantenimento di bene-

fici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico o la stipula di contratti di consulenza per un periodo superiore alla data di cessazione;

- in relazione agli amministratori che hanno cessato l'incarico nel corso dell'esercizio, e gli eventuali scostamenti nella determinazione dell'indennità rispetto alle previsioni dell'accordo di riferimento;
- se non vi siano previsti specifici accordi, esplicitare i criteri con i quali sono state determinate le indennità di fine rapporto maturate.

Per quanto riguarda le società di minori dimensioni, l'informativa sugli accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto è stata limitata agli amministratori esecutivi e al presidente dell'organo amministrativo.

Nello schema 7-*bis* della "*Relazione sulla remunerazione*" nella colonna indennità di fine carica o cessazione del rapporto di lavoro devono essere indicate quindi tutte le indennità, anche quelle non corrisposte a favore degli amministratori per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica, eventuali contratti di consulenza e nel caso di impegni di non concorrenza l'importo deve essere indicato una sola volta al momento in cui cessa la carica, specificandolo come indicato in precedenza la durata dell'impegno e la data dell'effettivo pagamento.

Le notizie riscontrabili nel primo anno di applicazione della normativa pare di capire non siano così corrette, in quanto alcune informazioni indicate nella schema 7-*bis* della "*Relazione sulla Remunerazione*" non vengano indicate come previsto da CONSOB; ad esempio vengono indicati gli importi potenziali da corrispondere in caso di cessazione anticipata della carica e non le indennità maturate per cessazione delle funzioni con riferimento all'esercizio in cui è intervenuta l'effettiva cessazione della carica così come è previsto dalla normativa.

2 DISCIPLINA FISCALE E PREVIDENZIALE

Le disposizioni fiscali in materia sono contenute nell'art. 105 del TUIR che, al co. 1, disciplina gli accantonamenti al fondo TFR e, al co. 4, gli accantonamenti al fondo TFM. L'art. 105 al co. 1 statuisce: "*gli accantonamenti ai fondi per le indennità di fine rapporto e ai fondi di previdenza del personale dipendente istituiti ai sensi dell'art. 2117 del c.c., se costituiti in conti individuali dei singoli dipendenti, sono deducibili nei limiti delle quote maturate nell'esercizio in conformità alle disposizioni legislative e contrattuali che regolano il rapporto di lavoro dei dipendenti stessi*".

Per l'indennità di fine mandato degli amministratori, il co. 4 dell'art. 105 prevede che "*le disposizioni dei commi 1 e 2 valgono anche per gli accantonamenti relativi alle indennità di fine rapporto di cui all'art. 17 comma 1, lett. c, d ed f*", fra i quali rientrano gli accantonamenti per il trattamento di fine mandato degli amministratori di società (la lett. c si riferisce, più in generale, ai rapporti di collaborazione coordinata e continuativa, tra i quali rientrano quelli in esame).

Da un lato l'indennità dell'amministratore è imponibile solo al momento della percezione e, in presenza dei presupposti indicati nell'art. 17 co. 1 lett. c), del TUIR, può avvenire a tassazione separata, mentre per la società erogante, l'art. 105 co. 4 del TUIR, con il rinvio operato ai co. 1 e 2 del medesimo articolo, il compenso differito è

deducibile secondo il principio di competenza (ris. Agenzia delle Entrate 211/2008), mentre il compenso ordinario è deducibile, ai sensi dell'art. 95 co. 5 per "cassa", al momento dell'effettiva erogazione (l'art. 95 co. 5 del TUIR: "*I compensi spettanti agli amministratori di società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, sono deducibili nell'esercizio in cui sono corrisposti…*".

L'Amministrazione finanziaria in merito al diritto alla deduzione da parte della società erogante dell'indennità, è dell'avviso che sia necessario un atto, che preveda espressamente detta indennità, avente data certa anteriore al rapporto. In mancanza di detto requisito, la deduzione fiscale degli accantonamenti è rinviata al momento della effettiva percezione dell'indennità medesima. Questa interpretazione fa riferimento all'art. 17 co. 1 lett. c), che prescrive questo requisito sia il presupposto per la tassazione separata in capo agli amministratori, così come risulta richiamato dall'art. 105 co. 4, disciplinante l'accantonamento in questione.

La dottrina non condivide questo orientamento, in quanto ritiene che il requisito per l'applicazione della tassazione separata è rivolto alla posizione soggettiva dell'amministratore, al fine di evitare che il beneficio della tassazione separata sia concesso per somme pattuite successivamente in relazione a periodi già trascorsi e pertanto questo non inciderebbe sulla deducibilità fiscale dell'accantonamento da parte della società erogante, la quale deve esclusivamente rispettare i requisiti di certezza di cui all'art. 109 del TUIR.

Per quanto riguarda l'aspetto previdenziale le indennità di fine carica sono soggette al contributo previdenziale dovuto alla gestione separata INPS**,** entro il massimale contributivo (tenuto conto anche dei compensi correnti dell'anno) che per il 2012 è pari ad € 96.149,00. Secondo l'INPS (prot. 15.3.2002 n. 27/7265) il contributo previdenziale si calcola sull'importo dell'indennità al lordo della ritenuta fiscale 20%. La società dovrà in primo luogo determinare l'ammontare dei contributi dovuti e successivamente applicare la ritenuta d'acconto del 20% sulla indennità diminuita della quota INPS a carico dell'amministratore (1/3).

LA CESSAZIONE DEL RAPPORTO DI AMMINISTRAZIONE

di Maria Luisa D'Addio
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 PREMESSA 242
2 SCADENZA DEL TERMINE 242
3 DIMISSIONI 243
Fac simile *lettera dimissioni* 244
4 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE DIMISSIONARIO 245
5 ISCRIZIONE DELLA CESSAZIONE AMMINISTRATORI NELLE SPA 245
6 DECADENZA - INCOMPATIBILITÀ 246
7 CAUSE PREVISTE DALLA LEGGE 247
8 CLAUSOLE PREVISTE DALLO STATUTO 247
Clausola simul stabunt simul cadent 247
Clausola simul stabunt simul cadent - Spoil system 250
9 FATTO 250
10 RACCOMANDAZIONI CONSOB AI SENSI ART. 123-*BIS* DEL TUF 251
11 PIANI SUCCESSIONE (RACCOMANDAZIONI) 252
12 INDICAZIONI DELLA BORSA ITALIANA 253
*Sostituzione (*ex *art. 123*-bis *co. 1 lett. l) del TUF)* 253
13 PIANI DI SUCCESSIONE 253
14 INCOMPATIBILITÀ 253
15 MORTE 256

1 PREMESSA

Le cause di cessazione degli amministratori coincidono sostanzialmente con quelle che segnano analoga sorte del contratto di mandato. A quelle di cui agli artt. 1722 ss. c.c. si aggiungono le altre statutariamente previste.

Il rapporto di amministrazione può cessare per:

- morte;
- revoca;
- decadenza;
- dimissioni;
- rinuncia;
- incompatibilità;
- scadenza del termine;
- sostituzione;
- per clausole previste dallo statuto.

2 SCADENZA DEL TERMINE

Il rapporto di amministrazione può essere instaurato nelle spa sempre e comunque a tempo determinato, l'art 2383 co. 2 c.c. stabilisce che l'intero Collegio di amministrazione si rinnovi, al massimo, dopo tre esercizi.

Infatti ai sensi di legge gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi, e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La disposizione di cui sopra deve però essere coordinata con quanto previsto dall'art. 2385 che prevede il principio per cui la società non può restare priva dell'organo gestorio e perciò la cessazione degli amministratori per scadenza del termine è efficace solo dal momento in cui l'organo amministrativo è stato ricostituito e i nuovi nominati accettano l'incarico (c.d. "*prorogatio*").

Fino a quel momento i vecchi amministratori potranno compiere:

- gli atti di gestione ordinaria;
- gli atti di gestione straordinaria, se però rispondono all'interesse del buon funzionamento della società (Cass. 28.4.97 n. 3652)[1].

[1] *"La menzionata disposizione dell'art. 2385, a tenore della quale la cessazione degli amministratori dalla carica ha effetto solo dal momento in cui l'organo amministrativo è stato ricostituito, risponde ad un'evidente esigenza di continuità nel funzionamento della società ed è volta ad impedire, in occasione del ricambio delle cariche sociali, ogni rischio di paralisi dell'organo di gestione della società, la quale potrebbe altrimenti restare per alcun tempo priva di chi la amministra e la rappresenta. Nulla consente però di circoscrivere una tale esigenza alla sola amministrazione ordinaria, giacché è invece ben possibile che l'interesse al buon funzionamento della società richieda anche il compimento di atti di gestione straordinaria (pur sempre rientranti nei poteri conferiti agli amministratori dalla legge o dall'atto costitutivo) dopo la scadenza del termine di durata dell'organo ma prima che l'assemblea abbia potuto provvedere al rinnovo delle cariche. Ed, infatti, il secondo comma del citato art. 2385 non limita in alcun modo i poteri spettanti agli amministratori nel cosiddetto periodo di prorogatio, lasciando così intendere che la proroga riguarda quei poteri nella loro completa estensione, cioè tal quali essi esistevano sin da principio in capo agli amministratori prorogati in carica. Non giova, di contro, invocare l'esistenza di un preteso principio generale, che viceversa imporrebbe di contenere nel solo ambito della gestione ordinaria i poteri spettanti agli amministratori in proroga. L'esistenza di un simile principio (che*

Si è discusso riguardo al potere di rappresentanza che è attribuito dall'art. 2384 c.c., all'organo amministrativo che risulti tale dal registro delle imprese. Ci si chiede se nel caso in cui il Collegio sindacale iscrive nel registro delle imprese la cessazione di tutti gli amministratori dal loro ufficio, il solo potere di rappresentanza rimane in capo a questi ultimi in virtù del principio della *prorogatio*, ovvero spetti al Collegio sindacale, nel suo insieme o in persona del suo presidente. Se da un lato si può affermare che l'ultimo comma del citato art. 2386 c.c. faccia riferimento anche ai poteri di rappresentanza, che spetterebbero pertanto al Collegio sindacale, dall'altro è doveroso sottolineare come vi possano essere ipotesi in cui manchi anche il Collegio sindacale, quale il caso di amministratore giudiziario nominato ai sensi dell'art. 2409 c.c. con contestuale revoca ad opera del giudice anche dell'organo di controllo: in tale ipotesi spetterà pertanto al giudice determinare l'ambito del potere di rappresentanza dell'amministratore giudiziario, con possibilità di applicare, in caso di controversia, anche il correttivo previsto dall'art. 78 c.p.c.

