

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

GENNAIO/MARZO

2020

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SECRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

L'indipendenza degli esponenti aziendali nelle società quotate e nelle imprese bancarie

SOMMARIO: 1. Note introduttive: l'indipendenza come criterio orientativo. – 2. L'indipendenza dei sindaci nelle società quotate: il formante legislativo. – 3. La figura dell'amministratore indipendente: cenni di diritto comparato. – 4. *Segue.* La figura dell'amministratore indipendente nell'esperienza domestica. – 5. L'indipendenza degli amministratori e dei sindaci nel Codice di *Corporate Governance*. – 5.1. *Segue.* Profili di novità. – 6. I requisiti richiesti per gli esponenti aziendali degli enti creditizi: il formante legislativo. – 7. Indipendenza di giudizio negli orientamenti EBA-ESMA e nelle *guide lines* BCE. – 8. Indipendenza degli organi apicali con funzioni di controllo. – 9. Conclusioni.

1. Note introduttive: l'indipendenza come criterio orientativo

Il tema dei requisiti degli organi apicali nelle società quotate e nelle imprese bancarie è di latitudine ampia e si infrange, più in generale, con gli assetti di governo societario e l'integrità degli stessi mercati finanziari.

Per delimitare il perimetro di indagine mi soffermerò quindi sul requisito dell'indipendenza che, a ben considerare, viene ad assumere in sé le peculiarità della materia.

Al suo orizzonte, d'altronde, non sfugge il campo della *corporate governance*, né tanto meno quello dell'assetto dei mercati finanziari, delle sue fonti e strategie di politica normativa che innervano l'attuale assetto ordinamentale. Così collocato il criterio diventa vertice orientativo della normativa, aprendo il discorso a diverse possibilità di sviluppo.

Prima di procedere nella partita illustrazione delle regole in materia, giova innanzitutto rilevare che la formula dell'indipendenza, sul piano concettuale, non esprime una qualità assoluta, bensì una condizione dell'individuo in relazione a qualcosa e/o a qualcuno¹. La conformazione del rapporto è variabile e riflette la struttura morale e

¹ F. DENOZZA, *I Requisiti d'indipendenza*, disponibile su www.nedcommunity.it, 2005.

intellettuale del soggetto, la sua professionalità e libertà economica². Connotati questi imprescindibili per esercitare l'ufficio con autonomia di giudizio e valutazione critica³.

Ancora va notato che la dimensione richiamata – quella della natura relazionale del requisito, cioè – si viene a ritagliare intorno a chi concretamente esercita i poteri decisionali. Sì che, in veloce sintesi, nei confronti dei *manager* nelle *public company* e degli azionisti di controllo nelle società a proprietà concentrata.

L'elenco dei requisiti di indipendenza che viene articolato, senza pretese di completezza, nel presente lavoro, si inserisce nell'ambito di un'opzione di politica del diritto bicefala. Quella cioè che si orienta verso formule generali e spesso ridondanti, e quella invece che muove in direzione opposta, consegnando all'interprete indici analitici per misurare la sussistenza del requisito⁴.

L'approccio così tratteggiato si lega alle diverse e molteplici fonti di cognizione che interessano il settore. Da una parte, il formante legislativo che abbraccia nozioni ampie, spesso tautologiche e inconcludenti, dall'altra invece le diverse fonti di *soft law* che raccogliendo dall'esperienza della prassi si esercitano nella redazione di prolissi elenchi di casistica. Su questo binario si colloca senz'altro il nuovo Codice di *Corporate Governance* approvato il 31 gennaio 2020 (anche semplicemente "Codice").

A proposito di detti elenchi è opportuno rilevare fin d'ora che non hanno pretese di esaustività e che, ancora, si legano agli indubbi vantaggi di una *policy* flessibile. Quella cioè che consente la formazione di regole coerenti con la contingenza del mercato, nel quadro di una cornice legislativa posta a presidio degli interessi generali sottesi al mercato finanziario⁵.

Sul rapporto tra regole primarie e di secondo livello è lecito avanzare qualche perplessità: esso non sempre è immediato e viene perciò ad esaurirsi nella circostanza che il controllo sui requisiti di indipendenza si iscrive all'interno della normativa autoregolamentare (cfr. *infra*).

² R. RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, in *Giur. Comm.*, I, 2007, 148.

³ A. PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *Riv. dir. soc.*, 2008, 241-242.

⁴ Si veda D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, 382 ss.

⁵ *Id.*, *op. cit.*, 383.

Il che porta all'attenzione un altro aspetto, che non è di poco conto. Quello cioè del rischio concreto di disapplicazione, per convenienza, delle norme "soffici". Il Codice si rivolge a tutte le società per azioni quotate sul mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana. Nondimeno, l'adesione avviene su base volontaria⁶ e l'applicazione delle disposizioni di riferimento è governata dal meccanismo "*comply or explain*". Su questo binario si muovono, altresì, i principi di flessibilità, proporzionalità⁷, nonché di prevalenza della sostanza rispetto alla forma⁸. In prospettiva di vertice principi condivisibilissimi, che tuttavia nell'operatività reale finiscono per diventare strumento di raggio.

Questo riferimento critico trova puntuale supporto nella Raccomandazione del Comitato per il 2020, diffusa dal Presidente del Comitato per la *Corporate Governance* nel dicembre 2019⁹. Nel

⁶ Dell'eventuale adesione sarà necessario darne atto nella *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari* conformemente a quanto disposto all'art. 123-bis T.u.f.

⁷ L'edizione recentemente licenziata del Codice, in attuazione del principio di proporzionalità, favorisce un processo di graduazione delle raccomandazioni proprio in base alla dimensione o agli assetti proprietari, distinguendo tra «società grandi», società diverse da quelle «grandi» e «società a proprietà concentrata». Secondo le *Definizioni* del Codice, si intende per «società grande»: «la società la cui capitalizzazione è stata superiore a 1 miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei tre anni solari precedenti» e per «società a proprietà concentrata»: «società in cui uno o più soci che partecipano a un patto parasociale di voto dispongono, direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona), della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria. Le società che perdono lo status di "società a proprietà concentrata" non possono più avvalersi delle misure di proporzionalità previste per tale categoria a partire dal secondo esercizio successivo al verificarsi della relativa condizione dimensionale».

⁸ Chiarissima sul punto l'*Introduzione al Codice di Corporate Governance 2020*: «Le società adottano il Codice con prevalenza della sostanza sulla forma e applicano i principi e le raccomandazioni secondo il criterio del "*comply or explain*". Ogni società che aderisce al Codice fornisce nella relazione sul governo societario informazioni accurate, di agevole comprensione ed esaustive, se pur concise, sulle modalità di applicazione del Codice. L'applicazione del Codice è improntata a principi di flessibilità e proporzionalità».

⁹ Reperibile, ad esempio, nella Sez. dedicata alle novità di *dirittobancario.it* (9/01/2020).

contesto, si evidenzia come permangano aree in cui sussiste un'attuazione non pienamente soddisfacente delle raccomandazioni. E, in particolare, nel grande alveo del codice di autodisciplina, un cono d'ombra si viene a ritagliare proprio intorno ai criteri di indipendenza degli organi apicali. L'attività di monitoraggio svolta dal Comitato ha dimostrato come molte società emittenti disapplicano completamente le previsioni in materia, facendo ricorso al principio della prevalenza della sostanza sulla forma. Le informazioni fornite dagli emittenti che si discostano dalle regole del codice sono spesso reticenti e di scarsa qualità, andandosi così a vanificare il corretto funzionamento della formula “*comply or explain*” (cfr. *infra*)¹⁰.

2. *L'indipendenza dei sindaci nelle società quotate: il formante legislativo*

Fermate queste note, occorre scendere un po' più nello specifico sul tema delle fonti.

Limitandoci, per il momento, alla disciplina delle società quotate vengono qui in rilievo, da una parte, il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico delle Disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria, anche TUF) e, dall'altra, il Codice Grieco (dal nome della sua Presidente).

Nel contesto del quadro legislativo, le regole in tema di indipendenza vengono scolpite con specifico riferimento all'organo di controllo delle società, là dove i medesimi requisiti sono richiamati *per relationem* ai componenti dell'organo di gestione. Il che è un dato importante che merita di essere segnalato nella misura in cui pare potersi affermare che il paradigma dell'indipendenza rimandi specificamente alla funzione di “vigilanza”, di “controllo” sulla gestione.

Ancora va notato che il Codice, per converso, segue la strada opposta: definisce cioè i requisiti dell'indipendenza degli amministratori non esecutivi e li estende, con la stessa tecnica (rovesciata) del legislatore, ai componenti dell'organo di controllo. Il

¹⁰ Sul tema del rilievo che il corretto funzionamento del principio “*comply or explain*” si lega ad un quadro efficace di governo societario e all'integrità dei mercati finanziari cfr. Raccomandazione della Commissione del 9 aprile 2014 sulla qualità dell'informativa sul governo societario (principio “rispetta o spiega”).

che è un dato parimenti importante che richiama l'attenzione su una rinnovata considerazione, nel settore, alla figura degli amministratori indipendenti (quasi a discapito del collegio sindacale), la cui funzione è appunto quella di monitoraggio della gestione (cfr. *infra*).

Ciò posto, il vigente sistema affida alla norma dell'art. 147, comma 3 TUF il compito definire i requisiti di indipendenza. Del resto, l'art. 154 TUF disapplica specificamente la disciplina di diritto comune di cui all'art. 2399 c.c.¹¹.

