

Capitolo Tredicesimo

Il comitato di amministratori indipendenti (e gli amministratori indipendenti)

di EMANUELE RIMINI

SOMMARIO: 1. Un breve *excursus* sull'apparizione degli amministratori indipendenti nel nostro ordinamento e sull'evolversi dei tratti caratterizzanti della figura e dei ruoli ad essi attribuiti – 2. Il particolare scenario nel quale all'interno del nostro ordinamento gli amministratori indipendenti sono chiamati a svolgere le loro funzioni – 3. L'ineliminabile criticità dell'individuazione del requisito di indipendenza e del suo perdurare nell'intero corso del mandato degli amministratori indipendenti – 4. Le funzioni attribuibili agli amministratori indipendenti ed ai comitati da essi partecipati – 5. Le ricadute in termini di responsabilità

1. Un breve *excursus* sull'apparizione degli amministratori indipendenti nel nostro ordinamento e sull'evolversi dei tratti caratterizzanti della figura e dei ruoli ad essi attribuiti

La figura dell'**amministratore indipendente** o per meglio dire l'attribuzione di specifici ruoli e funzioni a quei membri dell'organo consiliare che risultassero dotati del requisito di indipendenza sono state contemplate dal nostro sistema in tempi relativamente recenti.

Come è stato fatto rilevare¹, il fenomeno è stato per la prima volta considerato in occasione della redazione del primo codice di autodisciplina delle società quotate (noto ai più anche come codice Preda), che risale al 1999.

Prime
apparizioni
del
fenomeno

In tale documento sono stati definiti come «indipendenti» quei consiglieri che «non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionare l'autonomia di giudizio» e sono state elencate, in modo non esaustivo, alcune condizioni la cui ricorrenza potrebbe essere in grado di compromettere l'indipendenza del singolo amministratore². Indipendentemente da quanto appena osservato, il codice di autodisciplina si premurava di rimarcare come l'intera disciplina dovesse comunque

¹PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti nelle operazioni con parti correlate: profili funzionali*, in *Riv. soc.*, 2014, 352; HOUBEN, *Operazioni con parti correlate e operazioni con soggetti collegati: confini e sovrapposizioni. Le interferenze soggettive e oggettive nelle banche quotate*, in *Banca borsa*, 2014, I, 453; NEDCOMMUNITY, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, in *www.nedcommunity.com*, gennaio 2015, 6.

²Si tratta del criterio applicativo 3.C.3.

allinearsi al principio cardine «della prevalenza della sostanza sulla forma», idoneo a porre in assoluto primo piano la specificità di ogni singola fattispecie.

Con la riforma del diritto societario introdotta nel 2003 ed ancor più con la di poco successiva legge per la tutela del risparmio³ nella parte dedicata alla disciplina delle sole società con titoli quotati, è stato dato rilievo al concetto di indipendenza pure sul versante strettamente normativo.

Le novità introdotte dalla riforma del diritto societario e dalla legge per la tutela del risparmio

Per un verso, l'art. 2387 c.c. ha ampliato, purché fosse stata effettuata una precisa scelta statutaria in questo senso, a titolo di *opt in*⁴, le tradizionali cause di ineleggibilità e decadenza degli amministratori indicate nell'art. 2389 c.c., mediante la previsione, tra l'altro, del requisito di «indipendenza», mutuabile «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»; per altro verso, l'art. 2351, 5° co., c.c. ha riconosciuto ai possessori di strumenti finanziari di cui agli artt. 2346, 6° co., e 2349, 2° co., c.c., la possibilità di nominare un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco; per altro verso, ancora, l'art. 2409 septiesdecies, 2° co., c.c. ha previsto che nel sistema monistico «almeno un terzo dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci [...]»; per altro verso, infine, l'allora nuovo art. 147 ter, 4° co., t.u.f. ha disposto che «[...] qualora il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette membri, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, 3° co., nonché, se lo statuto lo prevede, di ulteriori requisiti previsti dal codice di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria»⁵.

Tuttavia, è soltanto con l'art. 9 del codice di autodisciplina delle società quotate nella versione dell'anno 2006 che non solo sono stati ulteriormente messi a punto i **caratteri qualificanti** degli amministratori indipendenti da individuarsi in termini di garanti dei processi decisionali aventi ad oggetto

³La l. 28 dicembre 2005, n. 262, che ha rappresentato la prima risposta italiana agli scandali finanziari che hanno caratterizzato l'inizio di questo millennio, la quale è stata poco dopo seguita dal d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303.

⁴Sul punto MICHELI, *Gli amministratori indipendenti nel comitato parti correlate*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 1030, nota 10.

⁵Su tale previsione BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni*, in *Riv. soc.*, 2005, 860; FERRARINI e GIUDICI, *La legge sul risparmio, ovvero un pot-pourri della corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2006, 589; OLIVIERI, *Amministratori «indipendenti» e «di minoranza» nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Analisi giur. economia*, 2006, 27; VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006: prime osservazioni*, in *Riv. soc.*, 2007, 235, il quale mette a raffronto l'impatto determinato dal d.lgs. 303/2006 con la l. 262/2005; nonché PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 352.

operazioni di particolare rilevanza contrassegnate da profili conflittuali⁶, ma soprattutto è stato per la prima volta immaginato un loro diretto coinvolgimento in presenza di **operazioni con parti correlate**⁷. Più precisamente, si è auspicato che il comitato per il controllo interno composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti o gli amministratori indipendenti rilasciassero un **parere** al consiglio di amministrazione competente a pronunciarsi in merito alla approvazione dell'operazione, a maggior ragione se si fosse trattato di operazioni di maggior rilievo. Nella medesima sede veniva altresì prospettato l'affidamento delle trattative ad uno o più amministratori indipendenti o comunque a amministratori privi di legami con le parti correlate, nonché il coinvolgimento di esperti indipendenti, eventualmente prescelti dagli stessi amministratori indipendenti al fine di assicurarne effettivamente l'autonomia di giudizio, senza il ricorrere di pericolose interferenze⁸.

Il regolamento Consob 2010 in materia di operazioni con parti correlate e le maggiori definizioni del ruolo degli amministratori indipendenti

Tanto premesso, deve ritenersi fuor di dubbio che è stata la definitiva entrata in vigore del regolamento Consob in materia di operazioni con parti correlate, avvenuta nel marzo del 2010, al termine di un lungo percorso consultivo⁹, nonché della ancor più recente disciplina bancaria in tema di operazioni con soggetti collegati¹⁰, a caratterizzare una maggior definizione del ruolo degli amministratori indipendenti all'interno del nostro ordinamento¹¹. Un sistema che ha particolarità del tutto proprie, certamente non agevolmente sovrapponibili a quelle che contraddistinguono i sistemi anglo-nordamericani: il c.d. *widely held shareholder system*, al cui interno la figura è nata.

Non si può quindi che prendere atto di una scelta di campo molto precisa che, ormai da qualche anno, è stata irreversibilmente adotta-

⁶In argomento TOMBARI, *Verso uno statuto speciale degli amministratori indipendenti (Prime considerazioni sul d.lgs. 303/2006 e sulle modifiche al regolamento Consob in materia di emittenti)*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 3, 51, e REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, II, Torino, 2006, 386.

⁷Sulla nozione di parte correlata si rinvia a GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi. Trasparenza, ponderazione e imparzialità nell'amministrazione delle s.p.a.*, Milano, 2014, 67, nota 10, ove ampi riferimenti.

⁸Sul punto PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 353.

⁹Ci si intende riferire, come è noto, alla delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni. Sulla sua gestazione tribolata ed i successivi interventi della Commissione, si veda, MICHELI, *op. cit.*, 1034; HOUBEN, *Operazioni con parti correlate*, cit., 453 ss.

¹⁰Si tratta del Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2011 in materia di «Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti dei Soggetti Collegati», emanato in attuazione della delibera CICR del 29 luglio 2008, n. 277. In argomento, HOUBEN, *Operazioni con parti correlate*, cit., 458 ss.

¹¹Il rilievo è unanimemente condiviso, per tutti, GUIZZI, *Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate*, in VIETTI (diretto da), *La governance nelle società di capitali*, Milano, 2013, 189 ss.; MICHELI, *op. cit.*, 1031; PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 337 ss.

ta pure dal nostro legislatore, tramite la condivisione di quell'orientamento davvero diffuso, descritto da parte di alcuni interpreti come un autentico *Corporate Gospel*¹², in base al quale la risoluzione delle più delicate questioni di *corporate governance*, non possa che passare attraverso l'attribuzione di compiti di primo piano agli amministratori indipendenti, da ritenersi come gli autentici garanti nell'ambito dei sistemi dei controlli interni in grado di dare consistenza ad un presidio sufficientemente robusto contro le sempre possibili deviazioni «opportunistiche» rispetto alla via maestra del perseguimento dell'oggetto sociale.

2. Il particolare scenario nel quale all'interno del nostro ordinamento gli amministratori indipendenti sono chiamati a svolgere le loro funzioni

Si è già anticipato che il contesto nel quale nel nostro Paese si presentano e si prospettano le principali problematiche applicative e interpretative che coinvolgono il diritto societario nel suo complesso deve ritenersi per molteplici aspetti, anche assai significativi, diverso e particolare rispetto a quelli nei quali si è per prima affermata la figura degli *Independent Directors*.

Il contesto specifico in cui gli amministratori possono operare

Pure tra le nostre società quotate decisamente prevalgono modelli a forte proprietà concentrata, da tempo in mano a famiglie arrivate a generazioni successive rispetto all'originario imprenditore di riferimento o a soggetti provenienti da ambienti e ceti diversi, riuniti da alleanze più o meno resistenti alle varie «stagioni» anche della politica.

Ed in tali frangenti il momento assembleare molto frequentemente si riduce ad un mero simulacro, all'interno del quale non si fa altro che prendere atto di decisioni raggiunte altrove, talora con l'intervento di altri soggetti, diversi da coloro che sono legittimati a partecipare alla riunione collegiale nella sua accezione più tradizionale. Modelli nei quali non è agevole riscontrare quel fenomeno, viceversa, molto frequente nelle società a proprietà diffusa, conosciuto con l'appellativo di «apatia razionale dei soci», il cui attivo comportamento viene convenzionalmente attribuito, come è risaputo prevalentemente negli ordinamenti anglosassoni e nordamericani, proprio agli amministratori indipendenti. I quali,

¹²L'espressione è di PRESTI e MACCABRUNI, *Il cda nelle società aperte. Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *Analisi giur. economia*, 2003, 103; qualcun altro, con minor riguardo, ha descritto il fenomeno in termini di «profilattico ad ampio spettro». Su questi temi sia consentito rinviare a RIMINI, *Brevi note sulla responsabilizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti alla luce del nuovo regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate*, in *Nuovo dir. soc.*, 2010, 12, 38 ss.

così operando, dovrebbero quantomeno abbassare i costi del governo societario¹³, rendendo il sistema più efficiente e contribuendo a creare anche in questo modo, auspicabilmente, maggior valore per tutti gli azionisti¹⁴.