Il principio della *prorogatio* previsto dal codice civile non opera per le società a prevalente partecipazione pubblica. Il DL 16.5.94 n. 293, applicabile a queste società, quando alla nomina di tali organi concorrono lo Stato e gli enti pubblici, prevede che:

- gli organi amministrativi svolgono le funzioni loro attribuite sino alla scadenza del termine di durata per ciascuno di essi previsto ed entro tale termine debbono essere ricostituiti;
- gli organi amministrativi non ricostituiti nel termine della loro scadenza sono prorogati **per non più di quarantacinque giorni**, decorrenti dal giorno della scadenza del termine medesimo;
- nel periodo in cui sono prorogati, gli organi scaduti possono adottare esclusivamente gli atti di ordinaria amministrazione, nonché gli atti urgenti ed indifferibili con indicazione specifica dei motivi di urgenza ed indifferibilità;
- gli atti non rientranti fra quelli indicati al punto 3), adottati nel periodo di proroga, sono nulli.

3 DIMISSIONI

Le dimissioni consistono nella rinuncia all'ufficio, come previsto dall'art. 2385 c.c. La rinuncia alla carica di amministratore può essere fatta in ogni tempo.

I poteri di rappresentanza cessano per un valido atto di rinuncia, senza che si renda a tal fine necessaria, salvo specifico patto, la sussistenza di una giusta causa o l'accettazione di quell'atto da parte dei soci[2].

non è neppure certa nel diritto amministrativo) è sicuramente da escludere, per difetto di qualsiasi indice normativo da cui la si possa dedurre, nel campo del diritto privato societario. E neanche giova sostenere che l'interpretazione qui propugnata del citato art. 2385, secondo comma, offrirebbe il destro ad amministratori prepotenti per abusare dei loro poteri ritardando maliziosamente il rinnovo delle cariche sociali. Se così fosse, quegli amministratori dovrebbero rispondere non già per avere compiuto atti eccedenti i loro poteri nel periodo di proroga artificiosamente prolungato, bensì appunto per avere determinato un tale artificioso prolungamento, non adempiendo l'obbligo di tempestiva convocazione dell'assemblea (e ciò anche a tacere dei rimedi in tal caso previsti dagli artt. 2367 e 2406 c.c.)".

2 Cfr. Cass. 13.8.2008 n. 21563.

La rinuncia costituisce un atto unilaterale ricettizio per il quale, a mente del riferito art. 2385 c.c. è imposta la forma scritta.

Pertanto le dimissioni vanno comunicate per iscritto al Consiglio di amministrazione se (ancora) esistente, ed al presidente del Collegio sindacale, ed hanno effetto immediato a condizione che rimanga in carica la maggioranza del Consiglio; in caso contrario, avranno effetto solo dal momento in cui tale maggioranza sia stata ricostituita a seguito dell'accettazione della carica da parte degli amministratori nominati in sostituzione (art. 2385 co. 1).

Come nel caso di cessazione della carica per scadenza del termine, il legislatore ha, quindi, previsto un regime di *prorogatio*, sacrificando l'interesse dell'amministratore a sgravarsi della responsabilità della sua carica con effetto immediato all'interesse della società alla continuità dell'esercizio dell'impresa.

Secondo parte della dottrina[3] il fatto che la rinuncia non produce con effetto immediato l'estinzione del rapporto, non significa che sia del tutto priva di effetti giuridici. Si può sostenere che a seguito della rinuncia gli organi sociali siano tenuti ad attivarsi al fine di nominare un sostituto dalla cui accettazione dipenderà la cessazione dell'incarico del consigliere dimissionario. Mentre la cessazione del consigliere dimissionario è per legge condizionata dall'accettazione del nuovo amministratore, l'inerzia degli organi sociali non può essere di pregiudizio all'amministratore che vuole rinunciare, pertanto, si deve ritenere che le dimissioni producano, quanto meno, l'obbligo degli organi sociali di individuare un sostituto.

Fac simile *lettera dimissioni*

Al Presidente
del Consiglio di amministrazione
della .....

Al Presidente
del Collegio sindacale
della .....

Raccomandata A/R

Oggetto: dimissioni dalla carica di amministratore

Io sottoscritto ..... rassegno le dimissioni dalla carica di amministratore della SPA ....., ai sensi dell'art. 2385 co. 1 c.c.,

Invito il collegio sindacale a provvedere all'iscrizione della cessazione della carica nel Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2385, ultimo comma c.c. e a darmene cortese e tempestiva comunicazione.

Cordiali saluti

[3] Cfr. Codice commentato delle spa, p. 667.

4 RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE DIMISSIONARIO

L'amministratore non è obbligato a motivare l'atto di rinuncia.

Comunque indipendentemente dalle motivazioni che presiedono tale gesto si discute se le dimissioni date in tempo inopportuno espongano l'amministratore al risarcimento dell'eventuale danno nei confronti della società. La tesi maggioritaria non esclude tale responsabilità prendendo le mosse dall'art. 1727 che, per l'appunto, prevede che il mandatario che rinuncia al mandato in tempo inopportuno senza una giusta causa deve risarcire il danno al mandante. Risulta comunque problematica capire in quali circostanze possa verificarsi un danno risarcibile, se si tiene conto che, da un lato, il legislatore stesso ha inteso evitare gli effetti pregiudizievoli delle dimissioni date in tempo inopportuno disponendo che esse hanno effetto solo a partire dalla ricostituzione dell'organo amministrativo (art. 2385 co. 2 in fine) e, dall'altro, salvo che ricorrano particolari circostanze, in linea di principio, non sussiste un obbligo dell'amministratore dimissionario di risarcire anche gli eventuali danni indiretti, quali una ipotetica perdita di prestigio per la società.

Parte della dottrina ha anche preso in considerazione le ipotesi in cui la società abbia in buona fede fatto affidamento sulle specifiche capacità personali dell'amministratore e le stesse risultino insostituibili al lato pratico come ad esempio importanti trattative, seguite personalmente dall'amministratore, si interrompono per effetto delle sue dimissioni. Per far fronte a tali situazioni l'orientamento della dottrina propende alla previsione contrattuale o statutaria di una clausola penale in caso di dimissioni in tempo inopportuno, infatti questa non dovrebbe comunque ritenersi in contrasto con il diritto incondizionato dell'amministratore di rinunciare al proprio incarico, a condizione però che i casi in cui la penale è dovuta siano predefiniti con parametri oggettivi, in modo che la previsione della penale non si risolva, in sostanza, in una intollerabile limitazione del diritto insopprimibile di rinunciare all'incarico.

Ovviamente, nessuna della responsabilità potrà essere addossata all'amministratore nei casi in cui le sue dimissioni siano giustificate da una giusta causa, quale la revoca della delega all'amministratore delegato o il sistematico ostruzionismo alla sua linea di gestione.

Per quanto riguarda la giurisprudenza alcune pronunzie di merito avevano sostenuto che la responsabilità per violazione dei doveri di vigilanza e di intervento non venga meno se l'amministratore si limita a dare le dimissioni senza adoperarsi per il risanamento della situazione[4]. Parte della dottrina, però, sostiene che quanto affermato dai giudici di merito è forse un po' eccessivo e porterebbe a snaturare l'istituto delle dimissioni. Sarebbe più opportuno ritenere a carico dell'amministratore il dovere di porre in atto tutti i comportamenti necessari a garantire il normale proseguimento dell'attività sociale, per il periodo fisiologicamente necessario affinché i nuovi amministratori possano insediarsi.

5 ISCRIZIONE DELLA CESSAZIONE AMMINISTRATORI NELLE SPA

La cessazione degli amministratori dall'ufficio per qualsiasi causa deve essere iscritta entro trenta giorni nel registro delle imprese a cura del Collegio sindacale.

---

4 Cfr. "La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni" p. 177.

Pertanto la comunicazione di cessazione degli amministratori può essere effettuata solo a cura del Collegio sindacale (un sindaco effettivo).

Nel caso di cessazione dell'intero organo amministrativo, la cessazione deve essere comunicata contestualmente all'iscrizione del nuovo organo amministrativo.

La maggioranza dell'organo amministrativo in carica non può mai venir meno.