Secondo i *verba* propri della legge: «Non possono essere eletti sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio» (appunto perché non indipendenti): «(...) 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».

A prima lettura la disposizione sembra ricalcare letteralmente la disciplina dell'art. 2399 c.c. Così senz'altro con riferimento alla lettera b), che contempla i rapporti di coniugio, parentela o affinità con l'organo amministrativo. Sorprende, in verità, che il legislatore di settore non consideri come la dimensione relazionale dell'indipendenza si pieghi al modello di *governance* e, in particolare, alla struttura societaria. Il che rende spuntata la disposizione, in rilevanti aree del

¹¹ Si riporta per pronto riscontro la disposizione codicistica: «Non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio: (...) 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 o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza (...)».

mercato, nella parte in cui non estende i rapporti familiari ai soci di controllo e al *top management* dell'emittente¹².

A ben vedere, maggior rilievo va attribuito alla lettera c) che, nel suo approccio di approssimazione, racchiude in sé il principio legislativo dell'indipendenza. Nel merito, la lettura in combinato disposto con l'art. 2399 c.c. fa emergere un processo di estensione del raggio operativo della norma. Quanto al rapporto di lavoro rilevante – autonomo o subordinato – non occorre il requisito della continuità, su cui invece insta il dettato codicistico. Negli intrecci societari, il diritto delle imprese si riferisce al legame con la società, le società da questa controllate, le società che la controllano e quelle sottoposte a comune controllo, mentre il legislatore di settore contempla anche il rapporto con gli amministratori della società e con i soggetti di cui alla lett. b)¹³. Nella versione del TUF, infine, l'indipendenza può essere compromessa non solo da rapporti di natura patrimoniale, bensì anche di carattere professionale¹⁴.

Se si guarda la formula normativa nel suo complesso, si vede come la stessa finisca per lasciare un ampio margine di discrezionalità ai destinatari della disposizione e agli interpreti chiamati, nel concreto, a verificare la sussistenza dei presupposti della decadenza¹⁵. Incertezze

¹² Considerazioni puntuali in P. MONTALENTI-S. BALZOLA, *La società per azioni quotata*, Bologna, 2014, 130.

¹³ Sul punto, cfr. E. TONELLI, *Commento all'art. 148*, in M. Fratini, G. Gasparri (a cura di), *Il testo unico della finanza*, 2012, Milano, 1987.

¹⁴ In materia è intervenuta la Consob con comunicazione del 17 luglio 2008, n. 8067632, chiarendo che per «altri rapporti di natura professionale» si intendono i «rapporti che, pur avendo natura professionale, non sono necessariamente patrimoniali o caratterizzati dall'esistenza di un rapporto di “lavoro” o dallo svolgimento della professione a favore di una delle parti del rapporto. Possono corrispondere a tali caratteristiche casi nei quali sia configurabile una relazione tra i soggetti interessati che non risponda allo schema semplice prestatore/destinatario ma ad un diverso schema, quale, ad esempio, quello cooperativo».

¹⁵ Sulle diverse interpretazioni fornite dalla letteratura si veda M. LIBERTINI, *Sui requisiti di indipendenza del sindaco di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2005, I, 237 ss. Come noto, nel caso in cui vengano meno i requisiti di indipendenza, l'art. 148, comma 4-*quater* prevede la decadenza dei sindaci. Che deve essere dichiarata dal consiglio d'amministrazione entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto del requisito. Per quanto concerne le società che hanno adottato il sistema dualistico o monistico di amministrazione e controllo, tale potere è attribuito all'organo assembleare. Inoltre, in caso di inerzia degli organi societari competenti,

che si riflettono negativamente sul sistema di gestione e controllo delle società quotate e, più in generale, sulle loro relazioni con il mercato.

Sembra evidente, peraltro, che l'opacità del disposto (: rapporti di natura patrimoniale o professionale) apra una sorta di zona grigia, dai contorni mal definiti, che solo il Codice, con la sua struttura analitica, può illuminare.

In sostanza, il contributo reale alla soluzione del problema specifico dell'indipendenza dei sindaci va ricercato altrove, nelle raccomandazioni. Del resto, «tutti i componenti dell'organo di controllo sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla raccomandazione 7 per gli amministratori» (Raccomandazione 9). E, come si avrà modo di approfondire, si tratta di requisiti assai dettagliati, che declinano minuziosamente le caratteristiche qualitative e quantitative dei “rapporti” solo lambiti dal formante legislativo.

3. *La figura dell'amministratore indipendente: cenni di diritto comparato*

Il punto da rimarcare è che, nel quadro dell'autoregolamentazione, i requisiti di indipendenza sono pensati con riguardo alla figura del consigliere. Di per sé, il tema evoca un argomento classico del diritto societario, che non si presta ad essere affrontato in queste poche note. Nondimeno, almeno un cenno va dedicato alla luce dell'intimo rapporto tra figura dell'amministratore indipendente e i requisiti di cui si discute.

Nell'approssimazione dell'approccio, il “consigliere indipendente” nasce e si sviluppa nell'esperienza di *common law*, in un contesto di mercato dominato da società ad azionariato diffuso (c.d. *widely held*

può provvedervi anche la Consob. L'attribuzione del potere di accertamento dell'ineleggibilità e della decadenza in capo all'organo amministrativo non è stata esente da critiche. Si è, infatti, osservato che amministratori senza scrupoli potrebbero utilizzare questa facoltà al fine di estromettere dal contesto societario proprio quei sindaci che svolgono l'ufficio con il richiesto rigore. Preoccupazione che viene ad amplificarsi in ragione della latitudine ampia della formula legislativa. Sul tema si vedano, senza pretese di completezza P. MONTALENTI, *La società quotata*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, IV, 2, Padova, 2004, 280; G. CAVALLI, *Commento sub art. 148*, in G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Testo Unico della Finanza*, 2, Torino, 2002, 1231 ss.

shareholder system)¹⁶. La costante ricerca di un equilibrio tra interessi degli azionisti e del *management*, ha trovato nell'*outside director* il punto di sintesi. L'idea di fondo è quella di contenere l'opportunismo dei *managers* (: riduzione dei costi di agenzia favoriti dall'azzardo morale), assegnando all'ufficio una funzione pervasiva di controllo dell'operato degli esecutivi¹⁷.

A guardare la normativa statunitense, si vede come già con l'Investment Company Act del 1940, l'organo amministrativo delle società emittenti dovesse essere composto da «independent directors» [cioè «*not interested persons*» secondo la section 2(a)(19)]¹⁸. L'attenzione all'istituto, rinfocolata dai numerosi scandali finanziari succedutesi nel mercato d'oltre Atlantico, si è tradotta in diversi interventi normativi che ne hanno segnato la centralità all'interno della *Corporate America*. Tanta è stata l'attenzione dedicata dal Sarbanes Oxley Act nel 2002, che con la Section 301 ha modificato la Section 10 del Securities Exchange Act del 1934 estendendo all'intero *audit committee* la figura dei consiglieri indipendenti¹⁹. Né meno rilevanti sono stati gli interventi con il Dodd-Frank Wall Street Reform Act del

¹⁶ Cfr. G. PRESTI-F.F. MACCABRUNI, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *Analisi giur. econ.*, 2003, 98. Per gli Stati Uniti e il Regno Unito, *ex multis*, si vedano rispettivamente J. N. GORDON, *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, in *Stan. L. Rev.*, 59, 2007, spec. 1465, 1511 e P.L. DAVIES, *Corporate Boards in the United Kingdom*, in P. Davies-K.J. Hopt-R. Nowak-G. van Solinge (eds.), *Boards in Law and Practice*, Oxford University Press, 2013, spec. 713, 714.

¹⁷ Cfr. M. L. MACE, *Directors: Myth and Reality*, Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard Univ., 1971, 86 ss.; R. J. GILSON-R. KRAAKMAN, *Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors*, in *Stanford L. Rev.*, 43(4), 1991, 863 ss.; nonché più recentemente G.FERRARINI-M.FILIPPELLI, *Independent directors and controlling shareholders around the world*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 258/2014; J. ARMOUR-L. ENRIQUES-H. HANSMANN-R. KRAAKMANN, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 337/2017, 17 ss.

¹⁸ R. DRISALDI, *Gli amministratori indipendenti nella disciplina e nella prassi: comparazioni e riflessioni*, in *Società*, 2014, 790 ss.

¹⁹ In particolare, «a member of an audit committee of an issuer may not, other than in his or her capacity as a member of the audit committee, the board of directors, or any other board committee: (i) accept any consulting, advisory, or other compensatory fee from the issuer; or (ii) be an affiliated person of the issuer or any subsidiary thereof».

2010 orientato a rafforzare l'indipendenza del comitato di remunerazione (Section 952).

In un ordinamento, come quello statunitense, che coltiva l'autoregolamentazione non potevano poi mancare interventi dal basso. In questa prospettiva, si collocano il *NYSE Listed Company Manual* e la *NASDAQ Marketplace Rule 4200(a) (15)*. La Section 303A.01 del Manual è dedicata agli *Independent Directors*, che devono essere presenti in maggioranza nell'organo amministrativo. D'altronde, «[r]equiring a majority of independent directors will increase the quality of board oversight and lessen the possibility of damaging conflicts of interest».