Tuttavia, non si tratta soltanto di questo: gli amministratori nel nostro sistema (poco per il momento importa se essi sono esecutivi, non esecutivi, di minoranza o indipendenti) non devono e non possono più rapportarsi soltanto con gli «azionisti» (una categoria, oggi giorno assai multiforme, per effetto dei profondi mutamenti introdotti non solo dalla riforma del diritto societario del 2003, ma anche dalla più recente novella dell'agosto 2014 che ha innovato sul tema del voto «multiplo»¹⁵, i quali hanno inciso sensibilmente sulle precedenti, giudicate troppo rigide e ingessanti, «standardizzazioni»), ma con una schiera molto più ampia e soprattutto variegata di «investitori», che frequentemente riescono a stringere patti, per lo più parasociali, variamente coesi; o addirittura a designare in via diretta (si pensi alla disciplina codicistica in tema di strumenti finanziari partecipativi¹⁶) loro «esponenti» in consiglio (ed in

¹³Ossia i noti *agency costs* che caratterizzano i rapporti tra *managers* non proprietari (*agents*) e la massa dei soci proprietari, deliberatamente disinteressati alla gestione attiva (*principals*).

¹⁴Senza pretese di completezza, GILSON e KRAAKMAN, *Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors*, 43 *Stanford Law Rev.* 863, 1991, 872 e GILSON e GORDON, *Controlling Controlling Shareholders*, 152 *U. Pa. Law Rev.* 785, 2003, 785 ss.; nonché GORDON, *The Rise of Independent Directors in Italy: a Comparative Prospective*, in BALZARINI, CARCANO, VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Milano, 2007, 161 ss.

¹⁵La letteratura sull'argomento comincia a farsi ricca. Senza pretese di completezza si vedano: SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, Relazione al XXVIII Convegno di studio su *Unione Europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, Courmayeur, 19-20 settembre 2014, disponibile sul sito www.fondazionecourmayeur.it; LAMANDINI, *Voto plurimo, tutela delle minoranze e offerte pubbliche d'acquisto*, Relazione al XXVIII Convegno di studio su *Unione Europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, Courmayeur, 19-20 settembre 2014, disponibile sul sito www.cnpds.it; BUSANI e SAGLIOCCA, *Le azioni non si contano, ma si «pesano»: superato il principio «one share one vote» con l'introduzione delle azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, in *Soc.*, 2014, 1048 ss.; BIONE, *Il voto multiplo: digressioni sul tema*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 672 ss.; ID., *Il principio della corrispondenza tra potere e rischio e le azioni a voto plurimo: noterelle sul tema*, in *Giur. comm.*, 2015 I, 266 ss.; ABRIANI, *Azioni a voto plurimo e maggioranza del diritto di voto degli azionisti fedeli: nuovi scenari e inediti problemi interpretativi*, in *Giustizia civile.com*, 29 settembre 2014; VENTORUZZO, *The Disappearing Taboo of Multiple Voting Shares: Regulatory Responses to the Migration of Chrysler-Fiat*, 2015, disponibile sul sito <http://papers.ssrn.com>; ALVARO, CIAVARELLA, D'ERAMO, LINCiano, *La deviazione dal principio «un'azione-un voto» e le azioni a voto multiplo*, Quaderno giuridico Consob, 2014, disponibile sul sito www.consob.it. Si consenta infine un rinvio a RIMINI, *Quorum assembleari e voto multiplo in assemblea*, in AA.Vv., *Prospettive e limiti dell'autonomia privata. Studi in onore di Giorgio De Nova*, Milano, 2015, 2609 ss.

¹⁶Sul punto si vedano, per tutti, LIBONATI, *Gli strumenti finanziari partecipativi*, in BALZARINI, CARCANO, VENTORUZZO (a cura di), *op. cit.*, 601 s.; M. CIAN, *Investitori*

questo scenario il potere discrezionale dei *managers* si riduce, favorendo gli stessi creditori più forti, nella possibilità di drenare loro stessi benefici privati dalla società finanziata¹⁷).

**Tramonto
del
modello
del gesto-
re unico**

Del resto, giova constatare che il modello di unico gestore risulta definitivamente tramontato¹⁸, prevalendo piuttosto, soprattutto nelle società che fanno appello diretto al mercato dei capitali, schemi decisionali molto più articolati.

A prescindere dalla provenienza ed estrazione dei diversi e spesso assai numerosi, per non dire pletorici¹⁹, consiglieri, va nuovamente soffermata l'attenzione sulla conseguente frammentazione della fase della gestione sociale globalmente intesa, che proprio la moderna *corporate governance* ha finito per incentivare.

Una notazione che è stata diversamente considerata dagli attenti osservatori della materia, posto che un eccessivo pluralismo, se, da una parte, «crea spazio per tutti»; da un'altra parte, potrebbe rendere meno unitaria, e dunque meno efficiente, la gestione²⁰.

Un richiamo, indipendentemente dai modelli di amministrazione e controllo di volta in volta prescelti, alle diverse tipologie gli amministra-

non azionisti e diritti amministrativi nella «nuova» s.p.a., in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *op. cit.*, II, 747 ss.; M. CIAN, *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voce*, Milano, 2006, 117 s.; POMELLI, *Rischio d'impresa e potere di voto nella società per azioni: principio di proporzionalità e categorie azionarie*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 535 ss.; ENRIQUES e SCASELLATI SFORZOLINI, *Adeguamenti statutari: scelte di fondo e nuove opportunità nella riforma societaria*, in *Notariato*, 2004, 74; VALZER, *Gli strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi nelle società per azioni*, Torino, 2012, 280.

¹⁷ Pure nel nostro ordinamento può ragionevolmente parlarsi di *lender governance*: si vedano senza pretesa di completezza, i lavori di PIEPOLI, *Profili civilistici dei covenants*, in *Banca borsa*, 2009, I, 498 ss.; CUOMO, *Il controllo societario da credito*, Milano, 2013, *passim*; PICARDI, *Il ruolo dei creditori fra monitoraggio e orientamento della gestione della società per azioni*, Milano, 2013, *passim*; MOZZARELLI, *Business Covenants e governo della società finanziata*, Milano, 2013, *passim*.

¹⁸ Sul punto, e proprio per effetto della previsione in vigore nella disciplina delle società quotate in merito alla presenza necessaria di amministratori indipendenti e di minoranza, si vedano STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. soc.*, 2007, 264; ID., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663, e MICIELI, *op. cit.*, 1031.

¹⁹ Non per nulla, il problema della pletoricità dei consigli di amministrazione è stato oggetto di specifica attenzione da parte dell'autorità di vigilanza in campo bancario: si veda Banca d'Italia, *Composizione e funzionalità dei board dei gruppi vigilati dal servizio SGB*, Lettera 12 dicembre 2013, 1, richiamata anche da VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. società*, 2014, 305, nota 82.

²⁰ Per i riferimenti bibliografici si vedano P. MARCHETTI, *Corporate governance e discipline societarie vigenti*, in *Riv. soc.*, 1996, 421; BELCREDI, *op. cit.*, 877 ss.; VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate*, cit., 211, nota 16, e 237; DENOZZA, «L'amministratore di minoranza» e i suoi critici, in *Giur. comm.*, 2005, I, 767; BONELLI, *Ecco perché non può funzionare l'amministratore di minoranza*, in *MF*, 1° aprile 2005, 13; G. ROSSI, *Quale capitalismo di mercato?*, in *Riv. soc.*, 2008, 907.

tori: esecutivi, e non; di maggioranza o minoranza; effettivamente ancora indipendenti, o non; correlati, o non²¹; appartenenti ai comitati interni al consiglio, o non; è sin da ora doveroso.

Pur non dovendosi sottovalutare che in molte occasioni è stato riscontrato²² che la gestione corrente della società è in mano ai c.d. **chief executives**: esponenti aziendali provenienti dalle gerarchie interne, dotati di alte conoscenze legate allo specifico modello di *business* sviluppato dalle singole unità operative e comunque in via di fatto forti del loro ruolo²³, e che quindi la funzione principale che l'organo gestorio finisce per svolgere²⁴ è quella di monitorare le *performance* e l'integrità dei *managers*²⁵ che lavorano per la società e soltanto eccezionalmente viene effettuata un'attività di negoziazione, ovvero quando questi ultimi si trovassero in conflitto di interessi.

Ripartizione dei compiti spettanti ai membri dell'organo gestorio

Ad ogni modo, la ormai tramontata monoliticità dei consigli di amministrazione ha certamente procurato sul versante della ripartizione – per lo meno interna – dei compiti spettanti a ciascun consigliere ricadute decisamente rilevanti, in grado di essere amplificate, oltre che espres-

²¹In argomento si vedano gli artt. 3, 1° co., e 7 e 8 del regolamento parti correlate n. 17221 del 12 marzo 2010, che fanno chiaramente intendere che il requisito di amministratore «non correlato» è decisamente ancora più stringente di quello di amministratore indipendente, atteso che deve trattarsi pure di un «soggetto diverso dalla controparte di una determinata operazione e delle sue parti correlate»: sul punto si vedano anche MICHELI, *op. cit.*, 1037, e PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 343, nota 23.

²²*Developments in the Law: Corporation and Society*, 117 *Harv. L. Rev.* 2169, 2004, 2187 ss.

²³Il rilievo era già stato rimarcato in RIMINI, *Brevi note sulla responsabilizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti*, cit., 40. Sul punto, più di recente, si vedano anche le opinioni di L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione degli emittenti*, in *Riv. soc.*, 2014, 837 e STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, 279. Sul ruolo dei *top managers* e dei *key managers* nelle operazioni con parti correlate e nelle operazioni con soggetti collegati in campo bancario si è recentemente soffermata HOUBEN, *Operazioni con parti correlate*, cit., 482, nota 123.

²⁴Una funzione da svolgersi – come è stato rimarcato – «collettivamente e non già individualmente»: testualmente GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380 bis c.c.*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, Torino, 2014, 1059, e già CALVOSA, *Sui poteri individuali dell'amministratore nel consiglio di amministrazione di società per azioni*, in AA.Vv., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 356 ss. Da ultimo in argomento anche L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 833, il quale rimarca come la funzione di controllo sia il tratto caratterizzante dello «status» del consiglio di amministrazione degli emittenti, assurgendo a momento strategico della gestione, e STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 278 s.

²⁵Sulla prevalenza delle componenti di *monitoring* più che di *managing* e di *advisory*, ci si soffermerà più diffusamente in seguito. Sul *monitoring model* si rinvia comunque sin d'ora allo studio probabilmente più noto sul tema, quello di EISENBERG, *The Structure of the Corporation: a Legal Analysis*, Boston-Toronto, 1976, *passim*, nonché a GUIZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 72, nota 19, ove riferimenti anche in relazione alle più recenti rivisitazioni critiche del suddetto modello.

samente regolate, dalle sempre possibili opzioni statutarie talora incentivate dagli organismi di categoria, dagli operatori del mercato, nonché dalle autorità di vigilanza che svolgono il loro ruolo istituzionale in settori sempre più vasti.