Le situazioni che si possono presentare sono:

- cessazione CdA;
- cessazione di uno o più membri del CdA in assenza di immediata cooptazione (caso in cui resta in carica la maggioranza del CdA);
- cessazione di uno o più membri del CdA in assenza di immediata cooptazione (caso in cui non resta in carica la maggioranza del CdA).

SOGGETTI LEGITTIMATI	Per la cessazione degli amministratori firma il Collegio sindacale se presente. Professionista incaricato: In questo caso compilare mod. NOTE con la dichiarazione del professionista di essere stato incaricato dalla società alla presentazione della pratica ai sensi del DLgs. 28.6.2005 n. 139 art. 1 e di essere iscritto all'albo al n…	
TERMINE	30 giorni dalla data del verbale di assemblea.	
TIPO DI SANZIONE	Sanzioni. Nel caso di tardiva presentazione dell'iscrizione della nomina è prevista la sanzione in misura ridotta di € 412,00 per ogni soggetto da iscrivere che non ha proceduto all'adempimento nei termini.	
ALLEGATI	Non è prevista l'obbligatoria allegazione di alcun documento relativo alla cessazione degli amministratori. Nell'ipotesi di riduzione dei componenti in carica deliberata dall'assemblea, nei limiti di quanto stabilito dallo statuto sociale, deve essere allegato il relativo verbale.	
MODULISTICA	Mod. S2 Atto A07 Cessazione amministratori	Riquadro B (estremi dell'atto) Cod. atto: A07 Forma atto: X (altra forma) Data atto: data del verbale Riquadro 13 Compilare se varia la forma amministrativa e il numero dei componenti dell'organo amministrativo.
	Int P: Cessazione	Mod. int. P di cessazione da tutte le cariche se cessa totalmente da tutte le cariche o qualifiche (riquadro 1). Quadro AC per eventuale cessazione previdenziale.
IMPORTI	Diritti di segreteria	90,00 euro
	Imposta di bollo	65,00 euro
MODELLO COMUNICA	Adempimento ComUnica	Variazione

6 DECADENZA - INCOMPATIBILITÀ

Le cause di decadenza degli amministratori possono essere distinte in:

- cause previste dalla legge;
- cause previste dall'atto costitutivo.

7 CAUSE PREVISTE DALLA LEGGE

Ai sensi dell'art. 2382 non possono essere nominati amministratori:

- l'interdetto;
- l'inabilitato;
- il fallito;
- chi è stato condannato ad una pena che importa, anche temporaneamente, l'interdizione dai pubblici uffici o l'incapacità di esercitare uffici direttivi;
- cause di ineleggibilità previste da altre norme del nostro ordinamento, tra le quali, a titolo esemplificativo, possiamo ricordare l'interdizione per violazione di imposte dirette o IVA (artt. 12 co. 1 del DLgs. 471/97 e 21 co. 1 lett. a) del DLgs. 472/97).

Le predette cause di ineleggibilità rendono nulla la delibera di nomina se sussistono in tale momento, e causano l'immediata decadenza dell'amministratore se sopravvengono in corso di carica, anche se viene a mancare la maggioranza del Consiglio, non essendo ipotizzabile, in tali circostanze, una proroga del suo incarico (art. 2385). L'elencazione delle cause di ineleggibilità fatta dall'art. 2382 è esaustiva, ma, come si dirà di seguito, può essere ampliata con clausola statutaria.

Per quanto riguarda l'interdizione e l'inabilitazione, i correlati effetti decorrono dal giorno della pubblicazione della sentenza e l'incapacità permane sino al passaggio in giudicato della sentenza di revoca della stessa.

Per quanto riguarda il caso dell'amministratore fallito, la dottrina si divide. Alcuni ritengono che la decorrenza degli effetti dovrebbe partire dalla data di affissione della sentenza dichiarativa di fallimento. Altri sostengono che gli effetti decorrerebbero dall'iscrizione nel registro dei falliti. C'è infine chi reputa che la decorrenza sortirebbe effetti a far tempo dalla data della deliberazione della sentenza o dalla sua pubblicazione. Si è propensi ad assumere come termine di decorrenza la data della pubblicazione della sentenza dichiarativa di fallimento.

Per quanto riguarda la violazione in materia di imposte dirette e IVA, gli effetti decorrono al momento della pubblicazione del giudice tributario.

Una volta verificatesi una delle ipotesi previste a pena di ineleggibilità, gli effetti operano di diritto, senza cioè che sia necessario un atto di accertamento costitutivo da parte degli organi sociali. Competente a dichiarare la decadenza dell'amministratore, è il Consiglio di amministrazione o, in caso di sua inerzia, il Collegio sindacale.

8 CLAUSOLE PREVISTE DALLO STATUTO

Clausola simul stabunt simul cadent

Lo statuto può prevedere delle specifiche cause di decadenza.

Ai sensi dell'art. 2386 co. 4 c.c. è possibile introdurre nello statuto clausole che prevedono la cessazione dell'intero Consiglio di amministrazione a seguito della cessazione di alcuni amministratori.

La legittimità di tale clausola era stata affermata dalla giurisprudenza prima della riforma.

Inoltre in dottrina si ritiene applicabile la clausola in esame anche nel caso di cessazione:

- di un solo amministratore[5];
- di un determinato amministratore.

La clausola statutaria "*simul stabunt simul cadent*" prevede e determina una causa naturale di cessazione dalla carica di amministratore, in base alla quale, a seguito delle dimissioni anche di un solo membro dell'organo gestorio, si determina l'immediata decadenza dell'intero Consiglio di amministrazione, senza che sorga alcun diritto al risarcimento in favore dei membri decaduti. Infatti, quest'ultimi, accettando l'iniziale conferimento dell'incarico, hanno con ciò manifestato anche la volontà di aderire alle clausole statutarie che regolano le condizioni di nomina e di permanenza degli organi societari, ivi inclusa la regola "*simul stabunt simul cadent*" che potrebbe determinare una cessazione anticipata dall'ufficio di amministratore.

La funzione della clausola "*simul stabunt simul cadent*" è quella di impedire che il venir meno della composizione "maggioritaria" del CdA eletto possa turbare gli equilibri interni voluti originariamente dalla maggioranza assembleare che lo ha nominato.

In pratica, tale clausola consente all'assemblea "*un maggior controllo sulla composizione del Consiglio di amministrazione nel presupposto che la nomina dell'organo gestorio possa voler esprimere la fiducia dei soci non tanto nella somma quanto nella sintesi delle capacità dei singoli amministratori designati a comporre il collegio*"[6].

La giurisprudenza di merito ha rilevato l'utilizzo strumentale della predetta clausola statutaria, al fine di determinare la forzosa uscita di un amministratore dalla compagine amministrativa, senza il ricorrere dell'obbligo di fornire una motivazione sulla sussistenza di una giusta causa e, soprattutto, senza dover riconoscere alcun risarcimento, in favore dell'amministratore decaduto[7].

L'applicazione della clausola "*simul stabunt simul cadent*" deve avvenire nel rispetto del principio generale di buona fede e dei doveri di lealtà e correttezza che regolano i rapporti all'interno della società. Se, invece, è azionata al solo fine di determinare l'estromissione di un amministratore – eludendo, per tal via, l'art. 2383 co. 3 c.c., che prevede l'obbligo di risarcire il danno all'amministratore revocato senza giusta causa – l'applicazione diviene illegittima e non è possibile sfuggire all'obbligo risarcitorio.

Come precisato dalla Cassazione nella sentenza 7.7.2008 n. 18597, peraltro, è necessario dimostrare in quale modo, in concreto, vi sia stato un uso malizioso e comunque distorto del meccanismo della decadenza (per aggirare cioè il diritto degli amministratori di essere revocati solo per giusta causa o, in caso contrario, previo risarcimento del danno).

Nelle varie pronunce di merito è risultato fondamentale prendere in considerazione le ragioni formali espresse ed addotte a motivo delle dimissioni assunte dalla maggioranza

---

5 Si veda in proposito l'orientamento H.C. 3 del Comitato Triveneto dei Notai, sito Internet *www.trivenetogiur.it.*

6 Cfr. App. Milano 6.12.2010 n. 3310.

7 Trib. Milano 25.3.2010, Trib. Milano 24.5.2010, Trib. Milano 28.7.2010 n. 9637 e Trib. Milano 7.11.2012 n. 12216.

dell'organo amministrativo, al fine poi di confrontarle con quelle sottostanti e desumibili dalle circostanze del caso. In tal modo, si rende possibile, infatti, verificare la potenziale non corrispondenza tra la finalità sottesa all'operare della decadenza automatica dell'intero organo gestorio e quella dichiarata dagli amministratori che l'hanno provocata.

Riscontrato l'eventuale uso improprio della citata clausola statutaria, è stato accertato se la "revoca", così mascherata, sia o meno giustificata ovvero se sia sorretta dal ricorrere di una giusta causa soggettiva o oggettiva. Ciò non tanto per invalidare l'effetto di decadenza dell'organo amministrativo, intervenuto a seguito dell'operare della citata clausola statutaria, bensì per stabilire se l'amministratore decaduto abbia diritto ad ottenere il riconoscimento di un indennizzo previsto dall'art. 2383 co. 3 c.c.