Il problema, che viene a presentarsi, attiene alla identificazione della nozione di indipendenza, che può essere compromessa da «material relationship with the listed company». La soluzione viene ricercata nell'ambito di un *Independence test*, cui è dedicata la Section 303A.02. Le linee di indirizzo muovono nella ricerca di tutti i fattori e le relazioni potenzialmente rilevanti a compromettere l'autonomia di giudizio. Al riguardo, si legge nel Commentary della lettera a): «Material relationships can include commercial, industrial, banking, consulting, legal, accounting, charitable and familial relationships, among others». Poiché, tuttavia, il concetto di «material relationship» può presentarsi con molteplici sfumature, il Manual vira, immediatamente, verso una impostazione più rigida e stretta, sino ad identificare l'ammontare preciso (\$120,000) pagato dall'emittente all'amministratore o ai suoi familiari più stretti negli ultimi tre anni²⁰; o il giro d'affari («\$1 million, or 2% of such other company's consolidated gross revenues») tra emittente e società fornitrice ove l'amministratore svolge attività lavorativa; nonché i rapporti tra società quotata e lo studio legale o la società di revisione ove esercitano attività professionale il consigliere e/o i suoi familiari; o, ancora, i legami tra quotata e società, e così via. Non diverso nella sostanza l'approccio seguito dalla *NASDAQ Marketplace Rule 4200(a)(15)*, che prima definisce l'«Independent director» (: a person other than an executive officer or employee of the company or any other individual having a relationship which, in the

²⁰ Categoria che ricomprende «a person's spouse, parents, children, siblings, mothers and fathers-in-law, sons and daughters-in-law, brothers and sisters-in-law, and anyone (other than domestic employees) who shares such person's home».

opinion of the issuer's board of directors, would interfere with the exercise of independent judgement in carrying out the responsibilities of a director) e poi identifica in modo analitico i rapporti che ne escludono l'indipendenza.

Fermate queste note, consta rilevare che corre, nella letteratura americana, un'idea decisamente negativa degli *independent directors*, ritenuti «the most prominent corporate governance device in the United States and perhaps the least effective»²¹. Idea corroborata sia dagli scandali finanziari²², sia dagli studi empirici che sembrano confutare la tesi della correlazione tra amministratore indipendente e riduzione del rischio di condotte opportunistiche a danno della società²³.

²¹ Testualmente A. R. PALMITER, *Incompleteness of Agency Theory: Dark Matter in the US Corporation*, in *Corporate Governance and Control Systems in the Public Corporation*, Firenze, 2012, 6. Si vedano anche S. BAINBRIDGE, *Corporate Governance after the Financial Crisis*, New York, 2012, 77 ss; D.F. LARCKER-B. TAYAN, *Loosey-goosey governance. Four misunderstood terms in corporate governance*, in Stanford Closer Look series, October 2019; S. Avci-C. A. Schipani-H. N. Seyhun, *The Elusive Monitoring Function of Independent Directors*, 21 University of Pennsylvania Journal of Business Law, 2019.

²² In dottrina si è rilevato come gli amministratori indipendenti abbiano favorito (e non ostacolato) la crisi finanziaria del 2008, ch  l'estensione dell'ufficio avrebbe accresciuto la asimmetria informativa tra amministratori e *management*, rendendo i primi sempre pi  dipendenti dai secondi per le informazioni "chiave". Cfr. S. BAINBRIDGE, *Corporate Governance after the Financial Crisis*, Oxford, 2011, 77 ss. Da questo angolo visuale,   stato ricordato come la maggioranza dei consiglieri di Enron fossero (asseritamente) indipendenti. Cfr. K.J. HOPT, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, in *The American Journal of Comparative Law*, 2011, 36-37; viepi , la maggioranza degli amministratori che si dichiarava indipendente intratteneva rapporti economici e professionali con la societ  stessa. Cfr. A. ZATTONI, *Assetti proprietari e corporate governance*, Milano, 2006, 251 ss.

²³ Cfr. S.BHAGAT-B.BLACK, *The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance*, in *Business Lawyer*, 54, 1999, 921 ss., nonché M. O. FISCHER-P. L. SWAN, *Does Board Independence Improve Firm Performance? Outcome of a Quasi-Natural Experiment*, 2013; S. GAY-S. C. DENNING, *Corporate Governance Principal-Agent Problem: The Equity Cost of Independent Directors*, Working paper, 2014, available at <http://ssrn.com/abstract=2468942>. *Contra*, cio  dell'idea che gli amministratori indipendenti riducano i costi di agenzia, cfr. M.I.MUELLER-KAHL, L. WANG, J. WU, *Board Structure: An Empirical Study of Firms in Anglo-American Governance Environments*, in *Managerial Finance*, 40, Issue 7, 2014, 681-699; K. FOGEL-L. MA- R. MORCK, *Powerful Independent Directors*, in *ECGI Finance Working Paper*, n. 404/2014.

È diffusa, insomma, la convinzione che i “lacci e laccioli” che si intrecciano intorno ai consiglieri indipendenti ne compromettano la loro autonomia e volontà di giudizio, vanificando la funzione loro propria, quella cioè di vigilanza continua del management. D'altronde gli amministratori esecutivi, oltre a godere di vantaggi informativi, godono di efficaci capacità persuasive²⁴. L'attività di monitoraggio è, inoltre, complessa e dispendiosa, risultando spesso incompatibile con la figura di un amministratore che svolge, in via prevalente, una diversa attività professionale. Né gli incentivi economici favoriscono l'efficacia del controllo²⁵; con la conseguenza che gli «Independent Directors» corrono seriamente il rischio di essere “catturati” dagli esecutivi²⁶.

4. *Segue. La figura dell'amministratore indipendente nell'esperienza domestica*

In un contesto europeo di ricezione giuridica di stilemi e modelli ispirati in larga misura dal diritto della Corporate America, la figura dell'Independent Director viene tosto trapiantata nell'ordinamento domestico²⁷. Secondo un approccio tributario dei centri di produzione

²⁴ Cfr. L.A. BEBCHUCK-J. M.FRIED, *Pay without Performance. The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*, Cambridge, 2004, 202 ss.

²⁵ Cfr. U. TOMBARI, *Amministratori indipendenti, “sistema dei controlli” e corporate governance: quale futuro?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I, 506 ss.

²⁶ Cfr. J.R. MACEY, *Corporate Governance. Promises Kept, Promises Broken*, Princeton, 2008, 51 ss. e 72 ss.

²⁷ Sul fenomeno della circolazione dei modelli si veda U. MATTEI, *Miraggi transatlantici. Fonti e modelli del diritto privato nell'Europa colonizzata*, in *Quaderni Fiorentini*, XXXI (2002), 401 ss.; nell'ambito del diritto societario, R. LENER, *Comparazione giuridica e circolazione dei “modelli” nel diritto commerciale (a proposito delle “Lezioni di diritto privato comparato” di Giuseppe B. Portale)*, in *Rivista di Diritto Societario*, 3, 2007, 159 ss.; con specifico riferimento all'importazione nel nostro ordinamento degli amministratori indipendenti, *ex multis*, P. FERRO-LUZZI, *Indipendente... da chi; da cosa?*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 20 ss.; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in P. Abbadessa-G.B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Vol. 2, Torino, 2006, p. 385 ss.; N. SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, p. 1 ss.; L. BIANCHI, *Amministratori non esecutivi e amministratori indipendenti tra teoria e prassi*, in *Riv. dott. comm.*, 2007, p. 192 ss.; P. MARCHETTI, *Quale indipendenza per gli amministratori?*, in M.

giuridica d'oltre oceano, l'istituto trova per la prima volta cittadinanza nel Codice di autodisciplina del 1999 (noto come codice Preda). L'art. 3 dedica una disciplina scarna, che non pare prendere forma nemmeno nella declinazione dei "commenti". Affiora però la consapevolezza del diverso ruolo e della diversa funzione del consigliere, in punto di allineamento degli interessi, nell'ambito delle società ad azionariato diffuso e di quelle a proprietà concentrata. Inoltre, un timido auspicio che nei consigli di amministrazione delle quotate sia eletto un «numero adeguato» di amministratori indipendenti, conformemente alla «prassi internazionale».

Il germe si è poi sviluppato in diversi stadi e cicli nella normativa: dal codice civile (società chiuse) alla legislazione di settore (quotate, banche, imprese assicurative, ecc.), «tanto da suggerire l'esistenza di differenti tipologie di amministratori indipendenti quante sono le sue definizioni»²⁸.

Il punto che emerge chiaro dall'analisi del diritto positivo è che la disciplina dell'indipendenza degli amministratori delle quotate è ricostruita facendo rinvio a quella dei componenti del collegio sindacale. Di tal che, l'art. 147-ter, co. 4 TUF dispone che «(...) 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

Bianchini-C. Di Noia (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010, p. 34 ss.; R. LENER, *Gli amministratori indipendenti*, in G. Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma della società*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 117 ss.