Del resto gli **amministratori indipendenti**, per quanto tendenzialmente privi di compiti esecutivi, sono amministratori a tutti gli effetti, votano in consiglio, si devono occupare delle materie non delegabili, hanno ampi doveri di verifica, fruiscono di importanti prerogative, prima tra tutte, l'accesso, vedremo in seguito se in alcuni casi diretto o sempre necessariamente mediato²⁶, alle informazioni sociali, senza sentirsi opporre segreti di sorta e i loro compiti possono in qualche occasione sovrapporsi a quelli dell'organo di controllo interno, laddove esso ci sia, e possono quindi essere posti al centro, stando al nostro «organizzativamente» pluralista diritto positivo, di «arbitraggi normativi», oltretutto regolamentari e statutari, veri e propri²⁷.

Dovendosi aggiungere che gli stessi amministratori indipendenti, che in definitiva devono la loro qualifica ad un atto volontario da essi proveniente²⁸: quello di essere eletti in quanto indipendenti²⁹ risultano comunque tenuti a rispettare l'art. 2381, co. 3°, 5° e 6° c.c. e dunque devono: *i*) preoccuparsi dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili; *ii*) elaborare i piani strategici industriali e finanziari della società; *iii*) agire comunque informati; *iv*) rispettare in tutti i casi principi di corretta amministrazione.

E ciò a prescindere dai diversi, sempre più frequenti, scenari discendenti del conferimento a taluni consiglieri di deleghe gestorie, dalla eventualità che alcune «funzioni siano in concreto attribuite ad uno o più amministratori», dalla creazione (se ritenuti compatibili nel modello di amministrazione e controllo adottato dalla società, volta per

²⁶ Su questi delicati aspetti, P. ABBADESSA, *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *op. cit.*, II, 506; PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 354, nota 60; REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1129 ss. In giurisprudenza Cass., 5 febbraio 2013, n. 2737, riportata anche in ASSONIME, *Sul dovere di attivarsi di amministratori senza deleghe*, Caso 2/2013, disponibile su www.assonime.it.

²⁷ RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 145. Sul tema viene richiamata sin d'ora Cass., 4 maggio 2011, n. 28932, in banca dati *Dejure*.

²⁸ Si tratta di una autentica «auto-attestazione» ex art. 144 octies, 1° co., lett. b.2) del regolamento Consob in materia di Emittenti. Sul punto, già, RIMINI, *Brevi note sulla responsabilizzazione del ruolo degli amministratori indipendenti*, cit., 43.

²⁹ TOMBARI, *Verso uno statuto speciale degli amministratori indipendenti*, cit., 57; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, Torino, 2015, 58, il quale afferma correttamente che l'indipendenza non è – come ritenuto da certa giurisprudenza – un predicato soggettivo di eleggibilità, ma è una qualifica che viene volontariamente dichiarata.

volta in osservazione) di uno o più comitati interni all'organo gestorio aventi funzioni differenti, ma per certo in grado di elevare l'intensità dei diritti e dei doveri dei consiglieri partecipanti, i quali vengono necessariamente disporre di poteri qualificati³⁰ e dalle sempre auspicabili ulteriori attribuzioni di compiti precisi da parte delle previsioni statutarie³¹.

I poteri e i doveri degli amministratori indipendenti

Queste distinzioni di «prerogative» ed i percorsi ed i processi più o meno formalmente scanditi e procedimentalizzati, concernenti all'interno dell'organo gestorio: passaggi di informazioni, fasi istruttorie, momenti consultivi e propositivi ed attività di negoziazione e/o deliberative vere e proprie, non potranno che essere tenuti ben presenti ogni qualvolta si intenda soffermare l'attenzione sulle funzioni effettivamente attribuite agli amministratori indipendenti, con l'obiettivo di privilegiare quanto si può realisticamente verificare nella quotidiana pratica degli affari.

Non per nulla all'interno del nostro sistema sta radicandosi sempre più il principio secondo quale ogni amministratore diventa «debitore», e non solo nei confronti della società che lo ha nominato, ma di una più ampia schiera di *stakeholders*, di una prestazione personalizzata, che è sostanzialmente diversa rispetto a quella degli altri membri del consiglio di amministrazione³².

Ne consegue che se si intende effettivamente procedere ad un soddisfacente inquadramento dei poteri e dei doveri degli amministratori indipendenti, non si potrà prescindere dal considerare realisticamente i seguenti rilievi.

Gli amministratori esecutivi in Italia sono controllati direttamente dai soci di maggioranza che li eleggono e talora dai creditori forti che hanno loro consentito di ottenere e mantenere il governo della società, con investimenti in capitale di rischio tutto sommato quantitativamente marginali.

Le regole di *corporate governance* devono essere diverse rispetto a quelle predisposte per le *public companies*, se proprietà e controllo non sono separati.

Gli amministratori indipendenti devono essere valutati in quanto tali ed essenzialmente come in grado di poter formare liberamente e consapevolmente il proprio giudizio, resistendo ad ogni forma di condizionamento endogeno e/o esogeno, in rapporto ai soci di controllo e ai credito-

³⁰ STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, cit., 260.

³¹ Anche se è stato convincentemente rilevato, con riguardo al tema che qui interessa maggiormente, che l'autonomia statutaria opererà soltanto se il mercato sarà in grado di valorizzare e valutare positivamente le scelte di trasparenza e correttezza sugli amministratori indipendenti: così PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *Riv. dir. soc.*, 2008, 259.

³² Cfr., tra i primi, DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni: dal possibile affievolimento della solidarietà all'incerto destino dell'azione di minoranza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 649 ss.

ri forti del pari capaci di limitare la discrezionalità dei *managers*, più che nei riguardi degli amministratori esecutivi soltanto.

Essi sono prima di tutto componenti del consiglio di amministrazione, come *plenum*; votano nelle riunioni consiliari, si occupano pieno titolo delle materie non delegabili, potendo comunque concorrere nell'esercizio dei poteri sia di impartire direttive vincolanti ai soggetti delegati, sia di avocare all'intero organo amministrativo le operazioni rientranti nei poteri attribuiti agli stessi soggetti delegati³³.

In questa appena delineata cornice, agli amministratori indipendenti paiono assegnabili per lo meno due distinti ordini di compiti: da un canto, quello non soltanto di controllare semplicemente l'attività del consiglio stesso nel suo complesso, ma soprattutto di giudicare criticamente, se del caso, pure nel merito, le scelte degli amministratori muniti di deleghe operative, anche se solo interne³⁴ e, da un altro canto, quello di scongiurare preventivamente il compimento di operazioni conflittuali tra gli interessi di parte di tutti quei soggetti che caso per caso, appaiono coinvolti dall'attività sociale, al prioritario fine di evitare la estrazione da parte di qualcuno dei suddetti soggetti di «benefici privati», con conseguente pregiudizio per la società amministrata.

Compe-
tenze e
qualità
personali
e morali
degli am-
ministra-
tori indi-
pendenti

Risultano pertanto essenziali le loro competenze professionali effettive e le loro qualità personali e morali³⁵ e per la loro preservazione, pure in una prospettiva di progressiva consapevolezza e rafforzamento, dovrebbero venir incentivati vuoi la programmazione di adeguati percorsi di *induction* (per meglio comprendere le peculiarità aziendali)³⁶; vuoi

³³ Nel panorama normativo attuale non pare peraltro più sostenibile la notazione – effettuata da STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, in *Banca impr. società*, 2005, 172, nota 19; per una sua critica già VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate*, cit., 267, nota 19 – secondo la quale in caso di organi amministrativi organizzati in forma collegiale, senza che sia stata prevista la presenza di un amministratore delegato o di un comitato esecutivo, la qualifica di amministratori esecutivi dovrebbe spettare a tutti i componenti dell'organo, poiché la funzione esecutiva di amministrazione della società e di gestione dell'impresa sociale sarebbe attribuita all'organo amministrativo nella sua interezza.

³⁴ Con ciò determinando per lo meno un miglioramento della qualità ed intensità dei flussi informativi, pure a livello *infra-consigliare*: in tal senso, anche, MICOSI, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, *Intervento Assonime all'assemblea annuale di Nedcommunity*, 21 aprile 2010, su www.assonime.it, 4; MICIELI, *op. cit.*, 1041.

³⁵ In argomento si vedano sin d'ora le emblematiche espressioni utilizzate da SHARPE, *The Cosmetic Independence of Corporate Boards*, 34 *Seattle Univ. Law Rev.* 1435, 2011, 1437 ss., citate da REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 65 s., nota 62, che ha sostenuto che il requisito dell'indipendenza si trasforma in una mera qualifica «cosmetica» in assenza degli «*underlying attributes of time, information and knowledge*».

³⁶ In questo senso, si vedano i *Principles for enhancing corporate governance* del Comitato di Basilea (ottobre 2010, principio 2 – *Board qualifications*, punto 37), sui quali

la organizzazione di corsi di **training** formativo e la pianificazione di incontri ricorrenti aventi ad oggetto una *ongoing education on relevant issues*³⁷.

Altrettanto indispensabile non potrà che essere la attribuzione – oltre che di strutture, risorse e processi idonei a rendere efficace il presidio affidato agli amministratori indipendenti – di un **budget** finanziario adeguato a loro dedicato e dagli stessi liberamente utilizzabile per ottenere anche consulenze esterne qualificate³⁸.

Da ultimo, ma non per ultimo, non potrà essere sottovalutato l'aspetto concernente la loro **equa remunerazione**: sempre in ambiente anglo-sassone-nordamericano, è frequentemente utilizzato l'eloquente modo di dire: *pay peanuts and you get monkeys*³⁹.

si è soffermata Nedcommunity, Associazione Italiana degli amministratori non esecutivi e indipendenti, nelle proprie considerazioni inviate il 23 gennaio 2014 a Banca d'Italia, dopo aver analizzato il Documento per la consultazione in materia di organizzazione e governo societario delle banche, consultabile in www.nedcommunity.it; nonché le indicazioni fornite dal Comitato per la *corporate governance* di Assonime in data 11 dicembre 2014, riunitosi in occasione della presentazione del Rapporto sull'applicazione del codice di autodisciplina delle società quotate per l'anno 2014.

³⁷Testualmente ancora il sopra richiamato punto 37 dei *Principles for enhancing corporate governance*, ed anche PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, cit., 254 ss., RIMINI, *Gli amministratori indipendenti nella proposta di regolamentazione Consob in materia di operazioni con parti correlate*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 595; ID., *La remunerazione degli amministratori indipendenti: prime osservazioni e qualche suggerimento operativo*, in AA.VV., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 506, nota 22; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 68 s.