L'esercizio abusivo della clausola, con elusione del suddetto articolo, attribuisce all'amministratore revocato il diritto ad ottenere dalla società il risarcimento dei danni. Risarcimento che deve essere pari al compenso che la stessa avrebbe percepito sino alla naturale scadenza dell'incarico, incluso il trattamento di fine mandato (TFM) che sarebbe maturato nello stesso periodo. La somma così determinata, inoltre, costituisce "debito di valore" accertato alla data della revoca e su di essa, sino alla data del deposito della sentenza, deve essere calcolata la rivalutazione monetaria secondo gli indici ISTAT e devono essere computati gli interessi compensativi *ex* art. 1226 c.c. (richiamato dall'art. 2056 c.c.) nella misura, ritenuta equa, degli interessi legali. Onde evitare duplicazioni di risarcimento, poi, gli interessi sono da calcolare sulla somma rivalutata di anno in anno.

Infine, sulla somma così definita spettano anche gli interessi di mora nella misura legale dalla data della pronuncia al saldo effettivo[8].

In ogni caso, l'art. 2386 co. 4 c.c. dispone che, ove si realizzino le conseguenze previste dalla clausola *simul stabunt simul cadent*, gli amministratori "rimasti in carica" debbono convocare d'urgenza l'assemblea affinché quest'ultima nomini nuovamente l'intero Consiglio (a meno che lo statuto non disponga l'applicabilità, in tale ipotesi, della disposizione recata dall'ultimo comma del medesimo art. 2386 c.c.).

Ciò significa, dunque, che, ove una parte dei membri del Consiglio di amministrazione venga meno, non si realizza un'automatica cessazione dell'intero Collegio, poiché i membri rimasti in carica conservano il potere di convocare l'assemblea. Pertanto, in tal caso, opera una forma di *prorogatio* dei poteri degli amministratori "superstiti", fino al momento in cui il Collegio non sia stato ricostituito.

Sul tema, peraltro, occorre segnalare la diversa posizione assunta da una recente pronuncia di merito. A giudizio di Trib. Milano 10.6.2008, infatti, per amministratori "rimasti in carica" non devono intendersi solo quelli non coinvolti dalla primaria causa di cessazione, ma tutti i componenti del Consiglio di amministrazione.

Di conseguenza, anche nel caso in cui si dimetta la maggioranza degli amministratori, è l'intero Consiglio di amministrazione a "restare in carica" fino alla sua ricostituzione e, quindi, legittimato a convocare l'assemblea affinché vi provveda.

Se così non fosse, prosegue il Tribunale di Milano, "*si verrebbe a snaturare la ratio stessa della clausola statutaria che, imponendo l'immediata e consequenziale decadenza di tutti, certamente intende primariamente escludere la continuità dell'esercizio dei*

8 Cfr. Trib. Milano 7.11.2012 n. 12216.

poteri in capo solo ad alcuni dei nominati. La clausola statutaria in esame, difatti, dispone semplicemente un meccanismo di scadenza anticipata dei poteri di tutti, collegato a una causa di cessazione di alcuni, la quale opera quale condizione risolutiva del rapporto: per tale via il suo operare porta al medesimo risultato che si produce in caso di naturale scadenza del mandato, regolato nell'art. 2385, comma 2, c.c., ove si prevede una specifica ipotesi di prorogatio dei poteri. Agli effetti della norma in esame, che si preoccupa solo di indicare che gli amministratori mantengono di regola il potere di convocare l'assemblea, gli amministratori rimasti in carica dopo la causa di cessazione coincidono con quelli che ricadono nel regime di prorogatio, per i quali la scadenza del termine convenzionale del mandato può avere effetto solo dal momento in cui il consiglio di amministrazione è stato ricostituito".

Clausola simul stabunt simul cadent - Spoil system

La Corte d'Appello di Milano nella sentenza 6.12.2010 n. 3310 ha stabilito che l'applicazione di una clausola *simul stabunt simul cadent* contenuta nello statuto di una spa partecipata (in misura quasi totalitaria) da un ente pubblico territoriale non costituisce violazione del divieto del c.d. "*spoil system*".

9 FATTO

Lo statuto di una spa partecipata quasi esclusivamente dal Comune di Milano prevedeva un Consiglio di amministrazione composto da sette membri: cinque (incluso il presidente) da nominarsi da parte del Comune e due da parte dell'assemblea. Lo statuto recava, inoltre, la seguente clausola: "*Nel caso in cui venga a mancare la maggioranza degli amministratori di nomina comunale, il Comune di Milano provvede all'integrale rinnovo della propria rappresentanza*". Successivamente alle elezioni del nuovo sindaco, quattro consiglieri rappresentanti del Comune (ad eccezione del presidente) e i due consiglieri di nomina assembleare rassegnavano le proprie dimissioni. Stante la riportata clausola, il Comune provvedeva alla nomina di cinque nuovi consiglieri e l'assemblea nominava gli altri due componenti del CdA.

A ciò si opponeva il presidente del "precedente" CdA, ritenendo:

- da un lato, che egli avrebbe potuto ritenersi decaduto solo a seguito di apposita delibera assembleare da assumersi tanto nei confronti dei consiglieri dimissionari che di quello "non dimissionario" (peraltro, il fatto che la clausola statutaria in questione non poneva alcun riferimento alla decadenza e che il Comune di Milano, al momento delle nuove nomine, non aveva invocato la sopravvenuta decadenza, doveva leggersi come conferma della sua permanenza in carica fino all'assemblea, nella quale si prendeva atto dei consiglieri designati dal Comune e si procedeva alla nomina degli altri due amministratori, con implicita revoca del suo incarico);
- dall'altro, che era ravvisabile un contrasto tra l'applicazione della citata disposizione statutaria e l'illegittima pratica del c.d. "*spoil system*", dal momento che la Corte Costituzionale (nelle sentenze 23.3.2007 n. 103 e 104) ha decretato l'illegittimità costituzionale della L. 15.7.2002 n. 145, in tema di decadenza automatica dei dirigenti pubblici, per violazione del principio di continuità e buon andamento dell'azione amministrativa, ed essendo configurabile una sostanziale assimilabilità

tra la posizione del presidente del CdA di una società a partecipazione pubblica maggioritaria e svolgente funzioni pubblicistiche e quella di dirigente pubblico.

Conseguentemente il presidente del "precedente" CdA chiedeva la condanna al risarcimento dei danni conseguenti al mancato guadagno, nonché di quelli esistenziali e di immagine.

Il Tribunale di Milano respingeva tali richieste. La decisione in commento della Corte d'Appello, confermando quanto stabilito dai giudici di prime cure, sottolinea:

- quanto al primo motivo di ricorso, che all'avverarsi delle condizioni che determinano l'operatività della clausola *simul stabunt simul cadent* (dimissioni della maggioranza dei consiglieri) si verifica la decadenza automatica dell'intero CdA, senza che gli effetti di tale decadenza possano ritenersi subordinati ad ulteriori adempimenti (quali delibere assembleari di revoca dell'incarico). Potrebbe, al limite, discutersi di un'eventuale permanenza in carica degli amministratori non dimissionari in regime di *prorogatio* o meno, ma non certo della necessità di adempimenti ulteriori rispetto al verificarsi delle condizioni previste nella clausola. Le dimissioni degli amministratori successivamente all'elezione del nuovo sindaco realizzavano, quindi, il presupposto di applicazione della clausola, con decadenza anche del presidente senza necessità di ulteriori atti;
- quanto al secondo motivo di ricorso, che l'applicazione di tale clausola in relazione ad una spa controllata da un ente pubblico territoriale non costituisce violazione del divieto delle pratiche del c.d. "*spoil sistem*", secondo quanto configurato dalle ricordate sentenze n. 103 e 104/2007 della Corte Costituzionale. Tali decisioni, infatti, hanno decretato l'illegittimità costituzionale della L. 145/2002, in tema di decadenza automatica dei dirigenti pubblici, per violazione del principio di continuità e buon andamento dell'azione amministrativa, ma ciò non presenta alcun rilievo sulla disciplina privatistica della spa e sulle disposizioni statutarie che regolano la decadenza degli amministratori. D'altra parte, mentre nel caso della norma incostituzionale la decadenza era effetto immediato della sua entrata in vigore, relativamente alla clausola in questione la decadenza discende dall'autonoma decisione della maggioranza dei consiglieri di amministrazione.

10 RACCOMANDAZIONI CONSOB AI SENSI ART. 123-*BIS* DEL TUF

Allo scopo di garantire un adeguato livello di trasparenza nei confronti nel mercato la CONSOB in una sua comunicazione del 24.2.2011 ha invitato le società ad indicare nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari":

a) l'esistenza di un piano per la successione degli amministratori o dei consiglieri di gestione esecutivi, specificando se sono previsti appositi meccanismi in caso di sostituzione anticipata rispetto alla ordinaria scadenza dalla carica. Si raccomanda di fornire l'informazione anche in negativo qualora tale piano non fosse presente;

b) gli organi sociali, i comitati o i soggetti coinvolti nella predisposizione del piano di successione e i relativi ruoli;

c) le modalità e i tempi con cui il piano di successione è eventualmente soggetto a revisione;

d) i casi in cui matura il diritto all'indennità;

e) l'eventuale esistenza di accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico (c.d. "*postretirement perks*") ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto;

f) l'eventuale esistenza di accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza.