²⁸ In questi termini, N. MICIELI, *Gli amministratori indipendenti nel comitato parti correlate*, in *Giur. Comm.*, 2014, I, 1027 ss. evidenzia, fra l'altro: «L'ingresso dell'amministratore indipendente nei nostri consigli di amministrazione, invero, è stato realizzato a singhiozzi con modalità non uniformi tra società quotate e società non quotate. La normativa di riferimento (per le società che adottano il sistema tradizionale di amministrazione e controllo) si presenta ancor oggi frammentata tra le disposizioni del codice civile, ex art. 2399 c.c. (relative alle sole società chiuse); del testo unico della finanza, ex art. 147-ter ed ex art. 148; del Codice di Autodisciplina, ex art. 3 (con ulteriore distinzione a seconda del sistema di amministrazione e controllo scelto) e dell'art. 37 Reg. Mercati (in parte rivisitato dal Regolamento "Parti Correlate" che ha reso ancor più stringente il criterio di indipendenza)».

gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria»²⁹. Sulla falsa riga il Regolamento Consob 28 dicembre 2017, n. 20249 (c.d. Regolamento Mercati) là dove all'art. 16, comma 2 stabilisce che «[a]i fini del presente articolo per “amministratori indipendenti” e “consiglieri di sorveglianza indipendenti” si intendono: - gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nelle procedure previste dall'articolo 4 del regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate o previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società; - qualora la società dichiarerà, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, del Testo Unico, di aderire ad un codice di comportamento promosso dal gestore di mercati regolamentati o da associazioni di categoria che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo Unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società ai sensi del medesimo codice». Non diversa la portata dell'art. 3, comma 1, lett. h) del

²⁹ La disposizione prosegue puntualizzando che: «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». Per quanto concerne le società quotate che hanno adottato il sistema monistico di amministrazione e controllo, il quarto comma dell'art. 147-ter T.u.f. prevede, infatti, l'applicazione dell'art. 2409-septiesdecies c.c. Un terzo dei consiglieri, quindi, dovrà essere in possesso dei requisiti individuati dal primo comma dell'art. 2399 c.c. e, qualora lo statuto lo preveda, di quelli contenuti nei codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati. Inoltre, l'art. 148 comma 4-ter T.u.f. richiede che tutti i componenti del comitato di controllo sulla gestione siano in possesso dei requisiti di indipendenza individuati dal precedente comma terzo dello stesso articolo. Il T.u.f. contiene specifiche disposizioni anche per le società che hanno abbracciato il modello dualistico di amministrazione e controllo. L'art. 147-quater T.u.f. stabilisce che il consiglio di gestione, se composto da più di quattro membri, almeno uno di questi debba essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal terzo comma dell'art. 148 T.u.f. e degli eventuali ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, se previsti dallo statuto.

Regolamento Consob 12 marzo 2010 n. 17221 (c.d. Regolamento in materia di operazioni con parte correlate)³⁰.

Il trapianto è stato oggetto di critiche tanto severe quanto autorevoli. Si è fatto notare che «il recente fiorire della teorica degli amministratori indipendenti, verosimilmente di acritica importazione da esperienze nordamericane» alimenti incertezze e incoerenze di sistema nel nostro ordinamento³¹. Il tema ricorre nelle pagine dei dottori che parlano di “operazione di facciata”, e sottolineano la distanza del nostro ordinamento rispetto a quelli di common law, «i quali ignorano il collegio sindacale e conoscono da assai più tempo l'istituto della revisione contabile»³². In altri termini, la distinzione tra amministratori esecutivi muniti di compiti di gestione e amministratori indipendenti con funzione di vigilanza viene a rilevare in quei sistemi, e solo in quei sistemi, che non conoscono tradizionalmente la presenza del collegio sindacale³³.

³⁰ Testualmente, sono «“amministratori indipendenti”, “consiglieri di gestione indipendenti” e “consiglieri di sorveglianza indipendenti”»: - gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e degli eventuali ulteriori 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 dichiara, ai sensi dell'articolo 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, che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società in applicazione del medesimo codice». Sul punto, la Consob, con comunicazione DEM/10078683 del 24 settembre 2010, ha riconosciuto come i requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.a. siano equivalenti a quelli del TUF.

³¹ In questi termini, P. FERRO-LUZZI, *Per una razionalizzazione del concetto di controllo*, in M. BIANCHINI, C. DI NOIA (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010, 115 ss.

³² R. RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, *Giur. Comm.*, 2007, I, 143 ss. ove si rimarca come la «distinzione dei compiti di amministrazione da quelli di vigilanza e controllo present[i] minori aree di sovrapposizione di quanto non finisca per essere ora da noi». Cfr. anche F.A. GRASSINI, *C'è un ruolo per gli amministratori indipendenti?*, in *Merc. conc. reg.*, 2004, 427 ss.; L. CALVOSA, *Alcune riflessioni sulla figura degli amministratori indipendenti*, in F. ANNUNZIATA (a cura di), *Il Testo Unico della Finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 45.

³³ Non manca poi l'accento sulla natura delle società quotate italiane, caratterizzate da una proprietà fortemente concentrata e, quindi, sulla diversa funzione

L'ambiguità di fondo muove dalla consapevolezza che il paradigma dell'indipendenza si sviluppa intono alla funzione dell'organo di controllo – del collegio sindacale, appunto –, come emerge dalla stessa tecnica normativa richiamata. Il confine tra gestione e controllo diviene sfumato «(...) poiché gli amministratori indipendenti del comitato per il controllo sulla gestione non cessano di essere pur sempre degli amministratori (...), con la conseguenza che è proprio l'indipendenza (...) degli amministratori-controllori che garantisce la tenuta del sistema disegnato in questo modello»³⁴.

Il fondamento dell'ultima critica ci indirizza verso il vero problema da risolvere: identificare, cioè, un criterio di indipendenza che garantisca effettivamente le condizioni di autonomia di giudizio³⁵. Dagli albori del trapianto, i mercati finanziari e bancari hanno subito un processo di cambiamento e maturazione. La figura di cui si discute si iscrive nel segno dell'innovazione, potendo contribuire, se davvero indipendente, a un miglioramento della *governance* societaria³⁶. Non solo nella prospettiva di riduzione dei costi di agenzia tra soci di controllo e di minoranza, bensì nel perseguimento dell'interesse sociale, della sintesi dei plurimi interessi dei soci³⁷.

svolta dagli amministratori indipendenti in punto di riduzione dei costi di agenzia. Cfr. F. DENOZZA, "L'amministratore di minoranza" e i suoi critici, *Giur. Comm.*, 2005, I, 767 ss.; M. MIOLA, *Le operazioni con parti correlate*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2011, 655; V. CALANDRA BUONAURA, *Il sistema dei controlli interni nelle società quotate*, in F. ANNUNZIATA (a cura di), *Il testo unico della finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 39.

³⁴ R. RORDORF, *op. cit.*, 151.

³⁵ Dal rapporto del *Reflection Group on the Future of EU Company Law* del 5 aprile 2011 emerge che, nonostante l'ampia diffusione degli amministratori indipendenti nelle società dell'Unione Europea, questi non abbiano una funzione adeguata all'ufficio. Cfr. EUROPEAN COMMISSION INTERNAL MARKET AND SERVICES, *Reflection Group on the future of EU Company Law*, 2011, 51 «it can be noted that the role played by (independent) directors in the crisis period has not necessarily been convincing and that sometimes even a certain level of distrust in independent directors and their level of knowledge relevant to the company of which they are a director, can be identified».

³⁶ L. CALVOSA, *op. cit.*, 46.

³⁷ U. TOMBARI, *op. cit.*, 506 ss.

5. *L'indipendenza degli amministratori e dei sindaci nel Codice di Corporate Governance*

Decisamente centrale è il tema dell'autonomia di giudizio, della ricerca di un'indipendenza effettiva da intendersi come «assenza di conflitto di interessi rilevante»³⁸.

È chiaro che il contributo reale alla soluzione della questione si sviluppa intorno all'identificazione del conflitto che possa, anche in astratto, compromettere il giudizio autonomo dell'amministratore. Nella Raccomandazione della Commissione Europea 2005/162/CE si legge in proposito che: «Un amministratore dovrebbe essere considerato indipendente soltanto se (...) 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» (art. 13, comma 1)³⁹.

Sugli stessi binari si muove il Codice, che nel suo approccio definitorio parla di «amministratori non esecutivi che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la società o con soggetti legati a quest'ultima, relazioni tali da condizionarne l'attuale autonomia di giudizio». Autonomia di giudizio che non solo viene garantita dall'assenza di rapporti, anche indiretti, con la società o con soggetti legati a quest'ultima, bensì dal possesso di «competenze adeguate, con riferimento all'impresa ed al funzionamento dell'organo amministrativo».

Come anticipato, peraltro, il problema della lettura mobile delle «relazioni conflittuali» ha indotto il Comitato verso la stesura di una raccolta ordinata di relazioni indiziarie idonee, di per sé, a compromettere l'indipendenza. In particolare, si deve guardare la Raccomandazione n. 7 ove viene ad emergere un campionario di fattispecie, considerate assai diffuse nella prassi. Per essere più precisi, «[I]e circostanze che compromettono, o appaiono compromettere, l'indipendenza di un amministratore sono almeno le seguenti: a) se è un

³⁸ Cfr. *Raccomandazione della Commissione Europea 2005/162/CE sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza nelle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza* (in particolare, considerando n. 7).

³⁹ Sul rilievo della Raccomandazione nella stesura dei codici di autodisciplina cfr. D. REGOLI, *op. cit.*, 394.

azionista significativo della società; b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un amministratore esecutivo o un dipendente⁴⁰: - della società, di una società da essa controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo; - di un azionista significativo della società; c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia amministratore esecutivo, o in quanto partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nei tre esercizi precedenti, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale: - con la società o le società da essa controllate, o con i relativi amministratori esecutivi o il top management; - con un soggetto che, anche insieme ad altri attraverso un patto parasociale, controlla la società; o, se il controllante è una società o ente, con i relativi amministratori esecutivi o il top management; d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, da parte della società, di una sua controllata o della società controllante, una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto al compenso fisso per la carica e a quello previsto per la partecipazione ai comitati raccomandati dal Codice o previsti dalla normativa vigente; e) se è stato amministratore della società per più di nove esercizi, anche non consecutivi, negli ultimi dodici esercizi; f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo della società 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 della società; h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti».