³⁸Sul punto già P. MARCHETTI, *L'indipendenza degli amministratori*, in *La corporate governance e il risparmio gestito*, Quad. Assogestioni, 2006, disponibile su www.assogestioni.it; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, 397 e RIMINI, *Gli amministratori indipendenti nella proposta di regolamentazione Consob*, cit., 595; ID., *La remunerazione degli amministratori indipendenti: prime osservazioni e qualche suggerimento operativo*, in AA.VV., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, cit., 505, nota 21.

³⁹In argomento sia consentito rinviare a RIMINI, *La remunerazione degli amministratori indipendenti: prime osservazioni e qualche suggerimento operativo*, in AA.VV., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, cit., 515 ss.; DI RIENZO, *La remunerazione dei consiglieri non esecutivi: evidenze quantitative e considerazioni qualitative*, in *Analisi giur. economia*, 2014, 503 ss.; TARANTO, *I compensi degli indipendenti*, in *La voce degli indipendenti*, n. 6, gennaio 2011, disponibile su www.nedcommunity.com; M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori di società quotate: l'esperienza italiana*, in *Riv. soc.*, 2011, 702 ss.; nonché a VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 309, nota 101. D'altro canto, pure il Rapporto ASSONIME per l'anno 2012, *La corporate governance in Italia: autodisciplina e remunerazioni*, Note e studi, n. 4, 22 febbraio 2013, disponibile su www.assonime.it, ha osservato: «Si pone dunque la questione se i compensi corrisposti agli indipendenti siano ovunque sufficienti ad 'attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali richieste' dal ruolo e 'commisurati all'impegno richiesto' a ciascun consigliere, 'tenuto conto dell'eventuale partecipazione ad uno o più comitati', come raccomandato dal codice di autodisciplina».

3. L'ineliminabile criticità dell'individuazione del requisito di indipendenza e del suo perdurare nell'intero corso del mandato degli amministratori indipendenti

Il requisito di indipendenza

Le osservazioni che precedono hanno già messo in risalto la delicatezza dei compiti che finiscono per gravare sugli amministratori indipendenti. A prescindere da ciò e dalla condivisibilità, o non, di una scelta di *corporate governance* che, come si premetteva, il nostro ordinamento ha ormai decisamente intrapreso⁴⁰, non si può fare a meno di porre in luce non soltanto la **centralità del requisito di indipendenza** che deve accompagnare l'intero cammino degli amministratori che intendono ritenersi e presentarsi sia all'interno, che all'esterno della compagine sociale, come indipendenti, ma ancor più la effettiva correttezza del loro operato, in tale specifica veste⁴¹.

Un modello di comportamento che rischia di venir gravemente compromesso ogniqualvolta ci si trovi al cospetto di soggetti che indipendenti non sono, o che hanno perduto – progressivamente o meno, poco importa – tale qualifica, con l'incedere del loro mandato.

Volendo evitare inutili paludamenti, occorre, in altri termini, prendere senz'altro atto della intrinseca, ed al tempo stesso inevitabile, debolezza dell'istituto nel suo insieme, discendente pure dal fatto che nel nostro sistema manca una unica ed autonoma definizione di amministratore indipendente⁴² ed anche laddove ci si possa misurare con qualcuna di esse non si può celare una sicura insoddisfazione⁴³.

La prevalenza della sostanza sulla forma

Sotto il primo angolo visuale, le definizioni – di matrice normativa ed autodisciplinari – si esprimono in senso negativo, indicando alcune ipotesi al ricorrere delle quali non è possibile definirsi o continuare a ritenersi «indipendenti»; sotto il secondo angolo visuale, quand'anche si prendes-

⁴⁰ Nonostante, ben prima della definizione di una sufficientemente analitica disciplina delle operazioni con parti correlate, attenti studiosi della materia avessero dubitato della sua convenienza nel nostro ordinamento, esprimendosi in termini di «mera operazione di facciata», riguardante in generale «un istituto fragile e già vetusto»: in tal senso G. Rossi, *Le c.d. regole di «corporate governance» sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, 16 ss.

⁴¹ Insomma la definizione del requisito di indipendenza rappresenta un evidente snodo critico di tutti quei modelli di *governance* che presuppongono la presenza di amministratori indipendenti ed è di per sé solo in grado di minarne l'efficacia sin dalle fondamenta. Analogamente REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 63.

⁴² Anche se è stato giustamente osservato che gli impianti organizzativi che fanno perno sugli amministratori indipendenti non possono certo funzionare sulla base di una sola, ipoteticamente convincente ed efficace, definizione di indipendenza.

⁴³ Tant'è che in campo bancario sono in via di emanazione le norme regolamentari attuative dell'art. 26 t.u.b., avente ad oggetto i requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali, e gli interpreti guardano con interessata curiosità a quanto potrà verificarsi in questo specifico settore, a seguito delle scelte che saranno adottate dal Regolatore.

sero come punto di riferimento nozioni più specifiche ed analitiche, comprendenti una indicazione più ricca e diversificata, seppur non esaustiva, di rapporti e relazioni che l'amministratore non deve aver intrattenuto e non deve intrattenere, sussiste un espresso richiamo a far prevalere sempre la sostanza dei rapporti sulla forma dichiarata⁴⁴.

Nonostante, infatti, l'indipendenza possa essere genericamente ricondotta alla mancanza di legami con la società amministrata, essa non può essere esclusa dalla semplice esistenza di un precedente rapporto, non necessariamente patrimoniale o professionale, se tale rapporto non pare comunque in grado di compromettere l'autonomia di giudizio dell'amministratore⁴⁵. L'esistenza di precedenti relazioni, personali, patrimoniali o professionali, costituisce, a ben vedere, una «**presunzione relativa**»⁴⁶, vincibile, nel caso degli amministratori indipendenti, qualora si sia trattato di legami di scarsa o ridotta significatività, poiché per la loro durata, entità o natura non sono in grado di condizionare o influenzare il giudizio dell'amministratore⁴⁷.

Autonomia di giudizio e presenza obiettiva di situazioni conflittuali emblematiche

Ad accrescere l'indeterminatezza dell'attributo del quale non tutti gli amministratori possono sempre fregiarsi, contribuisce poi il fatto che lo stesso codice di autodisciplina, da un lato, incentra la declinazione del concetto di indipendenza nella sopra richiamata elencazione di situazioni in cui l'**autonomia di giudizio** verrebbe presumibilmente meno e, dall'altro lato, fa comunque riferimento all'indipendenza di giudizio quale «atteggiamento» di ogni amministratore⁴⁸ che, come è stato osservato, potrebbe in linea teorica anche prescindere dall'esistenza di rapporti o relazioni – personali, patrimoniali, professionali – che possano determinare una condotta non imparziale dell'amministratore⁴⁹. A meno di non voler

⁴⁴In tal senso, significativamente, il criterio applicativo 3.C.1 del codice di autodisciplina delle società quotate, nella sua ultima versione (luglio 2014), il quale rappresenta la versione più avanzata presente nel nostro sistema in merito ai criteri applicativi per valutare l'indipendenza dei membri del consiglio di amministrazione, ha cura di precisare che «il consiglio di amministrazione valuta l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi avendo riguardo più alla sostanza che alla forma e tenendo presente che un amministratore non appare, di norma, indipendente» in una serie di ipotesi elencate dal medesimo criterio da considerarsi però «non tassative». In argomento si veda anche PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 352, nota 51, che deduce che dal meccanismo della prevalenza della sostanza sulla forma consegue la necessità di valutare con attenzione sempre la singola fattispecie.

⁴⁵REGOLI, *Gli amministratori indipendenti e i codici di autodisciplina*, in VIETTI (diretto da), *La governance nelle società di capitali*, cit., 142 s.

⁴⁶Sul punto si rinvia alla precedente nota 44.

⁴⁷Sulla necessità di valutare «caso per caso», in presenza di una delle «fattispecie sintomatiche», l'esistenza di legami tali da minare l'indipendenza di giudizio dell'amministratore, cfr. sempre REGOLI, *Gli amministratori indipendenti e i codici di autodisciplina*, in VIETTI (diretto da), *La governance nelle società di capitali*, cit., 143.

⁴⁸In questo senso si legga il commento all'art. 3 del codice di autodisciplina delle società quotate nella versione del luglio 2014.

⁴⁹L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 840.

giungere ad esiti interpretativi contraddittori o incerti, l'indipendenza quale attribuito di una particolare «categoria» di amministratori non può fare riferimento alla mera condotta dell'amministratore – all'«atteggiamento» (mentale) di autonomia e indipendenza di giudizio cui poc'anzi si faceva riferimento – ma alla presenza di situazioni conflittuali emblematiche⁵⁰ e alla loro possibile incidenza sull'espletamento delle funzioni gestorie. La valutazione (consiliare) che attribuisca rilievo alla sostanza dei rapporti e delle relazioni che fanno capo all'amministratore in questione potrà quindi semmai solo trovare conferma nella condotta di costui e non già dipendere da essa.

Tanto preliminarmente precisato in termini di pragmatica prevalenza di quanto disposto non unicamente dalla *soft regulation*, ma ancor più dalla prassi societaria, non sembra però opportuno ulteriormente indugiare né sulle diverse definizioni di indipendenza presenti all'interno del nostro ordinamento, né sulle apparenti motivazioni che per il momento hanno indotto anche le autorità di vigilanza a non offrire un'unica ed autonoma definizione di amministratore indipendente.

Questi temi sono stati ampiamente scandagliati dagli interpreti anche ultimamente⁵¹ e, come si anticipava, non sono da escludersi interventi normativi a breve, proprio allo scopo di addivenire ad una più precisa definizione del requisito di indipendenza per il tramite di una nozione onnicomprensiva e perciò riassuntiva delle varie componenti ampiamente approfondite nello scenario comparatistico, che possa far riferimento pure alla questione dei c.d. *social ties*⁵² e magari si fondi anche sul possesso di requisiti positivi⁵³.

⁵⁰ In tal senso cfr. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 97, il quale ritiene che l'indipendenza è sempre e comunque «in apparenza», dato che la «sostanza» dell'indipendenza, ossia l'autonomia di giudizio, non potrebbe comunque essere ricercata in uno stato mentale individuale, non potendosi provare l'attitudine ad agire con autonomia di giudizio in presenza di circostanze che potrebbero comprometterla. Ritiene che l'indipendenza debba comunque essere ancorata a situazioni oggettivamente misurabili anche L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 841.

⁵¹ In materia, cfr.: DI NICOLANTONIO, *Gli amministratori indipendenti di società quotate. Profili di disciplina*, Napoli, 2011, 41 ss.; STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 194 ss.; MICIELI, *op. cit.*, 1037 ss.; PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 356 ss.