11 PIANI SUCCESSIONE (RACCOMANDAZIONI)

Secondo quanto sostenuto da uno studio della CONSOB "*l'esistenza di idonei piani di successione permette alle società non solo di sostituire prontamente amministratori cessati dal loro incarico, assicurando continuità e certezza alla gestione aziendale, ma anche di selezionare i migliori candidati alla successione. Un piano di successione ben congegnato, infatti, dovrebbe individuare, per ogni posizione chiave nell'impresa, i criteri e le modalità di selezione dei possibili candidati alla sostituzione, interni ed esterni.*

In assenza di tali piani, la sostituzione di amministratori cessati potrebbe non avvenire prontamente, generando discontinuità e incertezza nella gestione aziendale, con conseguenze negative sia in termini di performance che di reputazione. Inoltre, una scelta estemporanea e non assistita da un processo strutturato potrebbe non garantire la selezione delle migliori risorse".

Attualmente, sempre secondo quanto analizzato dalla CONSOB, la previsione di piani strutturati per la successione degli amministratori esecutivi non è oggetto, a differenza di altri paesi (quali, Regno Unito, Francia e Germania), di raccomandazioni dell'autodisciplina. Pertanto, le società quotate non sono tenute a fornire informazioni al mercato sull'esistenza di tali piani in adempimento al principio del *comply or explain*. Il TUF, però, richiede che le società includano nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" le informazioni riguardanti l'adesione ai codici di autoregolamentazione "*nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate (…) al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari*" (art. 123-*bis* co. 2 lett. a) del TUF).

Vista la rilevanza che i piani di successione possono rivestire per un'impresa, la CONSOB ritiene che assicurare al mercato un'adeguata "*disclosure*" sulla loro esistenza e sulle loro principali caratteristiche sia obiettivo meritevole di tutela, anche se un obbligo in tal senso non sia attualmente previsto in modo esplicito da norme o da iniziative di autoregolamentazione.

Pertanto la CONSOB ha raccomandato alle società italiane incluse nell'indice FTSE MIB di indicare nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari":

a) l'esistenza di un piano per la successione degli amministratori o dei consiglieri di gestione esecutivi, specificando se sono previsti appositi meccanismi in caso di sostituzione anticipata rispetto alla ordinaria scadenza dalla carica. Si raccomanda di fornire l'informazione anche in negativo qualora tale piano non fosse presente;

b) gli organi sociali, i comitati o i soggetti coinvolti nella predisposizione del piano di successione e i relativi ruoli;

c) le modalità e i tempi con cui il piano di successione è eventualmente soggetto a revisione.

12 INDICAZIONI DELLA BORSA ITALIANA

Sostituzione (*ex *art. 123-*bis *co. 1 lett. l) del TUF)

Si richiede l'informativa nella relazione al governo societario con l'obiettivo di: fornire informazioni riguardanti le norme applicabili alla sostituzione degli amministratori, nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva.

13 PIANI DI SUCCESSIONE

Si suggerisce di indicare: se il Consiglio ha valutato se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi (criterio applicativo 5.C.2.).

In caso di adesione al codice, qualora il Consiglio non abbia valutato se adottare un piano per la successione, indicare le ragioni di tale scelta.

Se il Consiglio ha adottato tale piano, darne informativa specificando:

- se il piano prevede appositi meccanismi in caso di sostituzione anticipata rispetto all'ordinaria scadenza dalla carica;
- gli organi sociali e i soggetti coinvolti nella predisposizione del piano, nonché
- le modalità e i tempi con cui il piano è eventualmente soggetto a revisione (commento all'art. 5 del codice).

14 INCOMPATIBILITÀ

Alle predette cause di ineleggibilità vanno aggiunte le incompatibilità determinate dalle leggi speciali: si tratta di quelle norme che prevedono che l'esercizio di una certa professione o l'assunzione di un certo incarico sono incompatibili con la carica di amministratore. Esse sono svariate.

A titolo di esempio si possono indicare quelle di carattere assoluto:

- gli ufficiali pubblici, salvo speciale autorizzazione (art. 60 del DPR 3/57);
- i parlamentari (L. 60/53);
- i titolari di cariche di governo (L. 215/2004);
- il presidente e gli impiegati della CONSOB (L. 216/74) e, in generale, i funzionari delle diverse *authorities* (ad es. art. 10 della L. 287/90);
- la qualifica di agente di cambio (art. 1 co. 2 del RDL 222/25);
- i professionisti iscritti agli albi, ma limitatamente alla carica di amministratore investito di particolari cariche (come nei casi di amministratore unico o delegato) e non di semplice componente indipendente del Consiglio di amministrazione. Esempio i notai (i quali non possono divenire amministratore unico o amministratore delegato. Possono invece ricoprire la funzione di semplici componenti del Consiglio di amministrazione o anche di presidente del Consiglio di amministrazione purché privo di effettivi poteri di gestione, art. 2 della L. 89/13); gli avvocati (che non possono divenire amministratore unico o amministratore delegato. Gli stessi possono invece ricoprire la funzione di semplici componenti del Consiglio di amministrazione o anche di presidente del Consiglio di amministrazione, purché sprovvisti di effettivi poteri di gestione, art. 3 del RDL 1578/33; cfr. Cass. SS.UU. 37/2007);

quelle di carattere relativo:

- che sia sindaco della medesima società (art. 2399 c.c.);
- il socio illimitatamente responsabile in società concorrente, ovvero chi esercita per conto proprio o di terzi attività concorrente, ovvero gli amministratori e direttori generali in società concorrenti (salva autorizzazione dell'assemblea dei soci *ex* art. 2390 c.c.).

La conseguenza dell'incompatibilità non è la nullità della nomina o la decadenza dell'amministratore ma l'obbligo in capo allo stesso di scegliere tra le due alternative. L'inerzia da parte dell'amministratore costituisce giusta causa di revoca.

Per distinguere tra cause di ineleggibilità e di incompatibilità, quando non è la legge stessa ad esplicitare le conseguenze della sussistenza di una causa di ineleggibilità/incompatibilità, il criterio va ricercato nello scopo della norma: per le cause di ineleggibilità lo scopo consiste nella salvaguardia dell'interesse della società stessa, mentre per le cause di incompatibilità consiste nella salvaguardia di esigenze di trasparenza nella diversa attività svolta dall'amministratore.

Vi sono poi numerose norme che impongono requisiti di professionalità agli amministratori di società che svolgono attività ritenute particolarmente a rischio; tale è, per esempio, il caso delle banche (art. 26 del DLgs. 385/93), ovvero delle società che partecipano a gare per l'aggiudicazione di lavori pubblici (L. 104/94): la sanzione per il mancato rispetto dei predetti requisiti varia, a seconda della legge speciale, dalla decadenza dalla carica al divieto per la società di esercitare la particolare attività.

Infine, l'art. 2387 riserva all'autonomia statutaria la possibilità di assoggettare la nomina ad ulteriori requisiti di onorabilità, professionalità o indipendenza, anche con riferimento ai codici di comportamento predisposti da associazioni di categoria o da società di gestione del mercato. Tale previsione va letta in collegamento con l'art. 2392 che, ora, prevede espressamente che la responsabilità dell'amministratore va valutata anche in funzione delle sue specifiche competenze che hanno motivato la sua nomina.

Circa il primo dei suddetti caratteri, il più significativo tra i codici di autoregolamentazione cui l'art. 2387 c.c. fa riferimento, ossia il codice Preda (dal nome dell'ex Presidente della Borsa, Stefano Preda) ovvero "codice di autovalutazione per le società quotate", definisce i requisiti di indipendenza degli amministratori, specificando che, per essere considerati tali, essi non devono:

- intrattenere relazioni di natura economica con la società o i suoi azionisti (in forza di rapporti d'affari, di consulenza professionale o altro) tali da comprometterne l'autonomia di giudizio;
- essere titolari direttamente o indirettamente di partecipazioni azionarie significative, in ragione delle quali possano essere considerati nel novero dei soggetti che "controllano" la società;
- essere legati da rapporti familiari con gli amministratori forniti di deleghe operative nella società o con chi si trovi nelle situazioni appena esposte di incompatibilità.

È doveroso segnalare, tuttavia, che il codice Preda costituisce solo uno dei numerosi codici di autoregolamentazione esistenti in materia, cui si affiancano numerosi documenti redatti da enti che, quali la CONSOB, sono preposti al controllo del mercato. Per

l'Italia, è sufficiente ricordare le "*Istruzioni al regolamento per il nuovo mercato (Mercato dedicato all'impresa ad alto potenziale di crescita caratterizzata da un approccio innovativo di prodotto, processo e servizio) e per il segmento STAR*" (Mercato dedicato società con capitalizzazione inferiore a 800 milioni di euro, che rispondono ai requisiti specifici in termini di liquidità, trasparenza e *corporate governance*), che definiscono le relazioni economiche rilevanti tra l'amministratore e la società, come tali sufficienti ad escludere l'indipendenza del primo nei confronti della seconda, come:

- rapporti di natura commerciale intrattenuti nell'anno in corso e nel precedente anche attraverso società controllate e/o nelle quali l'amministratore rivesta cariche esecutive;
- prestazioni professionali rese, nell'anno in corso e nel precedente, anche in forma associata;
- rapporti di lavoro subordinato e incarichi di amministratore esecutivo, intercorsi nei precedenti tre esercizi, che non pregiudicano l'indipendenza dell'amministratore solo qualora vengano resi a condizioni di mercato e non siano tali da condizionare l'autonomia di giudizio degli amministratori.