Prima di scendere nello specifico, è opportuno rimarcare che l'elencazione non ha carattere esaustivo, con la conseguenza che l'organo amministrativo potrà estendere la valutazione del conflitto utilizzando criteri aggiuntivi o differenti (cfr. *infra*). Nella sua attività di lettura e interpretazione del catalogo, il consiglio di amministrazione dovrà conformarsi al principio evocato della prevalenza della sostanza sulla forma. Principio scolpito nell'Introduzione al Codice in coerenza

⁴⁰ Nella versione precedente si parlava di “esponente”.

all'impostazione data dalla Raccomandazione della Commissione Europea 2005/162/CE⁴¹.

5.1. *Segue. Profili di novità*

Volendo dare uno sguardo generale alla nuova disciplina, possiamo individuare taluni profili di novità o di particolare rilievo.

Non sfugge, in primo luogo, l'estensione del periodo durante il quale vengono in considerazione le relazioni commerciali, finanziarie e professionali di cui alla lettera c), che passa da uno a tre esercizi. Una simile scelta è una chiara indicazione di rigore. Del resto, restringere la possibilità di valutare la rilevanza di una relazione al solo esercizio precedente il mandato significa favorire situazioni di promiscuità, non coerenti con lo spirito che anima la riforma.

Sempre nella nuova versione licenziata si richiede all'organo amministrativo di predefinire «(...) almeno all'inizio del proprio mandato i criteri quantitativi e qualitativi per valutare la significatività delle situazioni di cui alle lettere c) e d)». La direzione è quella di definire *ex ante* i parametri di rilevanza, scongiurando così il pericolo di una valutazione *ad personam* dei requisiti indicati.

Particolare attenzione viene, inoltre, riposta sulla figura dei consulenti legali e professionali. Nel caso in cui un amministratore sia anche *partner* di uno studio o di una società di consulenza, l'organo amministrativo è chiamato a valutare la significatività delle relazioni professionali che possono avere un effetto sulla sua posizione e sul suo

⁴¹ Si veda il considerando n. 18, laddove si afferma che: «Nell'applicare il criterio dell'indipendenza, il consiglio d'amministrazione o di sorveglianza dovrebbe privilegiare la sostanza piuttosto che la forma»; nonché l'art. 13, co. 2: «Alcuni criteri per la valutazione dell'indipendenza degli amministratori dovrebbero essere adottati a livello nazionale, tenendo conto delle indicazioni di cui all'allegato II, che individua una serie di situazioni che riflettono le relazioni o i casi che possano determinare un conflitto di interessi rilevante. Dovrebbe spettare fondamentalmente allo stesso consiglio d'amministrazione o di sorveglianza stabilire come si determini l'indipendenza. Il consiglio d'amministrazione o di sorveglianza può ritenere che, anche se un determinato amministratore soddisfa tutti i criteri stabiliti a livello nazionale per la valutazione dell'indipendenza degli amministratori, egli non possa essere considerato indipendente a causa della situazione specifica della persona o della società. Si può verificare anche il contrario».

ruolo all'interno dello studio o della società di consulenza o che comunque attengono a importanti operazioni della società e del gruppo ad essa facente capo, anche indipendentemente dai parametri quantitativi.

Sul piano sistematico, il Codice disciplina l'amministratore indipendente sia nell'ambito della composizione degli organi sociali (art. 2), sia con riferimento al funzionamento dell'organo amministrativo e del presidente (art. 3); non condensa invece lo statuto in un unico articolo, come nella precedente versione.

Nel *milieu* di cambiamento, tre ulteriori aspetti meritano di essere segnalati.

In primo luogo, il numero degli amministratori indipendenti, che devono necessariamente essere presenti all'interno dell'organo amministrativo. L'art. 2 introduce un principio, il sesto, in forza del quale «una componente significativa degli amministratori non esecutivi è indipendente». Questa previsione, come si evince dalla raccomandazione n. 5, assume declinazioni differenti conformemente alle caratteristiche proprie della società quotata, in osservanza al principio di proporzionalità e flessibilità: «Il numero e le competenze degli amministratori indipendenti sono adeguati alle esigenze dell'impresa e al funzionamento dell'organo di amministrazione e alla costituzione dei relativi comitati». Tale disposto dall'orizzonte ampio, viene a colorare di sé le altre regole specifiche: i) nell'organo amministrativo devono essere presenti, in ogni caso, almeno due amministratori indipendenti diversi dal presidente; ii) nelle società di grandi dimensioni almeno la metà dei componenti dell'organo di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza; iii) nelle grandi società a proprietà concentrata, questi devono rappresentare almeno un terzo dell'intero organo⁴².

Sotto altro, ben diverso evidentemente, aspetto, il Codice dà cittadinanza al “presidente indipendente”. La novità, pur degna di nota,

⁴² Confrontando tali previsioni con quelle contenute nel codice del 2018, emerge chiaramente come il Comitato abbia inteso specificare, nel dettaglio, il numero minimo di amministratori indipendenti, alla luce alle varie tipologie di società quotate. In precedenza, infatti, oltre a richiedersi un numero adeguato di amministratori indipendenti, si stabiliva che non potessero mai essere meno di due e che nelle emittenti appartenenti all'indice FTSE-Mib almeno un terzo del consiglio fosse composto da questi.

si articola intorno alle limitazioni introdotte, che rendono il presidente indipendente una figura *sui generis*. Sicché qualora il presidente partecipi ai vari comitati raccomandati, la maggioranza dei relativi componenti deve essere costituita da *altri* amministratori indipendenti. Inoltre, il presidente, se valutato indipendente, non può mai presiedere il comitato remunerazione e quello relativo al controllo dei rischi, sempre presieduto da un (diverso) amministratore indipendente.

La terza novità, che a me pare la più significativa, riguarda la centralità e affidabilità delle modalità di valutazione dell'indipendenza. L'attenzione prende le mosse dal codice di autodisciplina – quello ancora in vigore – e si spinge ben oltre, sino a rendere davvero stringente il sistema di valutazione.

Sulle tracce del precedente modello, l'analisi del requisito non può limitarsi alla fase iniziale, immediatamente successiva alla nomina, ma deve aver luogo anche durante il corso del mandato qualora si verificano circostanze di rilievo e, in ogni caso, con cadenza annuale (raccomandazione 6). Il consiglio deve svolgere l'attività di verifica prendendo in esame «tutte le informazioni a disposizione, ogni circostanza che incide o può apparire idonea a incidere sulla indipendenza dell'amministratore». Nella nuova formulazione, poi, l'amministratore non esecutivo sottoposto a valutazione deve tenere un comportamento attivo e collaborativo, fornendo ogni informazione rilevante⁴³. L'introduzione di un obbligo di informativa e cooperazione a carico dell'organo apicale con funzioni di vigilanza segna un salto di qualità nel livello di verifica degli elementi conflittuali. D'altronde, in assenza di un comportamento attivo dell'interessato, non vi è modo di favorire un controllo effettivo sull'autonomia di giudizio.

La Raccomandazione n. 10 impone che l'esito della valutazione di indipendenza degli amministratori (e dei componenti dell'organo di controllo) venga reso noto al mercato (i) subito dopo la nomina mediante un apposito comunicato e, successivamente, (ii) nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari. Il Codice precisa quindi che «in tali occasioni sono indicati i criteri utilizzati per la valutazione della significatività dei rapporti in esame e, qualora un

⁴³ “Ciascun amministratore non esecutivo fornisce a tal fine tutti gli elementi necessari o utili alla valutazione dell'organo di amministrazione che considera, sulla base di tutte le informazioni a disposizione, ogni circostanza che incide o può apparire idonea a incidere sulla indipendenza dell'amministratore”.

amministratore o un componente dell'organo di controllo sia stato ritenuto indipendente nonostante il verificarsi di una delle situazioni indicate nella raccomandazione 7, viene fornita una *chiara e argomentata motivazione* di tale scelta in relazione alla posizione e alle caratteristiche individuali del soggetto valutato». In altri termini, il Codice prescrive che ogni disapplicazione debba essere sempre giustificata su base individuale, scongiurando un uso strumentale del meccanismo *comply or explain*.

Come si vede, nel complesso la procedura delineata finisce per risultare convincente. Predeterminazione *ex ante* dei criteri di significatività (qualitativo/quantitativo), valutazione su base continuativa della permanenza dei requisiti, comportamento attivo del soggetto a valutazione, comunicazione al mercato, disapplicazione chiara e argomentata con specifico riferimento al singolo esponente rendono, oggettivamente, il sistema di valutazione affidabile e credibile⁴⁴.

6. I requisiti richiesti per gli esponenti aziendali degli enti creditizi: il formante legislativo

Rispetto a questo panorama, il bancario presenta alcuni tratti di peculiarità⁴⁵.

Nell'esperienza domestica è l'art. 26 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB") ad occuparsi dei requisiti degli esponenti aziendali, con una disposizione piuttosto scarna e recentemente novellata dall'art. 1, co. 13, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72 in recepimento della direttiva 2013/36/UE (c.d. CRDIV).

L'art. 26 TUB richiede ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso banche di possedere i requisiti di indipendenza, in modo da garantire «la sana e prudente gestione». In particolare, gli «organi di amministrazione e controllo delle banche valutano l'idoneità dei propri componenti (...),

⁴⁴ Una simile attenzione sembra dare risposta concreta alle sollecitazioni e perplessità sollevate nella *Raccomandazione del Comitato per il 2020* e diffuse dal Presidente del Comitato per la *Corporate Governance* nel dicembre 2019 (cfr. *supra*).