⁵² La questione delle relazioni personali è molto dibattuta soprattutto in ambienti nord-americani: cfr. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 64, nota 55 e nota 58. In argomento, di recente, anche L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 841 s., che sul punto cita STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 83, nota 271, per alcune notazioni con riferimento al caso dei «commensali abituali» nell'ambito della disciplina della ricusazione di un componente di un collegio arbitrale.

⁵³ Ancora, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 64.

In questa sede, potrà quindi più semplicemente prendersi atto del fatto che, da un lato, conviene abbandonare qualsiasi forzato parallelismo tra i requisiti di indipendenza dei sindaci e quelli degli amministratori indipendenti, sul presupposto ineludibile che i predetti soggetti svolgono funzioni ed occupano ruoli profondamente diversi e che, dall'altro lato, ampia attenzione e risonanza dovrà essere dedicata alle più variegaste casistiche individuate nella più recente versione del codice di autodisciplina, con l'obiettivo di creare una sovrapposizione sempre più completa, quantomeno nell'ambito delle società per azioni quotate, tra quanto previsto a livello normativo e a livello di *soft regulation*. E ciò alla luce dei comportamenti che progressivamente vengono su base spontanea tenuti dalle predette società quotate, come periodicamente riscontrato dalle associazioni di categoria⁵⁴.

In tal senso, si può affermare che si è orientata in modo univoco la Consob, la quale ha certamente a cuore la risoluzione di problemi di coordinamento tra le definizioni contenute nel testo unico della finanza e quelle indicate nel codice di autodisciplina⁵⁵.

Professionista,
competenza,
autosufficienza
economica
e reputazione

Peraltro, se la presenza del **requisito della indipendenza in termini sostanziali** è indispensabile per poter considerare realmente operanti i presidi e gli strumenti di prevenzione e cautela assegnabili agli amministratori dotati di quella intrinseca caratteristica, che per tale motivo devono veder necessariamente preservata la loro **autonomia di giudizio e capacità di libero apprezzamento**, la stessa non può che dipendere dal combinato ricorrere di alcuni indispensabili fattori concomitanti che determinano la reale «personalità» dell'interessato⁵⁶, in termini soprattutto

⁵⁴Il ruolo svolto al riguardo da ASSONIME pare particolarmente significativo, come traspare, da ultimo, dal già citato rapporto sull'applicazione del codice di autodisciplina presentato l'11 dicembre 2014. Basti ricordare che in tale documento, nel valutare la qualità dell'informativa fornita dalle società nella relazione sul governo societario, in attuazione del principio «*comply or explain*», è stato espresso un apprezzamento per la sempre più equilibrata composizione dei consigli di amministrazione e per il buon livello di trasparenza offerto ed è stata reiterata l'esortazione a rafforzare ulteriormente alcune pratiche rivelatesi assai utili per il miglioramento della *governance*, come, tra l'altro, la nomina di un *lead independent director* e la programmazione di adeguati percorsi di *induction*.

⁵⁵Su questi temi, si vedano la Comunicazione Consob DEM/10078683 del 24 settembre 2010; il Documento di consultazione predisposto dalla Consob in data 25 luglio 2011, nonché REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 63; MICIELI, *op. cit.*, 1038. Del resto, appare immediatamente evidente che la definizione contenuta nel codice di autodisciplina è più ampia di quella del testo unico della finanza poiché la prima ricomprende ogni tipo di relazione, e non soltanto i legami di natura patrimoniale o professionale.

⁵⁶Tant'è che si parlato di «indipendenza mentale» o di spirito: in questo senso STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 89 ss.; e analogamente VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 307.

to di «sicurezza e determinazione»: la professionalità, la competenza, la autosufficienza economica e la reputazione⁵⁷.

A quest'ultimo proposito è stato convincentemente sottolineato che ogni amministratore indipendente dovrebbe possedere per tutta la durata dell'incarico «un **valore reputazionale proprio**», superiore al valore che lo stesso esponente aziendale è disposto ad attribuire alla propria carica⁵⁸.

In questo realistico contesto, dovranno poi esser valutate distintamente le conseguenze discendenti, da una parte, dalla dichiarazione resa da ogni singolo amministratore che a ragione o a torto si è dichiarato indipendente, per la scontata notazione che la stessa genera un più che significativo affidamento anche al di fuori della compagine sociale, atteso che la medesima non potrà che riflettersi comunque sul proprio regime di responsabilità, prima di tutto (ma non solo) per le ricadute in termini di **doveri di lealtà**⁵⁹, dall'altra parte, dalla omessa o inadeguata verifica in ordine alla sussistenza e/o permanenza del requisito in capo a tutti coloro che si sono dichiarati indipendenti che dovrebbe competere non soltanto agli altri consiglieri – e dunque al consiglio di amministrazione nel suo complesso, nella propria moderna veste di, prima di tutto, **monitoring board** – ma anche ai membri dell'organo di controllo interno⁶⁰.

Non senza trascurare i delicati problemi applicativi che sorgono ogniqualvolta venisse perduto il requisito dell'indipendenza e venissero contestualmente meno i presupposti per poter rispettare la presenza di un numero minimo di amministratori indipendenti che la legge e/o le disposi-

⁵⁷ Su questi attributi, giudicati indispensabili, cfr. PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, cit., 247; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 64.

⁵⁸ Testualmente FERRO-LUZZI, *Indipendente... da chi? da cosa?*, in *Riv. soc.*, 2008, 207. Analogamente, CHIAPPETTA, *Gli amministratori indipendenti e gli amministratori di minoranza*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 858. In senso contrario, L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 841, nota 16, secondo il quale, il riferimento al valore reputazionale introdurrebbe elementi discrezionali e poco obiettivi nella valutazione dell'indipendenza dell'amministratore.

⁵⁹ Così REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 58.

⁶⁰ Si vedano le osservazioni di NEDCOMMUNITY, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, cit., 27 ss., sulle criticità ed i rischi emersi con riguardo al processo di valutazione dei requisiti di indipendenza da parte del consiglio di amministrazione nel suo complesso. Sul tema anche MICHELI, *op. cit.*, 1041 ss. Un riferimento a quanto recentemente emerso nel noto caso Parmalat-Lactalis appare necessario: per tutti DEL LINZ, *Il nuovo caso Parmalat: considerazioni a margine di un decreto «eccessivamente creativo»*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 113 ss.; su di esso si è soffermato ai nostri fini anche MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate: questioni sistematiche e problemi applicativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 63 ss.

zioni regolamentari o statutarie caso per caso impongono⁶¹. È sintomatico che il codice di autodisciplina vigente, in sede di commento all'art. 5, rubricato «Nomina degli amministratori», dichiara che: «Il Comitato auspica che un amministratore che abbia indicato la idoneità a qualificarsi come indipendente si impegni a mantenerla durante la durata del mandato e, se del caso, a dimettersi, ferma la facoltà del consiglio di amministrazione di provvedere alla immediata cooptazione dello stesso amministratore».

4. Le funzioni attribuibili agli amministratori indipendenti ed ai comitati da essi partecipati

Amministratore indipendente significa – lo si è già anticipato – essere prima di tutto un membro del consiglio di amministrazione a tutti gli effetti (e nell'ambito del diritto commerciale italiano, ciò comporta il disporre dei poteri-doveri contemplati dall'art. 2381, 3°, 4° e 6° co., c.c., così come riformati nel 2003⁶²) e non vuol quindi dire essere un consigliere «quiescente» o aprioristicamente «appiattito» sulle decisioni che saranno comunque assunte dall'amministratore delegato o dagli alti dirigenti con responsabilità strategiche⁶³, dallo stesso solitamente designati⁶⁴.

⁶¹ Sul tema M. VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate*, cit., 240 ss., e più recentemente STELLA RICHTER, *Le procedure per le operazioni con parti correlate*, in *Riv. soc.*, 2011, 73 ss.; MICHELI, *op. cit.*, 1042, che propende per l'immediata sostituzione da parte della società di quegli amministratori indipendenti che siano risultati privi dei requisiti imposti dal regolamento sulle operazioni con parti correlate. Con riferimento agli amministratori indipendenti nel sistema monistico, cfr. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 270 s.

⁶² Cfr. da ultimo: REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, cit., 385 ss.; nonché SALANTRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca borsa*, 2008, I, 6 ss.; OLIVIERI, *I controlli «interni» nelle società quotate dopo la legge di tutela del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 411 ss. e DI NICOLANTONIO, *op. cit.*, 14 ss.

⁶³ Si veda VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 308 e nota 97, il quale, nel sottolineare la prioritaria esigenza a che gli amministratori indipendenti siano dotati di autorevolezza e professionalità, da legarsi a molteplici fattori non esclusivamente inerenti a esperienze maturate e a conoscenze acquisite, dà atto dei risultati di una ricerca recente, svolta da FOGEL, MA, MORCK, *Powerful Independent Directors, ECGI, Finance Working Paper*, n. 404, 2014, disponibile su *www.ssrn.com*, 3 ss., in esito alla quale è risultato che l'appartenenza a solidi *networks* sociali e professionali, contribuendo all'allargamento dei canali informativi, riduce la dipendenza da CEO troppo accentratori e previene atteggiamenti, molto diffusi soprattutto nel passato, da *yes man*.

⁶⁴ È significativo che il Documento per la consultazione predisposto da Banca d'Italia, in vista della poi avvenuta approvazione di un regolamento dai contenuti differenti dalla disciplina già introdotta dalla Consob in materia d'operazioni con parti correlate, per l'ovvia notazione che in campo bancario operano entità molto diverse e non tutte riconducibili alla struttura organizzativa delle società per azioni quotate, denominato «Disposizioni in materia di attività di rischio e conflitti di interesse delle banche e dei gruppi bancari nei confronti di soggetti collegati» (consultabile in *www.bancaditalia.it*),

Anche in quegli ambienti (come frequentemente accade nel nostro sistema) nei quali gli amministratori indipendenti non hanno il potere assoluto di *hiring and firing*⁶⁵ gli amministratori esecutivi (in quanto non rappresentano la maggioranza, se non dell'intero *board of directors*, dei comitati nomine e remunerazioni), devono poter essere in grado di controllare coloro che si trovano al vertice del *day to day management*.

Pure si è prima d'ora segnalato che nell'ordinamento nazionale, il ruolo del consiglio di amministrazione sta migrando dalla dimensione originaria di *managing* o di semplice *advisory board*, verso quella, più specifica e coinvolgente (anche sul versante delle possibili responsabilità conseguenti), di *monitoring board*⁶⁶.

Migrazione
verso un
modello di
vigilanza
gestionale

Altrimenti detto, vengono sempre più in primo piano le funzioni di verifica e di adeguato controllo – soprattutto attraverso l'attuazione di adeguati assetti organizzativi e la determinazione di procedure da seguire nei momenti nei quali vengono attivati, sin dalle fasi della concertazione e dell'istruttoria, i processi decisionali più rilevanti – sull'operato degli amministratori esecutivi, rispetto a quelle meramente consultive⁶⁷.