Le predette istruzioni considerano in ogni caso rilevanti, ai fini dell'esclusione dell'indipendenza: i rapporti di natura commerciale che eccedono il 5% della fatturato dell'impresa fornitrice o dell'impresa beneficiaria e le prestazioni professionali che eccedono il 5% del reddito dell'amministratore ovvero i 200.000,00 euro. Circa il requisito della professionalità, lo stesso deve essere inteso nel senso che il soggetto che riveste la carica di amministratore deve aver avuto precedenti esperienze lavorative qualificanti in relazione alla struttura ed all'attività svolta dalla società. In pratica, l'esperienza lavorativa del soggetto destinato a rivestire la carica di amministratore, può essere considerata come qualificante qualora lo stesso abbia operato nell'ambito dell'amministrazione, direzione o controllo in società, imprese pubbliche e/o private, identificate sia per l'attinenza del settore economico, sia per la dimensione. Altrettanto qualificante, si presenta l'attività di colui che oggettivamente (si pensi alla qualifica di professore universitario) sia particolarmente competente in determinate materie, ovvero sia iscritto a determinati albi professionali.

Per quanto riguarda il requisito dell' onorabilità, lo stesso presenta caratteristiche di maggiore oggettività rispetto ai due requisiti sopra esaminati. Generalmente il requisito dell'onorabilità viene identificato nella "*insussistenza di condanne penali per taluni reati ovvero nel non trovarsi in una condizione di ineleggibilità o decadenza ai sensi dell'art. 2382 cod.civ.*". I reati presi in considerazione, sono generalmente reati di tipo bancario, commerciale, contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica nonché in materia valutaria e tributaria. Ci sono però alcune situazioni in cui è difficile valutare la presenza o meno del requisito dell'onorabilità. Ad esempio il caso di una assoluzione per intervenuta prescrizione, oppure ad una sentenza di patteggiamento. In tali ipotesi, saranno i soci che dovranno decidere cosa intendono attribuire a tali istituti.

Le cause previste dallo statuto devono però consistere in requisiti oggettivi e non dipendenti dalla volontà di un socio, altrimenti si risolverebbero in una inammissibile deroga al principio dell'esclusività del potere di nomina e revoca dell'assemblea:

pertanto, è nulla la clausola statutaria che fa dipendere l'ineleggibilità e la decadenza da vicende che riguardano la relazione esterna al rapporto societario dell'amministratore con uno dei soci.

Nel silenzio della norma, spetterà allo statuto determinare le conseguenze del mancato possesso dei requisiti posti dallo stesso.

In ultimo, va evidenziato che l'amministratore non deve necessariamente essere socio della società (art. 2380 co. 2), anzi, è consigliabile che il socio di controllo nomini amministratori persone non a lui vincolate da un rapporto di subordinazione al fine di evitare situazioni di stallo in caso di eventuale conflitto di interessi tra il socio e la società.

15 MORTE

Con la morte dell'amministratore si determina la cessazione immediata del rapporto.

Il Collegio sindacale dovrà, entro 30 giorni, iscrivere nel registro imprese la cessazione dell'amministratore, lo stesso dovrà essere comunicato all'INPS e all'INAIL.

L'ORGANO COMPETENTE AD EFFETTUARE LA REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ QUOTATE

di Antonella Roletti
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DELL'ART. 2383 CO. 3 C.C. 258
2 COMPETENZA DELL'ASSEMBLEA 258
3 ECCEZIONI ALLA COMPETENZA ASSEMBLEARE SUL REGIME DI REVOCA: CONTROLLO GIUDIZIARIO 259
4 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI *OPE LEGIS* 261
5 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI NOMINATI DALLO STATO 262

1 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DELL'ART. 2383 CO. 3 C.C.

L'art. 2383 co. 3 c.c., rimasto inalterato a seguito dell'introduzione della riforma del diritto societario del 2003 (DLgs. 17.1.2003 n. 6) dispone: "*Gli amministratori … sono revocabili dall'assemblea in qualunque tempo, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto al risarcimento dei danni, se la revoca avviene senza giusta causa*".

In sostanza la legge permette di porre fine in qualsiasi momento all'attività dell'amministratore quando questa si discosti e si allontani dai disegni e dalle strategie della proprietà della società stessa.

Il codice civile infatti prefigura che, come per la nomina, anche per la revoca, l'ampio potere assegnato all'assemblea riflette la linea che demarca la struttura delle società di capitali, affinché il gruppo di maggioranza possa esprimere e mantenere un controllo sull'organo amministrativo.

Nel momento in cui gli amministratori nominati non realizzino più i disegni del gruppo di maggioranza o comunque non siano più – essi e le loro attività – funzionali alle strategie degli stessi, viene privilegiata la stabilità delle scelte gestionali, con un arbitro unico nell'assemblea che si esprime a maggioranza. La logica è quella di non permettere il perpetuarsi del potere degli amministratori nominati, ma di individuare nel gruppo di maggioranza degli azionisti il vero punto di riferimento stabile della vita sociale.

In altri termini il legislatore ha attribuito all'assemblea un potere del tutto discrezionale nel porre fine al rapporto di gestione individuandolo come interesse preminente rispetto all'interesse dell'amministratore stesso seppur con il contrappeso della clausola del risarcimento del danno in caso di revoca senza giusta causa.

Premesso quanto sopra, la revoca può avvenire anche in forma tacita attraverso dei comportamenti che posti in essere producano gli stessi effetti previsti dall'art. 2383 co. 3 c.c.

"*L'assemblea può procedere alla revoca degli amministratori anche in forma tacita, mediante l'adozione di comportamenti implicanti in modo univoco il suddetto effetto (nomina di nuovi componenti dell'organo amministrativo)*"[1].

2 COMPETENZA DELL'ASSEMBLEA

In base agli artt. 2364 e 2364-*bis* le competenze dell'assemblea ordinaria si differenziano a seconda che nelle società per azioni quotate sia previsto o meno il consiglio di sorveglianza.

In particolare nelle spa quotate i tre diversi sistemi di amministrazione: ordinario, dualistico e monistico generano diverse competenze assembleari fissate dal codice civile.

Nel sistema ordinario, l'assemblea dei soci ha, tra le altre, la competenza di: nominare e revocare gli amministratori, determinandone il compenso se questo non è stabilito nello statuto.

Nel sistema dualistico, l'assemblea ordinaria dei soci ha, tra le altre, la competenza di: nominare e revocare i consiglieri di sorveglianza, determinandone il compenso se non è stato stabilito nello statuto.

[1] Trib. Torino 21.5.96.

Nel sistema monistico, l'assemblea ordinaria ha, tra le altre, la competenza di: nominare e revocare gli amministratori determinandone il compenso se non stabilito dallo statuto.

L'art. 2383 co. 3 stabilisce che gli amministratori, anche i primi nominati nell'atto costitutivo, vengono revocati dall'assemblea, tuttavia non sono mancate opinioni a favore della derogabilità di tale principio risolte attraverso la nuova formulazione dell'art. 2364, che espressamente estende la competenza dell'assemblea ordinaria anche alla revoca degli amministratori.

Pertanto con la nuova formulazione non vi sono più dubbi sull'univocità delle competenza dell'assemblea ordinaria rispetto alla straordinaria in merito alla deliberazione di revoca degli amministratori, salvo che lo statuto non riservi tale materia all'assemblea straordinaria o preveda per la revoca maggioranze qualificate.

La Cassazione ha affermato nel lontano 1995 che la norma che riserva all'assemblea la nomina e la revoca degli amministratori è inderogabile.

Le deliberazioni dell'assemblea devono essere prese inderogabilmente con l'osservanza del metodo collegiale, il quale esclude che possa assumere rilevanza, una volontà espressa dai soci isolatamente, senza l'osservanza delle procedure che l'applicazione di tale metodo richiede: questo perché, il principio di collegialità nella formazione della volontà dell'assemblea rappresenta uno dei tratti caratteristici e essenziali dell'organizzazione corporativa la cui osservanza non può essere quindi rimessa alla volontà dei singoli soci. Se deve riconoscersi che i soci hanno il potere di stabilire requisiti di eleggibilità (e correlativamente cause di decadenza) diversi da quelli indicati dal legislatore nell'art. 2382 c.c., non può tuttavia ammettersi che per tale via possa giungersi a svuotare di ogni portata il principio che riserva alla competenza dell'assemblea la nomina e la revoca degli amministratori. Dello stesso avviso è il Tribunale di Lodi aggiungendo che, il diritto di chiedere la revoca degli amministratori della società, non può formare oggetto di compromesso poiché, appunto, concernente un interesse protetto da norme inderogabili e come tale indisponibile, tuttavia in presenza di una clausola statutaria che preveda il deferimento ad arbitri di tutte le controversie nascenti dal contratto di società, pur restando l'azione finalizzata ad ottenere la revoca dell'amministratore estranea al campo di applicazione oggettivo di tale clausola, né deriverà, dal punto di vista processuale, la conseguenza della sua necessaria proposizione in via autonoma innanzi al giudice ordinario, anche nel caso in cui sussista un vincolo di connessione con altre domande *ex* art. 40 c.p.c., pena l'improponibilità delle domande vertenti su diritti disponibili, ancorchè, connesse a quella non compromettibile, trovando in tal caso piena applicazione il principio in base al quale il compromesso per arbitrato irrituale implica una rinuncia dei contraenti alla tutela giurisdizionale che esclude l'applicazione della norma sulla connessione *ex* art. 40 c.p.c. alla controversia oggetto di compromesso.