⁴⁵ Cfr. M. CERA, *Indipendenti, interlocking ed interessi fra modelli societari e realtà*, in *Il diritto delle società oggi, innovazioni e persistenze*, in Trattato diretto da Benazzo, Cera, Patriarca, Milano, 2011, 609 ss.

documentando il processo di analisi e motivando opportunamente l'esito della valutazione». Inoltre affida al Ministro dell'economia e delle finanze, con decreto adottato sentita la Banca d'Italia, il compito di individuare, tra l'altro, i requisiti di indipendenza, «graduati secondo principi di proporzionalità». Il primo agosto 2017, il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha posto in pubblica consultazione lo «Schema di decreto ministeriale recante il regolamento in materia di requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche, degli intermediari finanziari, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento e dei sistemi di garanzia dei depositi». La consultazione è stata chiusa il 22 settembre 2017, ma, nel momento in cui si scrive, il decreto giace, polveroso, in qualche scaffale ministeriale⁴⁶. Di tal che,

⁴⁶ Lo schema sottoposto a consultazione prevede una intera sezione dedicata ai requisiti di indipendenza, che si compone di tre articoli. In particolare, l'art. 13 è dedicato ai requisiti di indipendenza di cui devono essere portatori solo alcuni degli esponenti del consiglio di amministrazione, ovvero coloro che sono propriamente definiti come amministratori indipendenti. Questi si presentano come amministratori non esecutivi per i quali non ricorrere nessuna delle situazioni descritte alle lettere a) – j) del medesimo articolo. È interessante notare che il difetto dei requisiti determina la mera perdita della qualifica di “indipendente” e non la decadenza *tout court* dall'ufficio di consigliere. In particolare, «si considera indipendente il consigliere non esecutivo per il quale non ricorra alcuna delle seguenti situazioni: a) è coniuge non legalmente separato, persona legata in unione civile o convivenza di fatto, parente o affine entro il quarto grado; 1) del presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza e degli esponenti con incarichi esecutivi della banca; 2) dei responsabili delle principali funzioni aziendali della banca; 3) di persone che si trovano nelle condizioni di cui alle lettere da b) a j); b) è un partecipante nella banca; c) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni presso un partecipante nella banca o società da questa controllate incarichi di presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza o di esponente con incarichi esecutivi, oppure ha ricoperto, per più di nove anni negli ultimi dodici, incarichi di esponente presso un partecipante nella banca o società da questa controllate; d) ha ricoperto negli ultimi due anni l'incarico di esponente con incarichi esecutivi nella banca; e) ricopre l'incarico di consigliere indipendente in un'altra banca del medesimo gruppo bancario, salvo il caso di banche controllate, direttamente o indirettamente, totalitariamente; f) ha ricoperto, per più di nove anni negli ultimi dodici, incarichi di esponente presso la banca; g) è esponente con incarichi esecutivi in una società in cui un esponente con incarichi esecutivi della banca ricopre l'incarico di consigliere di amministrazione o di gestione; h) intrattiene, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, o ha intrattenuto nei due anni precedenti all'assunzione dell'incarico, rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero altri rapporti di natura finanziaria,

continua a trovare applicazione l'art. 26 nella versione previgente con la relativa disciplina attuativa, dettata dal D.M. 18 marzo 1998, n. 161 (Regolamento recante norme per l'individuazione dei requisiti di

patrimoniale o professionale, anche non continuativi, con la banca o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, con le società controllate dalla banca o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o i loro presidenti, o con un partecipante nella banca o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, tali da comprometterne l'indipendenza; i) esercita la revisione legale dei conti della banca o è socio, amministratore o dipendente della società che esercita tale attività o di una entità associata, consorziata o comunque appartenente alla sua rete, come definita dalle disposizioni del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 e relative disposizioni attuative; j) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni uno o più dei seguenti incarichi: membro del parlamento nazionale ed europeo o del Governo; assessore o consigliere regionale, provinciale o comunale; presidente di giunta regionale, presidente di provincia; sindaco; presidente o componente di consiglio circoscrizionale; presidente o componente del consiglio di amministrazione di consorzi fra enti locali; presidente o componente dei consigli o delle giunte di unioni di comuni; consigliere di amministrazione o presidente di aziende speciali o istituzioni di cui all'articolo 114 del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267; presidente o componente degli organi di comunità montane». L'articolo 14 si occupa dei requisiti di indipendenza dei sindaci, indicando le situazioni che impediscono l'assunzione dell'incarico. Queste riproducono, in gran parte, quelle individuate per gli amministratori indipendenti. Testualmente: «1. Non può assumere l'incarico di componente del collegio sindacale chi: a) si trova in una delle situazioni indicate nell'articolo 13, comma 1, lettere b), g), h) e i); b) è coniuge non legalmente separato, persona legata in unione civile o convivenza di fatto, parente o affine entro il quarto grado: 1) del presidente del consiglio di amministrazione e degli esponenti con incarichi esecutivi della banca; 2) dei responsabili delle principali funzioni aziendali della banca; c) di persone che si trovano nelle situazioni indicate nell'art. 13, comma 1, lettere b), g), h) e i), o nella lettera c) del presente comma; c) ricopre o ha ricoperto negli ultimi cinque anni incarichi di componente del consiglio di amministrazione o di gestione nonché di direzione presso un partecipante nella banca, la banca o società da questa controllate. 2. È fatta salva la possibilità per un componente del collegio sindacale di svolgere l'incarico di sindaco, o di consigliere di sorveglianza, contemporaneamente in una o più società dello stesso gruppo bancario. 3. Si applica l'articolo 13, commi 2 e 3». L'art. 15 ha come oggetto l'indipendenza di giudizio e le modalità relative alla sua valutazione. Il Ministero dell'Economia richiede che tutti gli esponenti agiscano con «piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione della banca e nel rispetto della legge e di ogni altra norma applicabile». A tal fine, l'organo competente deve compiere un'attenta valutazione e qualora ritenga che sussistano situazioni idonee a compromettere l'autonomia di giudizio, deve adottare i presidi più opportuni.

onorabilità e professionalità degli esponenti aziendali delle banche e cause di sospensione)⁴⁷.

7. Indipendenza di giudizio negli orientamenti EBA-ESMA e nelle guide lines BCE

Va peraltro detto che nel bancario, assume valore specifico l'azione di vigilanza continua esercitata dalle autorità competenti sulla idoneità degli esponenti, mediante il *Supervisory Review and Evaluation Process* (c.d. "SREP"). Il rilievo non è senza importanza. Occorre infatti evidenziare che tutti gli enti significativi, ai sensi dell'art. 6 del Regolamento 1024/2013, sono sottoposti a vigilanza BCE, il cui obiettivo è di assicurare un elevato grado di armonizzazione delle valutazioni degli esponenti in tutta l'area euro⁴⁸.

Date le esposte circostanze, viene ad assumere particolare rilievo la normativa europea che, sul tema dei requisiti, è intervenuta profondamente a seguito della crisi finanziaria, con l'obiettivo di garantire la sana e prudente gestione delle banche e ripristinare la fiducia nei mercati⁴⁹.

Muovendo dal vertice, l'art. 91 CRDIV dispone che i membri che compongono gli organi di gestione (: che esercitano funzioni di gestione, supervisione strategica ovvero controllo⁵⁰) siano in possesso

⁴⁷ Testualmente l'art. 2, co. 7, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72: «La disciplina attuativa emanata ai sensi dell'articolo 26 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, come modificato dal presente decreto legislativo, si applica alle nomine successive alla data della sua entrata in vigore. Fino a tale momento, continua ad applicarsi l'articolo 26 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, nella versione precedente alle modifiche apportate dal presente decreto legislativo, e la relativa disciplina attuativa».

⁴⁸ Cfr. L. GALLI-A. LAPOMARDA, *Il "Fit and Proper" e la "Suitability" degli esponenti aziendali delle banche al tempo delle Linee Guida BCE ed EBA/ESMA ... in attesa del nuovo articolo 26 TUB*, in *dirittobancario.it*, sez. Approfondimenti (giugno 2017).

⁴⁹ Cfr. E. WYMEERSCH, *Corporate Governance of Banks according to the CRD IV*, in *Challenges in Securities Markets Regulation: Investor Protection and Corporate Governance*, SUERF Study, 2015/1, Available at <https://ssrn.com/abstract=2821118>

⁵⁰ Si vedano per la nozione di «organo di gestione» ovvero «organo di amministrazione» così intesi: considerando 65 e art. 31, par. 8, CRDIV; par. 10 e ss., ESMA 71-99-598, EBA/GL/2017/12, Orientamenti sulla valutazione dell'idoneità dei

di specifici requisiti di onorabilità, professionalità, competenza ed esperienza, dedizione di tempo, onestà, integrità ed indipendenza. Con riguardo al requisito oggetto di analisi, il paragrafo n. 8 stabilisce che ciascun membro dell'organo deve essere in grado di agire con “*indipendenza di spirito* che gli consenta di valutare e contestare efficacemente le decisioni dell'alta dirigenza se necessario e di controllare e monitorare efficacemente le decisioni della dirigenza”.

La formula dell’“indipendenza di spirito” – un’indipendenza immateriale, trascendente, immanente all’organo di gestione – ci conduce, perentori, verso una strada diversa, più concreta, quella cioè degli orientamenti EBA-ESMA, nonché delle *guide lines* BCE. Da questo angolo visuale, la Direttiva attribuisce all’Autorità Bancaria Europea il potere di emanare orientamenti⁵¹, che sono stati licenziati⁵² e recentemente consolidati di concerto con l’ESMA nella versione del 21 marzo 2018⁵³.