Le tappe essenziali di questo processo orientato verso una sorta di «**vigilanza gestionale**» (ovvero lungo la direttrice di una rinnovata concezione del controllo sulla gestione nell'ambito della quale un ruolo centrale viene attribuito in seno al consiglio come *plenum*, al presidente

avesse puntualizzato che «L'attribuzione di specifici compiti agli amministratori indipendenti nelle procedure relative alle operazioni con soggetti collegati non incide sui poteri e sulle responsabilità che l'ordinamento assegna in via collegiale all'organo amministrativo. Tale attribuzione costituisce una modalità organizzativa volta a conferire efficacia ed efficienza alla attività di monitoraggio e controllo sulle operazioni in esame, ma non esime tutti gli altri amministratori dall'esercizio di compiti e poteri che possono contribuire al perseguimento delle finalità sottese alla presente disciplina».

⁶⁵ Accenni sul profilo importante del *hiring and firing* si trovano in DRISALDI, *Gli amministratori indipendenti nella disciplina e nella prassi: comparazioni e riflessioni*, in *Soc.*, 2014, 790 ss., note 12 e 23.

⁶⁶ Sul tema, STELLA RICHTER, *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663 ss.; REBOA, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 658 ss.; TOMBARI, *Amministratori indipendenti, «sistema dei controlli» e corporate governance: Quale futuro?*, in *Banca borsa*, 2012, I, 520 e Id. (a cura di), *Corporate governance e «sistema dei controlli» nella s.p.a.*, Torino, 2013, 50, da cui sono tratte le citazioni, il quale correttamente afferma che la visione del consiglio come *monitoring board* deve «essere integrata e meglio specificata alla luce dello scenario e delle complessità attuali»; GUZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 72, nota 19, ove riferimenti; STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 277 ss.; nonché BAINBRIDGE, *Corporate governance after the Financial Crisis*, New York, 2012, 50 ss.

⁶⁷ Dovendo esser chiaro – come è stato opportunamente notato: si veda, esemplificativamente, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 59 – che il contributo che gli amministratori indipendenti possono offrire in concreto, dipende da quali sono le competenze effettive che il consiglio nella sua interezza ha mantenuto ed esercita concretamente.

del medesimo e agli amministratori indipendenti)⁶⁸ si sono sviluppate non solo strutturando, come ormai da qualche tempo suggerito a livello comunitario⁶⁹, l'organo gestionale in diversi **comitati interni** (soprattutto i comitati *audit*⁷⁰, i comitati nomine ed i comitati remunerazione, nonché da ultimo il comitato parti correlate), ma anche selezionando amministratori (non necessariamente, soltanto indipendenti, ma) capaci e competenti⁷¹.

Questo è un aspetto sul quale ormai da qualche anno ha particolarmente insistito il Parlamento Europeo con le proprie Risoluzioni del 18 maggio 2010, avente ad oggetto le «Questioni deontologiche connesse con la gestione di imprese», e del 7 luglio 2010, avente ad oggetto la «Remunerazione degli amministratori delle società quotate e politiche retributive nel settore dei servizi finanziari».

**La stretta
relazione
tra la gestione del
rischio e
la politica
retributiva**

Si deve, infatti, notare che il predetto organo comunitario – dopo aver tra l'altro considerato che la grave crisi economica tuttora in atto, ha messo in risalto una stretta relazione tra la gestione del rischio e la politica retributiva, nonché l'importanza di quest'ultima nell'ambito dei meccanismi che disciplinano un corretto funzionamento delle società

⁶⁸ Sul ruolo che compete a questo «*tandem*», si sono soffermati COSTI e VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di ricerca giuridica, Banca d'Italia*, n. 62, settembre 2008, disponibile su www.bancaditalia.it, 29 ss. Per alcuni ulteriori riferimenti bibliografici, cfr. anche, DI NICOLANTONIO, *op. cit.*, 12 ss. e 70 ss.

⁶⁹ A partire principalmente dalla raccomandazione n. 2005/162/CE, ma comunque senza che siano stati imposti obblighi in questo senso. Come si vedrà la disciplina in materia di operazioni con parti correlate si situa su di un piano decisamente diverso, prevenendo l'obbligata istituzione di un comitato parti correlate.

⁷⁰ È significativo che nel lessico ovviamente italiano, del codice di autodisciplina, il precedentemente denominato «Comitato per il controllo interno», abbia poi preso il nome di «Comitato controllo e rischi», per effetto della acquisita centralità indiscussa del fenomeno dell'individuazione e del presidio dei rischi nel sistema dei controlli soprattutto interni: si veda il Principio 7.P.3. a) (*ii*) e REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 56, il quale peraltro condivide la ricostruzione di STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi, già comitato per il controllo interno*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2012, 63, in base alla quale il controllo sui singoli atti di gestione, che può e deve esser svolto pure dagli amministratori indipendenti, costituisce un riflesso applicativo del «giudizio di conformità dello svolgimento delle funzioni a regole» che l'organo amministrativo esegue *i*) fissando la funzione e la regola che delimita il controllo (intesa come attività organizzativa) e *ii*) verificando la conformità della funzione alla regola data.

⁷¹ Anche la stampa quotidiana ha colto l'occasione per commentare favorevolmente la nomina, non più sporadica, di amministratori effettivamente indipendenti e qualificati pure nei *board* delle medie imprese non quotate, pur non essendoci prescrizioni o indicazioni di sorta a livello di sistema, ma al più meri fenomeni di *moral suasion*: si veda, ad esempio, già DI VICO, *Indipendenti nel board, così il Nord Est ascolta Draghi*, in *Il Corriere della Sera*, 2 giugno 2011.

– non si è soltanto limitato a rilevare che la finalità, non adeguatamente perseguibile tramite un approccio basato sulla *soft law*, dovrebbe essere quella di istituire consigli di amministrazione e organi di vigilanza competenti e capaci di giudizi obiettivi e indipendenti, auspicando anche *ex post* valutazioni in merito alla loro efficacia ed efficienza e suggerendo, «in ragione delle carenze dell'attuale sistema di governo societario», la presenza all'interno dei consigli di amministrazione di una quota significativa di membri, «composta da professionisti remunerati, responsabili e subordinati unicamente agli azionisti»⁷². In aggiunta il Parlamento Europeo ha pure invitato «la Commissione a studiare modalità per potenziare il ruolo degli amministratori non esecutivi, garantendo, ad esempio, che le società offrano una formazione continua e pacchetti remunerativi, che rispecchino il ruolo indipendente degli amministratori non esecutivi»⁷³.

Il consiglio di amministrazione nella sua interezza ha, non per nulla, bisogno di svolgere compiti istruttori di una certa rilevanza per il perseguimento delle proprie attività, dovendo lo stesso operare in una prospettiva soprattutto *ex ante*, e dunque interna e partecipata (a differenza di come tradizionalmente agisce il collegio sindacale che «controlla quanto fatto, anziché istruire il da farsi», risultando quest'organo istituzionalmente pretermesso dalle delicate fasi della ponderazione e valutazione a monte delle diverse operazioni sociali da attuarsi e della loro utilità e convenienza per la società, dovendosi lo stesso limitare a verificare, senza alcuna compartecipazione nella gestione ed in termini di legalità sostanziale ed incontrando i limiti della *business judgement rule*, se vi è stata correttezza nell'agire)⁷⁴.

Verso uno
«statuto
speciale»
degli am-
ministra-
tori indi-
pendenti

Tanto ribadito e precisato, conviene allora domandarsi se nell'ambito del nostro sistema può essere ritagliato una sorta di «**statuto speciale**» applicabile agli amministratori indipendenti ed in caso di

⁷²Testualmente lett. U. e V. della risoluzione del Parlamento Europeo del 18 maggio del 2010 in merito alle «Questioni deontologiche connesse con la gestione di imprese», ma il tema era già stato sottolineato ai parr. 2, 3 e 4, nota 26, nella quale si insiste sul «*general requirement for directors to devote sufficient time and attention to their work and/or limit the number of their directorship*», del *Commission Staff Working Document* dal titolo «*Report on the application by the Member States of the EU Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on committees of the (supervisory) board*» del 13 luglio 2007, 9.

⁷³Testualmente il punto 38 della risoluzione del Parlamento Europeo del 7 luglio 2010 su «Remunerazione degli amministratori delle società quotate e politiche retributive nel settore dei servizi finanziari».

⁷⁴Su questi profili, senza pretesa di completezza, LIBONATI, *Noterelle a margine dei sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, 297 ss.; ABRIANI, *Il ruolo del collegio sindacale nella governance del nuovo millennio*, in VIETTI (diretto da), *La governance nelle società di capitali*, cit., 361 ss.; SCHIUMA, *Le competenze dell'organo di controllo sull'assetto organizzativo della s.p.a. nei diversi tipi di governance*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, I, 70 ss. e DI NICOLANTONIO, *op. cit.*, 16.

risposta positiva, quale sia la relativa consistenza ed ampiezza del medesimo⁷⁵.

Sulla base delle notazioni sin qui fatte in merito alle scelte di politica legislativa, e non solo, intraprese e ormai chiaramente ravvisabili pure sul versante sistematico, pare preferibile soffermarsi su aspetti che possano condurre in modo costruttivo alla individuazione di una specifica disciplina di riferimento, piuttosto che arenarsi sulle non poche aree problematiche che caratterizzano la figura degli *independent directors* in ambito domestico⁷⁶.

D'altro canto – e non si tratta di un rilievo originale⁷⁷ – il percorso poc'anzi profilato non appare contrassegnato da sbarramenti insuperabili.

Al contrario, facendo riferimento sia a norme emanate dal legislatore primario o secondario, sia a disposizioni di provenienza privata, rinvenibili nei codici di autodisciplina, nelle previsioni statutarie o nei regolamenti interni degli organi gestori, sia ai principi generali dettati in tema di diritti e doveri dei consiglieri di amministrazione e in materia di loro responsabilità⁷⁸, sia alle c.d. *best practices* nazionali ed internazionali, sia, infine, ad alcuni precedenti giurisprudenziali, emerge uno scenario complessivo sempre meno minimalista dal quale poter prendere le mosse.

Né si possono trascurare gli ampi ambiti colmabili da apporti integrativi suscettibili di consentire agli amministratori indipendenti di perseguire in modo sempre più efficiente, mediante regole di trasparenza e di procedimentalizzazione, le competenze che gli si intendono assegnare

⁷⁵Hanno risposto affermativamente STELLA RICHTER, *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, cit., 163 ss.; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, cit., 382 ss.; TOMBARI, *Verso uno «statuto speciale» degli amministratori indipendenti*, cit., 51 ss.; ID., *Amministratori indipendenti, «sistema dei controlli»*, cit., 35 ss. *Contra*, L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 832 ss., il quale ha, invece, ritenuto che soltanto in presenza di discipline specifiche, come la regolamentazione in materia di operazioni con parti correlate, la posizione degli amministratori indipendenti si differenzi rispetto a quella degli altri consiglieri, privi di poteri gestori particolari.