3 ECCEZIONI ALLA COMPETENZA ASSEMBLEARE SUL REGIME DI REVOCA: CONTROLLO GIUDIZIARIO

L'art. 2409 *ex* DLgs. 6/2003 dispone che se esiste fondato sospetto di irregolarità nella gestione posta in essere dagli amministratori potenzialmente dannose per la società o per una o più società controllate dalla medesima, i soci in osservanza di deter-

minate percentuali di partecipazione al capitale sociale su cui torneremo possono denunciare i fatti al Tribunale.

Un primo confronto tra la norma contenuta nell'art. 2409 precedente e successiva alla riforma evidenzia come nell'art. 2409 *ante* riforma la denunzia può venire intentata se esiste fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori, viceversa il nuovo art. 2409 precisa che il fondato sospetto deve esistere relativamente a gravi violazioni nella gestione compiuta dagli amministratori contravvenendo ai doveri loro imposti.

La novellata norma ha recepito il costante orientamento giurisprudenziale che ha da sempre individuato nella gestione della società l'ambito in cui si possono verificare le irregolarità censurabili[2].

Si osserva, inoltre, che la censura delle gravi irregolarità compiute dagli amministratori non è di merito, in quanto non investe l'opportunità o la convenienza delle operazioni condotte dagli amministratori, bensì è una censura di legittimità, inerente l'osservanza di norme di legge e dello statuto dettate sull'attività di gestione[3].

Con riferimento alla legittimazione attiva e passiva a proporre il ricorso *ex* art. 2409, vi sono state importanti modifiche con l'introduzione del DLgs. 17.1.2003 n. 6.

Il co. 1 dell'art. 2409 indica che possono proporre ricorso tanti soci che rappresentino il decimo del capitale sociale o, per le società quotate il ventesimo del capitale sociale, fatta salva diversa previsione statutaria con cui si consenta di ricorrere *ex* art. 2409 a minori percentuali di partecipazione.

La norma prevede altresì al quarto comma la possibilità di proporre la denuncia anche da parte del collegio sindacale, dal consiglio di sorveglianza, dal comitato per il controllo sulla gestione, nonché nel caso di società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio al P.M.

Soffermandoci sui *quorum* previsti per la denunzia dei soci nell'art. 2409 la denuncia al Tribunale può essere proposta da tanti soci che rappresentano il decimo del capitale sociale, mentre sulla base del co. 2 dell'art. 128 del TUF si dispone che, nell'ambito delle società quotate, la denuncia di cui sopra può essere proposta da tanti soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale, ferma restando la previsione di percentuali inferiori recata dall'atto costitutivo.

Il legislatore delegato ha voluto demandare la competenza del ricorso ai soci anche con minoranze qualificate per le società quotate, pur conservando il singolo socio la facoltà di rivolgersi o al collegio sindacale o al P.M. affinchè venga proposto il ricorso in Tribunale.

Per quel che concerne la legittimazione attiva del P.M., modificando sensibilmente la vigente disciplina, il riformatore ne ha limitato l'ambito alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, in altri termini alle società per cui "*…..il notevole numero dei soci può giustificare un'iniziativa di tale organo pubblico*"[4].

---

2 Trib. di Messina 29.5.2002.

3 In questo senso, Trib. Padova 7.12.2000 e App. Brescia 8.2.2001.

4 Documenti Aristeia n. 29.

Dottrina e giurisprudenza hanno sostenuto la possibilità di una legittimazione attiva da parte del P.M. nel denunziare gravi irregolarità nella gestione di società con azioni quotate. Sul piano processuale si deve notare che nel vigente sistema il ricorso introduttivo deve essere necessariamente notificato anche al P.M. in virtù delle disposizioni di cui all'art. 70 c.p.c. che prevede l'intervento del P.M. nelle cause che esso stesso può proporre (quelle, cioè, in cui il P.M. può per legge esercitare l'azione in via principale). Orbene, essendo state limitate le ipotesi di simili cause alle sole società che facciano ricorso al mercato del capitale di rischio, solo in quei casi si rende necessaria la notifica del ricorso al P.M. a pena di nullità del procedimento (la nullità, come rilevato da Cass. 3.5.2002 n. 5504, alla stregua del combinato disposto degli artt. 158 e 161 c.p.c. si converte in motivo di gravame e può essere fatta valere secondo le regole proprie dei mezzi di impugnazione cui è soggetta la sentenza)[5].

4 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI *OPE LEGIS*

L'art. 2393 c.c. recita: "*l'azione di responsabilità contro gli amministratori è promossa in seguito a deliberazione dell'assemblea, anche se la società è in liquidazione.*

La deliberazione concernente la responsabilità degli amministratori può essere presa in occasione della discussione del bilancio, anche se non è indicata nell'elenco delle materie da trattare, quando si tratta di fatti di competenza dell'esercizio cui si riferisce il bilancio.

L'azione può essere esercitata entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore in carica.

La deliberazione dell'azione di responsabilità importa la revoca dall'ufficio degli amministratori contro cui è proposta, purchè sia proposta col voto favorevole di almeno un quinto del capitale sociale. In questo caso l'assemblea stessa provvede alla loro sostituzione.

La società può rinunziare all'esercizio dell'azione di responsabilità e può transigere, purchè la rinunzia e la transazione siano approvate con espressa deliberazione dell'assemblea, e purchè non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, almeno un ventesimo del capitale sociale, ovvero la misura prevista nello statuto per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ai sensi dei commi primo e secondo dell'art. 2393 bis".

La responsabilità degli amministratori verso la società ha natura contrattuale ed è ravvisabile in ogni abuso od omissione che possa recare pregiudizio per il patrimonio sociale, inteso sia come danno emergente che come lucro cessante. Gli amministratori sono pertanto responsabili solidalmente verso la società per i danni che le derivano dall'inosservanza dei loro doveri imposti dalla legge o dallo statuto.

Secondo la Cassazione la legge non richiede che la deliberazione con cui l'assemblea di una società per azioni autorizza l'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori a norma dell'art. 2393 c.c. rechi una specifica motivazione volta ad illustrare le ragioni di tale scelta, restando ovviamente affatto impregiudicata la fondatezza degli addebiti mossi all'amministratore, destinati ad essere vagliati solo nella

[5] Documenti Aristeia n. 24.

causa contro di lui successivamente instaurata. Ciò non implica, peraltro, che detta deliberazione assembleare si sottragga a qualsiasi possibile censura di legittimità, non solo sotto il profilo della correttezza del procedimento con cui essa è stata adottata, ma anche per aspetti concernenti il suo contenuto, ed in particolare per eventuali vizi di eccesso di potere o per una situazione di conflitto di interessi in cui eventualmente versi il socio che abbia espresso in quell'assemblea un voto determinante.

Sempre secondo la Cassazione non è sufficiente invocare genericamente il compimento di atti di *mala gestio* e riservare una più specifica descrizione di tali comportamenti nel corso del giudizio, atteso che per consentire alla controparte l'approntamento di adeguata difesa, nel rispetto del principio processuale del contradditorio, la causa pendenti deve sin dall'inizio sostanziarsi nell'indicazione dei comportamenti asseritamente contrari ai doveri imposti agli amministratori dalla legge o dallo statuto sociale.

Nel rispetto delle condizioni di cui sopra in pendenza di una delibera assembleare avente ad oggetto l'azione di responsabilità verso gli amministratori genera *ope legis* la revoca degli stessi dal loro ufficio e dal loro mandato.

5 REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI NOMINATI DALLO STATO

L'art. 2449 co. 2 c.c. stabilisce che gli amministratori nominati dallo Stato o da enti pubblici ai sensi del primo comma della medesima disposizione possono essere revocati soltanto dagli enti che li hanno nominati.

Individuata nello statuto la norma di legge che riservi allo Stato la nomina di uno o più amministratori vi sarà correlativamente il potere di disporne la revoca con una eventuale delibera assembleare che avrà effetto ricognitivo e dichiarativo.

Si è a lungo dibattuto sulla correlazione tra potere di nomina e competenza alla revoca dell'amministratore ed autorevole dottrina (Ferri) ha sostenuto che in presenza di una giusta causa la revoca assembleare doveva sempre essere ammessa anche in presenza di una nomina pubblica senza che fosse necessaria l'espressione di una volontà da parte del soggetto nominante.

Di fronte a questa posizione la lettura dell'art. 2383 c.c. consente di poter individuare la giusta causa come causa di esonero dall'obbligo risarcitorio e non come condizione di efficacia della revoca.

Pertanto in linea generale l'organo avanti al quale discutere la decisione adottata dal soggetto pubblico è il tribunale amministrativo.

Tuttavia la Cass. SS.UU. 15.4.2005 n. 7799, recita: "*8.1. L'art 2458 c.c., come ricordato, prevede se lo Stato o gli enti pubblici hanno partecipazione in una società, l'atto costitutivo può ad essi conferire la facoltà di nominare uno o più amministratori o sindaci, disponendo anche che gli amministratori o sindaci nominati a norma del comma precedente possono essere revocati soltanto dagli enti che li hanno nominati.*

8.2. La facoltà attribuita all'ente pubblico dal citato art. 2458 c.c., è, quindi, sostitutiva della generale competenza dell'assemblea ordinaria, trovando la sua giustificazione nella peculiarità della tipologia di soci, e deve essere qualificata estrinsecazione non di un potere pubblico ma essenzialmente di una potestà di diritto privato, in quanto espressiva di una potestà attinente ad una situazione giuridica societaria, restando esclusa qualsiasi sua valenza amministrativa.