A prima lettura colpisce il richiamo a una doppia nozione di indipendenza: (i) *indipendenza di giudizio*, che si presenta come criterio trasversale richiesto, senza distinzioni, a tutti i membri dell’organo di gestione; e (ii) *principio di indipendenza*, che si estende ai soli membri dell’organo di gestione di un ente CRD⁵⁴ con funzioni di vigilanza (: sindaci e amministratori indipendenti, per l’appunto).

Ora, a livello di enunciazione, la dicotomia assume particolare importanza. Nel fissare infatti i criteri di indipendenza si delinea un quadro complessivo che ci allontana dall’analisi tecnica condotta con riferimento alle quotate. L’esigenza di garantire autonomia di giudizio non si dirige unicamente nei confronti dei membri deputati al controllo

membri dell’organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave, 21 marzo 2018; par. 3-4, BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità Aggiornamento di maggio 2018 in linea con gli orientamenti congiunti sull’idoneità emanati da ESMA e ABE*.

⁵¹ Art. 91, par. 12, Direttiva 2013/36/UE.

⁵² Cfr. EBA, *Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders*, 22 novembre 2012.

⁵³ ESMA 71-99-598, EBA/GL/2017/12, *Orientamenti sulla valutazione dell’idoneità dei membri dell’organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, 21 marzo 2018.

⁵⁴ Per Ente CRD, secondo la definizione contenuta nel paragrafo n. 15, si intende un «ente creditizio o un’impresa di investimento, di cui all’articolo 4, paragrafo 1, punti 1 e 2 rispettivamente, del regolamento (UE) n. 575/2013».

della gestione, ma si estende a tutti gli organi apicali delle banche. Che si viene a scardinare, sul piano concettuale, il parallelismo tra paradigma dell'indipendenza e funzione di controllo. L'indipendenza di giudizio si sostanzia in «un modello di condotta, mostrato in particolare durante le discussioni e le procedure decisionali nell'ambito dell'organo di gestione». A tal fine, le banche devono accertarsi che tutti i componenti dell'organo di gestione siano dotati del «coraggio, convinzione e forza per valutare e contestare efficacemente le decisioni avanzate da altri membri dell'organo di gestione»; di «essere in grado di porre domande ai membri dell'organo di gestione con funzioni di gestione» e di «essere in grado di resistere alla “mentalità di gruppo”» (paragrafo n. 82).

Su questo primo livello, l'intensità delle relazioni potenzialmente conflittuali tende a sfumare nell'ambito di un quadro di standards categoriali limitato ad elementi essenziali. Gli orientamenti ESMA-EBA pongono l'accento sulla presenza di eventuali conflitti di interessi, che potrebbero ostacolare «la capacità di svolgere i compiti a essi assegnati in maniera indipendente e oggettiva». Nel contempo, il paragrafo n. 84 identifica un *set* di conflitti che devono essere valutati in aggiunta a quelli stabiliti dalla *policy* bancaria. Si tratta di: (i) interessi economici⁵⁵; (ii) relazioni personali o professionali con i proprietari di partecipazioni qualificate presso l'ente; (iii) relazioni personali o professionali con il personale dell'ente o delle entità comprese nell'ambito del consolidamento prudenziale (ad es. relazioni familiari strette); (iv) impieghi di altra natura e impieghi precedenti nel recente passato (ad es. cinque anni); (v) relazioni personali o professionali con parti interessate esterne pertinenti (ad es. associate a fornitori di materiali, consulenti o altri prestatori di servizi); (vi) adesione a un organo o proprietà di un organo o di un'entità aventi interessi divergenti; (vii) influenza politica o relazioni politiche.

⁵⁵ A titolo esemplificativo, si richiamano: azioni, altri diritti di proprietà e adesioni, partecipazioni e altri interessi economici in clienti commerciali, diritti di proprietà intellettuale, prestiti concessi dall'ente a una società posseduta da membri dell'organo di gestione. Al paragrafo n. 87 si puntualizza tuttavia che «essere azionista, proprietario o membro di un ente creditizio, detenere conti privati, prestiti o utilizzare altri servizi dell'ente o un qualsiasi ente nell'ambito di applicazione del consolidamento non dovrebbe essere considerato di per sé nell'influenzare l'indipendenza di giudizio di un membro dell'organo di gestione».

In coerenza con la dimensione di questo primo livello di indipendenza, l'emergere di una situazione conflittuale non comporta la decadenza *ipso iure* del membro dall'ufficio. Il conflitto, reale o potenziale, deve «essere adeguatamente comunicato, discusso, documentato, deciso e gestito in modo corretto dall'organo di gestione (...)». Il membro in conflitto si astiene dal votare sulle questioni di riferimento e la banca informa prontamente le autorità competenti, indicando le misure di attenuazione adottate (paragrafo n. 86).

Il quadro normativo si completa con le linee guida elaborata dalla BCE – nell'ambito del *Single Supervisory Mechanism* (c.d. SSM) e delle competenze ad essa attribuite in materia di governo societario attraverso i Regolamenti 1024/2013 e 468/2014 –, ed aggiornate nel maggio 2018⁵⁶. L'impostazione seguita, che si focalizza solo sul primo livello di indipendenza, è analoga a quella degli orientamenti ESMA-EBA. La BCE richiede che tutti i componenti degli organi di amministrazione siano «in grado di pervenire a decisioni e giudizi fondati, obiettivi ed indipendenti (ossia agire con indipendenza di giudizio)». A tal fine, si rimarca come l'obiettivo possa essere compromesso dalla presenza di un conflitto di interesse, ovvero «quando il perseguimento degli interessi di un esponente aziendale può influire negativamente su quelli del soggetto vigilato»⁵⁷. Con la stessa tecnica, poi, viene stilato un campionario indicativo di situazioni potenzialmente conflittuali (Tavola 1, par. 4.3.) che si viene a declinare

⁵⁶ BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità. Aggiornamento di maggio 2018 in linea con gli orientamenti congiunti sull'idoneità emanati da ESMA e ABE*.

⁵⁷ Ne consegue l'obbligo a carico dei soggetti vigilati di adottare specifiche politiche di *governance* che assicurino l'identificazione, la comunicazione, la valutazione, l'attenuazione e prevenzione dei conflitti di interessi, sia potenziali che effettivi, o anche semplicemente percepiti come tali dall'opinione pubblica. Si ha cura di chiarire che la mera presenza di un conflitto di interessi non esclude, di per sé, l'idoneità del consigliere nominato. La presenza di un conflitto di interessi non indica necessariamente che l'esponente nominato non possa essere considerato idoneo. Ciò si verifica se il conflitto di interessi pone un rischio rilevante e ove non sia possibile prevenire, attenuare o gestire adeguatamente il conflitto di interessi sulla base delle politiche scritte dell'ente vigilato" (BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità. Aggiornamento di maggio 2018 in linea con gli orientamenti congiunti sull'idoneità emanati da ESMA e ABE*, 16).

in categorie di conflitto (: personale⁵⁸, professionale⁵⁹, finanziario⁶⁰ e politico⁶¹), nel periodo di riferimento, nonché nel grado, tipo di legame e, ove applicabile, nella soglia quantitativa.

8. *Indipendenza degli organi apicali con funzioni di controllo*

Per chiudere il cerchio, va rilevato che la *vis* espansiva dell'indipendenza nel bancario impone comunque l'osservanza di criteri specifici a carico di tutti i membri dell'organo di gestione

⁵⁸ L'esponente nominato: ha stretti legami personali con un componente dell'organo di amministrazione, personale che riveste ruoli chiave o azionisti qualificati nell'ente vigilato, nell'impresa madre o nelle sue controllate; è parte di un procedimento giudiziario contro l'ente vigilato, l'impresa madre o le sue controllate; svolge in misura significativa attività di impresa, anche costituita sotto forma di società, con l'ente vigilato, l'impresa madre o le sue controllate.

⁵⁹ L'esponente nominato o un soggetto con cui egli ha stretti legami personali ricopre allo stesso tempo una posizione dirigenziale o di alto livello nell'ente vigilato o in uno qualsiasi dei suoi concorrenti, nell'impresa madre o nelle sue controllate; intrattiene una relazione commerciale significativa con l'ente vigilato o con uno qualsiasi dei suoi concorrenti, con l'impresa madre o con le sue controllate. La significatività dell'interesse commerciale dipenderà dall'entità del valore (finanziario) che questo rappresenta per l'attività dell'esponente nominato o del suo stretto familiare.

⁶⁰ L'esponente nominato o un soggetto con cui egli ha stretti legami personali detiene un interesse finanziario notevole o un'obbligazione finanziaria notevole nei confronti: dell'ente vigilato; dell'impresa madre o delle sue controllate; di uno qualsiasi dei clienti dell'ente vigilato; di uno qualsiasi dei concorrenti dell'ente vigilato. Sono esempi di obbligazioni/interessi finanziari le partecipazioni, gli altri tipi di investimenti e i crediti. Il carattere notevole dell'interesse o dell'obbligazione dipende dall'entità del valore (finanziario) che questi rappresentano per le risorse finanziarie dell'esponente nominato. In linea di principio, i casi seguenti sarebbero considerati non rilevanti: tutti i crediti personali garantiti (ad esempio mutui ipotecari privati) non privilegiati (ossia alle condizioni di mercato standard per la banca in questione) che siano *in bonis*; tutti gli altri crediti non privilegiati garantiti e *in bonis* di importo inferiore a 200.000 euro; partecipazioni inferiori o pari all'1% detenute al momento della nomina o altri investimenti di valore equivalente.