⁷⁶Per un analogo approccio, MAZZONI, *Operazioni con parti correlate e abusi*, in ANNUNZIATA (diretto da), *Il testo unico della finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 202, il quale non per nulla sostiene che «il realismo attento e pragmatico» sia più produttivo della «critica radicale e senza sbocco».

⁷⁷TOMBARI, *Verso uno «statuto speciale» degli amministratori indipendenti*, cit., 53 ss.; ID., *Amministratori indipendenti, «sistema dei controlli»*, cit., 50, e REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, cit., 382 ss.; ID., *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 53 s.; ID., *Gli amministratori indipendenti e i codici di autodisciplina*, in VIETTI (diretto da), *La governance nelle società di capitali*, cit., 133 ss.

⁷⁸Su di essi, in caso di compimento di operazioni con parti correlate sostanzialmente scorrette, si è da ultimo soffermato MAZZONI, *Operazioni con parti correlate e abusi*, in ANNUNZIATA (diretto da), *op. cit.*, 205 ss.

non soltanto all'interno del certamente complesso sistema dei controlli sulla gestione, ma anche per prevenire il compimento di operazioni *lato sensu* conflittuali e abusive⁷⁹.

Sotto il primo profilo, va preso atto del fatto che nell'ordinamento italiano è stato realizzato, per lo più attraverso stratificazioni successive, un reticolato certamente complesso e costoso – caratterizzato dalla presenza di un elevato numero di organismi e soggetti dotati di specifiche prerogative di controllo, potenzialmente in grado di dar luogo a **conflitti negativi di competenze** e a **vuoti di responsabilità**⁸⁰ – di strumenti di supervisione, verifica e vigilanza su diversi ambiti dell'operatività imprenditoriale.

Non è evidentemente questa la sede per affrontare il discorso nella sua interezza, ma qualora – come qui conviene fare – si intenda concentrare l'attenzione sulla attività gestoria che nel suo complesso può essere esercitata da parte delle società per azioni, potrà convenirsi che in base, soprattutto, alle previsioni contemplate dagli artt. 2380 bis, 2381 e 2403 c.c., traspare un modello sufficientemente chiaro nella sua essenzialità.

Gli amministratori esecutivi o il direttore generale, nell'eventualità che vengano preferite forme di governo societario basate sulla presenza di soli amministratori privi incarichi operativi, gestiscono l'impresa avvalendosi delle strutture, anche in termini di capitale umano, delle quali la società dispone; gli altri amministratori non dotati di incarichi esecutivi, neppure in via di fatto, individualmente o in quanto membri di comitati interni allo stesso consiglio di amministrazione, ove appositamente costituiti, valutano, essendo tenuti ad agire in modo informato, l'andamento della gestione e le operazioni di maggior rilievo venute alla loro attenzione e il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione da parte dell'organo gestorio⁸¹.

⁷⁹In questa sede non verranno espressamente considerate le questioni in materia di operazioni con parti correlate, che saranno appositamente trattate in un successivo capitolo di questo volume ad esse dedicato.

⁸⁰Su questi temi si è soffermato in termini sostanzialmente critici anche il presidente della Consob nell'«Incontro annuale con il mercato finanziario» tenutosi a Milano l'11 maggio 2015, 11, laddove, a proposito dei controlli interni alle società quotate, si è detto che «vi sono almeno cinque organi o funzioni coinvolte (collegio sindacale, comitati endoconsiliari, funzione di *internal audit*, organismo di vigilanza di cui al d.lgs. 231/2001, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari) senza possibilità di graduare la struttura organizzativa in funzione delle dimensioni dell'impresa» e si è rilevato che «è un sistema che determina elevati costi di *compliance*, non garantendo maggior capacità nella prevenzione di condotte illegittime o anche inefficienti».

⁸¹Sui comunque possibili profili di interazione tra sindaci e amministratori indipendenti, si vedano REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1133; MICHELI, *op. cit.*, 1054, che rimarca come l'attività di monitoraggio affidata agli amministratori indipendenti nella

In questa prospettiva, conviene allora domandarsi quale siano gli ambiti di intervento e dunque gli apporti da riservare agli amministratori indipendenti sul piano di un efficiente funzionamento dei consigli di amministrazione e in definitiva sul versante della realizzazione di scelte gestionali tendenzialmente avverse alla assunzione di rischi eccessivi, specie se non adeguatamente ponderati in anticipo.

Al riguardo è stato sostenuto da parte della giurisprudenza che «l'amministratore indipendente è soggetto pur sempre collocato dall'ordinamento in una posizione di garanzia, cioè di protezione di interessi diffusi propri di categorie (azionisti, creditori, dipendenti, ecc.) che non dispongono di adeguate capacità cognitive della realtà societaria» e si è aggiunto che la «funzione dell'amministratore non esecutivo conosce espressi poteri e correlativi doveri (anzi, per quelli indipendenti, marcati obblighi di vigilante attenzione)»⁸².

Lungo la medesima direttrice, possono essere lette le «Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale delle banche, di cui all'aggiornamento n. 9 del 12 dicembre 2011 alla circolare di Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006», le quali affidano ai consiglieri indipendenti del settore, tra l'altro, un ruolo di valutazione, supporto e proposta, in materia di organizzazione e svolgimento dei controlli interni sulla complessiva attività di assunzione di gestione di partecipazioni nonché per la verifica della coerenza di tale attività con gli indirizzi strategici e gestionali. Un cammino che si rintraccia ancora più nitidamente nella più recente normativa di matrice comunitaria⁸³, che è portata ad attribuire all'organo gestionale, e dunque ai suoi membri anche indipendenti, non un ruolo di semplice controllo, ma attribuzioni più pregnanti come quelle di «stimolo costruttivo per la costruzione della strategia», di «contributo al suo sviluppo», nonché di «esame con la dirigenza degli obiettivi concordati»⁸⁴.

disciplina delle operazioni con parti correlate «non ha nulla a che vedere con quella che svolge il collegio sindacale, deputato al controllo di legalità delle scelte intraprese, della loro adeguatezza rispetto all'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, ma mai il merito delle stesse»; GUZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 87, nota 46, che – dopo aver richiamato la opinione di PUCCI, *Il ruolo degli amministratori indipendenti*, cit., tesi di dottorato in diritto commerciale XXIII ciclo – Università di Roma «Tor Vergata», 208 ss. – rileva che il ruolo e le funzioni del collegio sindacale sono orientati all'osservanza dei «principi di corretta amministrazione, anche in prospettiva di controllo *ex ante*, sicché le differenze tra sindaci e amministratori non esecutivi divengono sempre più sfumate».

⁸²Testualmente Cass., 4 maggio 2011, n. 28932, in banca dati *Dejure*, il passaggio è richiamato anche da REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 58.

⁸³Si veda la direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013, oltre che EBA, *Consultation Paper on Draft Guidelines for Assessing the Suitability of Members of The Management Body and Key Function Holders of Credit Institutions*, London, 18 aprile 2012, disponibile su www.eba.europa.eu, 20.

⁸⁴Sul tema cfr. VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 308.

Amministratori indipendenti portatori di doveri fiduciari di lealtà e di diligenza qualificati

Può quindi concludersi che gli amministratori che si vestono della qualifica di indipendenti assumono una **posizione di garanzia** e un compito diverso ed ulteriore rispetto a quello degli altri amministratori non esecutivi: essi generano un affidamento proprio per la particolare natura dell'incarico e per l'indipendenza sostanziale loro richiesta e diventano conseguentemente portatori di doveri fiduciari di lealtà e diligenza qualificati⁸⁵.

I predetti compiti, come si è visto, non di mero controllo, vengono esercitati all'interno del consiglio di amministrazione e/o nei comitati interni costituiti a supporto dell'organo gestorio medesimo: comitati che secondo le indicazioni fornite dal codice di autodisciplina⁸⁶, dovrebbero operare secondo il metodo collegiale, fatta salva l'ipotesi di delegare alcuni compiti spettanti ad uno o più componenti⁸⁷, nonché essere presieduti e coordinati, agevolando la partecipazione di tutti i membri del collegio sindacale (o comunque dell'organo di controllo)⁸⁸, da un *chairman* scelto tra gli stessi amministratori indipendenti. Il soggetto che dovrebbe farsi carico di annotare in un apposito libro le attività volta per volta compiute⁸⁹, registrando, se del caso, anche le opinioni dei consiglieri dissenzienti⁹⁰.

⁸⁵ In tal senso si vedano REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 58; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, cit., 433; ID., *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO et al. (diretto da), *op. cit.*, 1148; G. GIANNELLI, *Sui poteri di controllo degli amministratori non esecutivi*, in AA.VV., *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, I, 517; BAZZANI, *Profili di responsabilità amministrativa dei consiglieri di amministrazione non esecutivi di banche: doveri di vigilanza e di intervento e prova dell'immunità da colpa da parte dei singoli consiglieri*, in nota a App. Roma, 12 giugno 2006 e 25 gennaio 2007, in *Riv. dir. soc.*, 2008, II, 335; STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, cit., 260 ss.; ID., *Gli amministratori non esecutivi nell'esperienza italiana*, cit., 163 ss.; DI NICOLANTONIO, *op. cit.*, 100. Di contrario avviso parrebbe MICHIELI, *op. cit.*, 1054, laddove ha sostenuto che rimarrebbe «fermo che l'accettazione della carica di amministratore indipendente non importa l'assunzione di una posizione di 'garanzia' astrattamente diversa ed ulteriore rispetto a quella degli altri amministratori, soprattutto di quelli non esecutivi», anche se poi l'Autrice ha aggiunto che «ad un potenziamento delle funzioni in concreto rimesse agli indipendenti consegue un ampliamento delle responsabilità».

⁸⁶ Si vedano il criterio applicativo 4.C.1 a) e i principi 6.P.3. e 7.P.4.

⁸⁷ In argomento, sia pur con espresso riferimento al comitato parti correlate, IRRERA, *Le procedure e il comitato di amministratori indipendenti nel regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate: un nuovo organo a geometria variabile*, in *Nuovo dir. soc.*, 2010, 12, 37.

⁸⁸ Una sicura buona pratica di governo societario: in tal senso, STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi*, cit., 63.

⁸⁹ Ancora IRRERA, *Le procedure e il comitato di amministratori indipendenti nel regolamento Consob*, cit., 37.

⁹⁰ STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi*, cit., 69.

Modalità
con le
quali gli
ammini-
stratori
devono
compiere i
loro
compiti

Ma più precisamente di che cosa si tratta?