Costituisce, poi, questione di merito l'accertamento se tale facoltà in concreto spetta al Consiglio Comunale ovvero al sindaco.

8.3. Dalla configurazione dell'atto di revoca come espressione di una facoltà inerente la qualità di socio e, quindi, come manifestazione di una volontà essenzialmente privatistica deriva l'esclusione della giurisdizione generale di legittimità del giudice amministrativo.

9. Del tutto infondata è, infine, la tesi sostenuta dal ricorrente, secondo la quale l'A. S.p.A. non sarebbe un soggetto giuridico distinto dal Comune, cosicchè la controversia sarebbe qualificabile come «conflitto tra organi del Comune» (Sindaco, Consiglio comunale e Società comunale)".

La tesi della società - organo comunale è stata definitivamente abbandonata sia in dottrina che in giurisprudenza[6].

"*9.1. Come lo stesso ricorrente ricorda, l'A. S.p.A. è stata costituita ai sensi dell'art. 17, comma 51, della l. n. 127 del 1997, che consentiva ai Comuni di trasformare le aziende speciali in società per azioni. La trasformazione non ha, certo, fatto venir meno la personalità giuridica distinta dal Comune che era già attribuita all'A., come azienda speciale.*

9.2. Deve, quindi, escludersi che, anche sotto questo profilo, la controversia possa rientrare nella giurisdizione del giudice amministrativo.

10. in conclusione la controversia, riguardando la svalutazione di una società per azioni partecipata e il diritto soggettivo al mantenimento del mandato di amministratore di tale società, appartiene alla giurisdizione del giudice ordinario.

Il ricorso, va, quindi, rigettato e va affermata la giurisdizione del giudice ordinario".

Al riguardo per comprendere meglio la portata della decisione e le perplessità che essa infonde il Atelli (2006, 876 - 877) scrive: "*Appare non ozioso evidenziare che la revoca dell'amministratore di società a partecipazione totalitaria comunale (quindi, pubblica) – anche laddove lo statuto non preveda la facoltà di nominare extra ordinem di cui all'art. 2458 c.c. – presuppone in ogni caso l'adozione di una delibera a ciò competente in seno all'ente socio. In altri termini, occorre comunque una determinazione, di natura amministrativa, di esternazione della volontà dell'ente socio.*

Nei casi in cui risulti applicabile l'art. 2458 c.c., essa potrebbe anche consumar – uno actu – il potere di revoca, perfezionando di per sé la fattispecie estintiva del mandato; nelle ipotesi in cui lo statuto non prevedesse invece nulla di simile, avremo invece una previa delibera dell'organo a ciò competente in seno all'ente - socio, seguita dalla conforme manifestazione in voto dei suoi rappresentanti in seno all'assemblea della società.

Ancorchè formalmente distinta, tuttavia, in quest'ultimo caso la manifestazione di voto altro non sarebbe se non la reiterazione secondo schemi di diritto societario comune di una volontà già formata in ambiente amministrativo.

Appare allora ragionevole parlare, al riguardo, di atto dalla natura allo stesso tempo amministrativa ed endosocietaria. La conferma migliore viene del resto dallo stesso

6 Cfr. Cass. 10.2.2001 n. 1930.

dubbio che la Corte non manca di nutrire, in ordine alla spettanza dell'esercizio della facoltà di revoca di cui all'art. 2458 c.c. «al Consiglio comunale ovvero al Sindaco».

La verità è che società come quelle miste di cui, oggi, agli artt. 2458 c.c. e 113 ss. del DLgs. 267/2000 sono sul piano sostanziale irriducibili al modello comune, e la forzata riconduzione al diritto privato della facoltà di revoca regolata dalla prima norma che la Cassazione ha tentato infruttuosamente di operare nella decisione in commento ne è chiara prova.

La diversità dei modelli societari può cogliersi, per vero, già sul piano funzionale. Adoperando un mero valutativo meno ancorato al dato formalistico, il Consiglio di Stato (da ultimo sez. V, sent. n. 3264 del 2005) ha, come già accennato, evidenziato che per le società di capitali costituite appositamente dagli enti locali allo scopo di gestire direttamente servizi pubblici (ai sensi dell'art. 22, comma 3, lett. e) della l. n. 142/1990)e di quelle derivanti dalla trasformazione di cui al predetto art. 17 della l. n. 127 /1997 il vincolo funzionale connesso alla dimensione territoriale di riferimento opera in termini assai meno stringenti di quanto non avvenisse nel caso delle aziende speciali, potendosi ammettere – stante la naturale proiezione lucrativa della forma giuridica societaria – un impegno extra territoriale anche qualora esso comporti, pressoché esclusivamente, meri ritorni di carattere economico o finanziario. Resta però fermo, conclude il giudice amministrativo di appello, il limite del mantenimento di congrue risorse e mezzi adeguati da destinare alla soddisfazione dei bisogni della collettività di riferimento (limite, questo, tanto rilevante da condizionare perfino la sussistenza della stessa legittimazione a partecipare alla gara per l'affidamento in gestione di un servizio pubblico di pertinenza di un diverso ente locale, dovendo la commissione giudicatrice valutare la sua capacità ad assumere anche il nuovo impegno in modo che ne sia assicurata la compatibilità con il vincolo funzionale con l'ente di riferimento"[7].

Tornando allora alla decisione in commento, può dirsi che, se la vigente normativa in materia di giurisdizione del giudice amministrativo deponeva effettivamente, nella specie, per l'affermazione della giurisdizione del giudice ordinario, di contro il tentativo della Suprema Corte di fondare anche su una rilettura dell'art. 2458 c.c. il suo indirizzo di riconduzione comunque al diritto privato delle società di oggi, agli artt. 2458 c.c. e 113 ss. del DLgs. 267/2000, non merita adesione.

Revoca degli amministratori indipendenti nominati ai sensi dell'art. 2351 c.c.

Con l'introduzione della riforma del 2003 è stata stabilità un'ulteriore deroga al principio di competenza generale dell'assemblea ordinaria per la nomina degli amministratori delle spa. A tale riguardo l'art. 2351, co. 5 c.c. sancisce infatti che: "*gli strumenti finanziari di cui agli artt. 2346, VI comma, e 2349, II comma, possono essere dotati di diritti di voto su argomenti specificamente indicati e i particolare può essere ad essi riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco. Alle persone così nominate si applicano le medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano*".

[7] Così sez. V, sent. 2756/2005.

Occorre precisare la nozione di strumento finanziario evocata dall’art. 2351, co. 5 per la quale il riferimento più pertinente appare quello che si ricava dall’art. 1, co. 2 del DLgs. 24.2.58 del TUF che in proposito offre la seguente elencazione:

a) le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali;

b) le obbligazioni i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;

c) le quote di fondi comuni di investimento;

d) i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario;

e) qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici;

f) i contratti “*futures*” su strumenti finanziari, su tassi di interesse, su valute, su merci e sui relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

g) i contratti di scambio a pronti e a termine “*swaps*”su tassi di interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (*equity swaps*), anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

h) i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi di interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

i) i contrati di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi di interesse, su merci e sui relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

j) le combinazioni di contratti o di titoli indicati elle precedenti lettere.

L’amministratore nominato dai detentori di strumenti finanziari, a seguito di una precisa disposizione statutaria in deroga al principio della competenza assembleare, sarà indipendente.

L’art. 2351 non si esprime esplicitamente rispetto alla eventuale revoca degli amministratori indipendenti. Occorre quindi rifarsi all’ultimo comma dell’art. 2351 c.c. che precisa come “*alle persone così nominate si applicano le medesime norme previste per gli altri componenti dell’organo cui partecipano*”.

In funzione del fatto che l’art. 2351 a differenza dell’art. 2449 c.c. non fa alcun riferimento alla revoca dell’amministratore indipendente, ed all’organo competente alla sua delibera, la dottrina propende per la applicabilità della regola generale ai sensi dell’art. 2383 co. 3 c.c. e pertanto l’organo competente risulterebbe essere l’assemblea ordinaria.

Si pone invece il problema di stabilire a chi spetti il potere di revoca dell’amministratore indipendente così nominato. L’ultimo periodo del co. 5 dell’art. 2351 ci permette di dire che spetta all’assemblea dei soci. In ogni caso, alla nomina del sostituto provvederanno nuovamente i titolari degli strumenti finanziari.

La dottrina prevalente ha ritenuto l’ammissibilità della clausola statutaria che preveda la correlazione tra potere di nomina e potere di revoca. Viceversa altra dottrina indica

che si potrebbe preliminarmente ottenere da parte dell’assemblea dei soggetti nominati un parere sull’inserzione all’ordine del giorno dell’assemblea ordinaria in merito al punto sula revoca *ex* art. 2383 c.c.

Se il parere dell’assemblea dei soggetti nominati fosse favorevole, l’assemblea ordinaria potrebbe portare in votazione e deliberare la revoca dell’amministratore indipendente. In caso contrario qualora non vi fosse questo preventivo parere favorevole da parte della maggioranza dei soggetti titolari del potere di nomina risulterebbe inibito all’assemblea il potere di revoca.