⁶¹ L'esponente nominato o un soggetto con cui egli ha stretti legami personali ricopre una posizione di elevata influenza politica. Si può avere «elevata influenza politica» a ogni livello: locale (ad esempio il sindaco), regionale o nazionale (ad esempio nell'ambito del governo); nel caso di impiegato pubblico (ad esempio nelle amministrazioni pubbliche) e rappresentante di uno Stato. La rilevanza del conflitto di interessi dipende da eventuali obblighi o poteri specifici derivanti dal ruolo politico che impedirebbero all'esponente di agire nell'interesse dell'ente vigilato.

deputati alla funzione di monitoraggio dell'agire del *management*. Le *guide lines* BCE sul punto si limitano a richiamare i requisiti previsti in aggiunta dal diritto sostanziale nazionale. Nel contesto di “vuoto” dell'esperienza domestica, occorre guardare agli orientamenti ESMA-EBA. In effetti, essi si iscrivono nel complesso di un quadro “normativo” che si connota per la presenza di entrambi i livelli di indipendenza. L'organo di gestione deve essere composto (anche) da amministratori indipendenti, la cui azione si orienta verso il paradigma della vigilanza. In questa prospettiva, il paragrafo 90 assegna loro una funzione chiara, quella cioè di «svolgere un ruolo fondamentale nel migliorare l'efficacia dei sistemi di controllo e gli equilibri presso gli enti CRD migliorando la sorveglianza del monitoraggio delle procedure decisionali e assicurando che: a) gli interessi di ogni parte interessata, compresi degli azionisti di minoranza, siano presi in considerazione adeguatamente nelle discussioni e nelle procedure decisionali dell'organo di gestione (...); b) nessun gruppo singolo o ridotto di membri domini le procedure decisionali; e c) i conflitti di interesse tra l'ente, i rispettivi settori di attività, le altre entità nell'ambito contabile di consolidamento e le parti interessate esterne, compresi i clienti, siano gestiti correttamente».

Secondo quanto risulta rispondente alla costruzione assunta dal Codice, il paragrafo 91 identifica, nel dettaglio, ogni relazione non compatibile con lo *status* di consigliere indipendente. Il ricco campionario sembra convergere, in prima approssimazione, a quello elaborato nella Raccomandazione 7. Viene infatti a rilevare che: «a. il membro ha o ha detenuto un mandato in qualità di membro dell'organo di gestione con funzione di gestione all'interno di un ente nell'ambito del consolidamento prudenziale, salvo che non abbia ricoperto una tale posizione nei 5 anni precedenti (*non* 3 come nella lettera b della raccomandazione); b. il membro è un azionista di controllo dell'ente CRD, definito a norma dei casi di cui all'articolo 22, paragrafo 1, della direttiva 2013/34/UE o rappresenta l'interesse di un azionista di controllo, ivi compreso laddove il proprietario sia uno Stato membro o un altro organismo pubblico; c. il membro ha un rapporto finanziario significativo o di affari con l'ente CRD; d. il membro è dipendente di o è associato in altro modo a un azionista di controllo dell'ente CRD; e. il membro è impiegato da entità nell'ambito del consolidamento, salvo laddove siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti: i. il membro

non appartiene al livello gerarchico più elevato degli enti che risponde direttamente all'organo di gestione; ii. il membro è stato eletto per ricoprire la funzione di vigilanza nell'ambito di un sistema di rappresentanza dei dipendenti e il diritto nazionale prevede una tutela adeguata contro il licenziamento abusivo e altre forme di trattamento iniquo; f. il membro ha precedentemente ricoperto una posizione al livello gerarchico più alto dell'ente CRD o di un'altra entità nel proprio ambito di consolidamento prudenziale, rispondeva direttamente solo all'organo di gestione e non è trascorso un periodo di almeno 3 anni tra il termine di tale impiego e l'incarico presso l'organo di gestione; g. il membro è stato, durante un periodo di 3 anni, un capo di un consulente professionale significativo, un revisore dei conti esterno o un consulente significativo dell'ente CRD o di un'altra entità nell'ambito del consolidamento prudenziale, o altrimenti un dipendente concretamente associato al servizio prestato; h. il membro è o è stato, nel corso dell'anno precedente, un prestatore o un cliente significativo dell'ente CRD o di un'altra entità nell'ambito del consolidamento prudenziale o ha avuto un rapporto d'affari di altra natura significativo o è un funzionario superiore di o è altrimenti associato, direttamente o indirettamente, a un prestatore, cliente o entità commerciale significativi aventi un rapporto d'affari significativo; i. il membro percepisce, in aggiunta alla retribuzione per il ruolo ricoperto e alla retribuzione da lavoro in conformità alla lettera e), compensi significativi o altri benefici dall'ente CRD o da un'altra entità nell'ambito del consolidamento prudenziale; j. il membro è stato membro dell'organo di gestione presso l'entità per 12 anni consecutivi o più a lungo; k. il membro è un familiare stretto di un membro dell'organo di gestione con funzione di gestione dell'ente CRD o di un'altra entità nell'ambito del consolidamento prudenziale o un soggetto in una situazione di cui alle lettere da a) a h)».

Anche nel bancario, l'opzione di fondo guarda alla sostanza e non alla forma. Con la conseguenza che «il semplice fatto di soddisfare una o più situazioni di cui al paragrafo 91 non qualifica automaticamente un membro come non indipendente». La tecnica rimane quella del “*comply or explain*”, con l'aggiunta che la giustificazione deve persuadere l'Autorità di Vigilanza.

9. Conclusioni

Un'analisi sinottica della Raccomandazione 7 e del paragrafo 91 fa emergere che i due cataloghi elaborati non si sovrappongono perfettamente. Anzi, introducono elementi distintivi che non possono essere trascurati.

Per semplificare la lettura, si considerino le seguenti associazioni (ove R sta per Raccomandazione 7 e P per Paragrafo 91): R(a) – P(b); R(b) – P (a)(d)(e)(f); R(c) – P(c)(h); R(d) – P(i); R(e) – P(j); R(g) – P(g); R(h) – P(k). Se si guardano le combinazioni date, si colgono *ictu oculi* le notevoli differenze delle fattispecie considerate. R(a) parla di azionista significativo della società, mentre P(b) di azionista di controllo o di rappresentante di quest'ultimo; R(b) circoscrive il periodo di tempo in cui l'amministratore indipendente è stato amministratore esecutivo o dipendente della società a tre esercizi, P(a) estende, invece, il periodo a cinque anni. Anche a tacere del ruolo di dipendente e impiegato. R(c) parla di significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale attuale o pregressa con riguardo ai tre esercizi precedenti, mentre P(c) di mero rapporto attuale, finanziario significativo o di affari con l'ente CRD, e P(h) di prestatore o cliente significativo nel corso dell'anno precedente; R(d) considera una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto ai compensi previsti per l'ufficio anche nei tre anni precedenti, là dove P(i) si riferisce solo all'attuale; R(e) considera non indipendente l'amministratore che è stato amministratore della società per più di nove esercizi, anche non consecutivi, negli ultimi dodici esercizi, mentre P(j) tutti i membri dell'organo di gestione (quindi anche i sindaci) per un periodo di dodici anni consecutivi o più a lungo; R(f) non sembra, invece, avere alcun corrispondente in P; R(g) considera la figura (attuale) del socio o amministratore di società di revisione (o della sua rete), P(g) invece parla solo di capo di un consulente professionale significativo o di un revisore di conti, ma estende il periodo di rilievo al triennio precedente; R(h) infine estende agli stretti familiari delle persone che si trovano nelle situazioni di incompatibilità lo stesso regime giuridico, mentre P(k) limita il rapporto ai membri dell'organo di gestione con funzione gestionale.

In questo contesto, resta ancora da svolgere una piccola nota a margine del tema svolto, che viene a riprendere la sostanza dell'analisi complessiva.

Le banche, come noto, emettono assai frequentemente azioni quotate sul MTA e sono, quindi, società chiamate ad applicare il Codice. Ma il Codice è spesso non compatibile, sul piano dell'applicazione del requisito di cui si discorre, con la normativa di settore considerata, e viceversa. A volte i requisiti bancari sono più stringenti, a volte invece sembrano le disposizioni della Raccomandazione a imporsi per severità. Segue alla ricostruzione appena accennata il rischio – evidente – di confliggenti soluzioni, che di per sé non appaiono eliminabili.

Si tratta allora di fare una scelta, che attualmente è una scelta di metodo.

Beninteso: il Codice considera nella sua Introduzione l'ipotesi di un contrasto insanabile con altre fonti. La scelta appare lineare: prevale la norma primaria o secondaria incompatibile, né è «richiesta l'informativa in merito ai motivi della loro mancata o parziale applicazione». Si tratta di un'opzione che deve attualmente escludersi, in difetto di una disciplina secondaria analitica dotata di formale normatività. Non volendo considerare, e non si vede come, gli orientamenti dell'ESMA e dell'ABE una fonte del diritto.

Per orientare la scelta a me pare sia necessario assumere quale valore indirizzante la fiducia e l'integrità del mercato bancario. Un simile valore è destinato a dare una soluzione a geometrie variabili, che guarda cioè alla singola fattispecie, e favorisce tra le due opzioni quella più attenta a garantire, nella forma e nella sostanza, effettiva autonomia di giudizio e valutazione critica.