In principalità, essi devono valutare con **autonomia di giudizio**, e quindi per quel che si è prima d'ora rimarcato, con **autorevolezza**, **professionalità** e **spirito etico** le materie poste caso per caso all'ordine del giorno, con il supporto delle informazioni fornite dai delegati o dai *managers* a ciò espressamente deputati, per il tramite dei flussi comunicativi, originati e gestiti dal presidente del consiglio di amministrazione⁹¹ o del comitato, se del caso integrate con quelle aggiuntivamente richieste e procurate in forza del **dovere di agire informati**, che può comportare un contatto diretto con la struttura, qualora ci si muova all'interno dei diversi comitati interni, posto che questi ultimi possono tendenzialmente avvalersi della facoltà di accedere alle informazioni in possesso delle diverse funzioni aziendali⁹² e dunque prendere attivamente parte al dibattito consiliare, per far sì che si realizzi un processo di formazione delle decisioni informato e trasparente. Il tutto con l'obiettivo di prevenire e se necessario, scongiurare l'interferenza di interessi che contrastino con quelli che la società può legittimamente perseguire⁹³.

Per poter svolgere in modo soddisfacente il ruolo – è chiaro che ciò dipenderà da quanto si sta effettivamente volta per volta trattando – tanto in occasione di discussioni che attengono all'attività di alta amministrazione o comunque alla valutazione dell'andamento della gestione nel suo complesso, quanto in presenza di valutazioni che riguardino particolari operazioni che per natura e ragioni quantitative o caratteristiche quantitative possono impattare considerevolmente sull'attività della società e/o sul suo patrimonio o, ancora, siano in grado di far emergere rischi di

⁹¹ Un ruolo che sta diventando sempre più centrale nei moderni sistemi di *governance*.

⁹² REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 59; BAZZANI, *op. cit.*, 335; G. GIANNELLI, *Sui poteri di controllo degli amministratori non esecutivi*, in AA.VV., *Studi in onore di Umberto Belviso*, cit., 511. Al contempo pare difficile sostenere che i singoli amministratori indipendenti possano disporre di poteri individuali di controllo, posto che anche le recenti disposizioni regolamentari in materia di operazioni con parti correlate hanno accentuato la rilevanza del principio di collegialità pure nell'ambito dei comitati interni composti o prevalentemente partecipati da amministratori indipendenti. Sul rilievo secondo cui i comitati agiscono sempre in forma collegiale e non vi è spazio per l'esercizio individuale di poteri di controllo e di ispezione, né all'interno né all'esterno di essi, si veda STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi*, cit., 67.

⁹³ Da un punto di vista empirico, è stato notato che l'intervento degli amministratori indipendenti soprattutto nelle operazioni con parti correlate, se non sempre è riuscito a rendere più lineare ed efficiente la qualità dell'operato dei consigli di amministrazione, per certo ha migliorato la trasparenza dei flussi informativi *inter* e *infra* organici: in tal senso GUIZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 72; REGOLI, *L'informazione delle e sulle operazioni con parti correlate*, in CARIELLO (a cura di), *Le operazioni con parti correlate. Atti del Convegno Università Cattolica del Sacro Cuore, Piacenza, 19 novembre 2010*, Milano, 2011, 137 ss., e MICHELI, *op. cit.*, 1041.

comportamenti opportunistici se non addirittura conflittuali ed abusivi, gli amministratori indipendenti dovranno attentamente presidiare il processo di *decision making* nella sua interezza, partendo dalle sue fondamenta.

L'ordine del giorno deve essere sufficientemente analitico, la documentazione messa a disposizione con riferimento alle materie da trattare dovrà essere completa, chiaramente intelligibile, se del caso ricorrendo a **sintesi** o a **prospetti esplicativi** pure per il tramite di grafici, presentazioni e/o altre efficaci forme espositive, e dovrà essere fornita con tempestività⁹⁴.

Questi semplici requisiti, per chi conosce la realtà della prassi non sempre soddisfatti in modo adeguato, appaiono senz'altro in grado sia di agevolare un dibattito consapevole in sede collegiale, sia (e soprattutto) di favorire richieste di chiarimenti o di approfondimenti ulteriori.

È tuttavia fuor di dubbio che le condotte mediante le quali gli amministratori indipendenti possono e devono svolgere il loro incarico hanno la possibilità in taluni frangenti di esser meglio precisate se ci si trova al cospetto di compiti specifici declinati da fonti di carattere normativo o di matrice comunque privatistica (non necessariamente statutaria o proveniente da regolamenti interni dell'organo gestorio o dei diversi comitati) o dipendere da alcune variabili senz'altro possibili: la peculiarità del sistema di amministrazione e controllo prescelto o l'appartenenza ad un gruppo di imprese⁹⁵.

Di certo – come è stato recentemente osservato – se si guarda all'interno della *governance* societaria con realismo attento e pragmatico, non si può ritenere che il problema del **livellamento delle asimmetrie informative** delle quali soffrono strutturalmente anche gli amministratori indipendenti possa giudicarsi soddisfacentemente risolto.

⁹⁴Su questo aspetto si veda il criterio applicativo 1.C.5. del codice di autodisciplina che insiste particolarmente sulla questione della consegna della documentazione relativa agli ordini del giorno con buon anticipo rispetto alla data della riunione e che prevede che nella relazione sul governo societario il consiglio di amministrazione sia obbligato a fornire informazioni sulla tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, fornendo indicazioni in merito al preavviso ritenuto generalmente congruo per l'invio della documentazione, nonché in merito al rispetto nella normalità dei casi di tale preavviso. In argomento si soffermano REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 67, ID., *L'informazione delle e sulle operazioni con parti correlate*, in CARIELLO (a cura di), *Le operazioni con parti correlate*, cit., 147, GUIZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 73; e DI NOIA e PUCCI, *Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate: motivazioni e principali novità*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 117 s.

⁹⁵Sul tema REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 60, note 40 e 41.

Non sono quindi mancati suggerimenti apprezzabili, volti a riconoscere agli amministratori indipendenti **risorse adeguate** e sufficienti anche per individuare all'interno della organizzazione societaria un **ufficio** a ciò espressamente costituito per fornire loro in modo ordinato tutti i bagagli cognitivi del caso, comprese le informative supplementari eventualmente necessarie, e/o per costituire **supporti organizzativi**, come ad esempio, un «segretariato specifico e dedicato» al fine di pianificare al meglio le attività degli amministratori indipendenti⁹⁶.

A quest'ultimo riguardo, non può che essere condiviso il rilievo secondo il quale per esercitare effettivamente una funzione di monitoraggio oculata e attenta, diretta a scoraggiare *ex ante* ovvero ad accertare e censurare *ex post*, comportamenti opportunistici o conflittuali, occorrerebbe poter fare affidamento non soltanto su flussi informativi completi e tempestivi, ma anche disporre di momenti di coordinamento e di «organizzazione ausiliata e sorretta»⁹⁷, eventualmente pure ad opera di **consulenti esterni**.

Sulla stessa lunghezza d'onda si situano le riflessioni, sempre più frequenti anche nel nostro Paese, in merito alla necessità di valorizzare figure come il **lead independent director** e i **boards of independent directors**⁹⁸.

I criteri applicativi 2.C.3. e 2.C.4. del codice di autodisciplina si inseriscono in questa prospettiva evolutiva e lo stesso Comitato per la *corporate governance* di Assonime anche in tempi recenti ha esortato le società emittenti a rafforzare ulteriormente queste pratiche.

Del resto il *lead independent director*, oltre a presentarsi come referente e coordinatore dei contributi prestati in seno alla compagine sociale da parte di tutti gli amministratori indipendenti, può pure rendersi agevolmente garante – attraverso la interlocuzione, se del caso anche dialettica, con il presidente del consiglio di amministrazione – della completezza, della chiarezza, della comprensibilità e della tempestività di messa a disposizione dei flussi informativi di cui devono esser resi destinatari tutti gli amministratori⁹⁹.

⁹⁶Sul punto da ultimo VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 309.

⁹⁷Testualmente, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 69 s.

⁹⁸Sul punto, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 69 s., ove note bibliografiche.

⁹⁹Sottolinea l'importanza del ruolo attribuibile al *lead independent director* quale figura alternativa che possa assolvere «istituzionalmente» una funzione di raccordo tra il consiglio e gli amministratori esecutivi ogni qualvolta al presidente del consiglio di am-

L'obiettivo primario di tali previsioni sarebbe proprio quello di dar vita attraverso idonee strutture ideate a beneficio esclusivo degli amministratori indipendenti, supervisionate e gestite da una figura apicale di riferimento, ad un efficace contrappeso volto ad equilibrare quelle situazioni nelle quali, vuoi per la concentrazione delle cariche sociali in capo a pochi esponenti aziendali, vuoi per la coincidenza tra il socio di controllo e il presidente dell'organo gestorio della medesima società¹⁰⁰, maggiori sono i rischi di comportamenti opportunistici da parte dello stesso presidente del consiglio di amministrazione e degli altri amministratori esecutivi»¹⁰¹.

Ma non si tratta soltanto di questo: attraverso **momenti di riunione e di confronto**, l'intera categoria degli amministratori indipendenti sarebbe ancor meglio in grado di assumere la consapevolezza del proprio ruolo, facendo così maturare anche presso le società che li nominano, condivisibili forme di educazione interna circa le capacità di incidere dell'istituto sull'impianto di *governance* prescelto in funzione «anti-abuso».

Inoltre, attraverso queste modalità di intervento più strutturate potrà consolidarsi con maggiore evidenza l'emersione di quel particolare *standard of conduct* che in termini di qualità dell'impegno, attenzione e autonomia di giudizio non condizionabile da interessi diversi da quelli qualificabili come sociali, può essere non soltanto domandato, ma anche preteso dagli amministratori indipendenti tanto dall'interno, quanto dall'esterno della compagine societaria¹⁰².

Da ultimo, sempre se l'obiettivo è quello di rafforzare il ruolo degli amministratori indipendenti nella loro veste di garanti nell'ambito del sistema dei controlli interni sulla gestione delle società per azioni, merita di essere richiamata anche in questa sede la proposta *de iure conden-*

Ammini-
stratori in-
dipendenti
quali
garanti
nell'ambito
del sistema
dei con-
trolli interni

ministrazione competano funzioni «esecutive», GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380 bis c.c.*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1061; in maniera analoga si esprime PUCCI, voce «Codice di autodisciplina delle società quotate», in *Digesto/comm.*, Agg., Torino, 2012, 102.

¹⁰⁰Sul «difficile equilibrio del presidente del consiglio di amministrazione» si vedano da ultimo VELLA, *Banche e assicurazioni*, cit., 309 ss. e GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380 bis c.c.*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1059 ss., nota 45, ove ulteriori riferimenti.

¹⁰¹Così REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 70 s.

¹⁰²Anche a questo riguardo meritano di essere richiamati i rilievi svolti dal presidente della Consob, nell'«Incontro annuale con il mercato finanziario» tenutosi a Milano, l'11 maggio 2015, 12, allorché è stato suggerito di «riconsiderare la disciplina delle attribuzioni del consiglio di amministrazione, dettando regole specifiche su funzionamento, compiti e organizzazione interna», sul presupposto che «si eviterebbe in tal modo di concentrare in capo al consiglio le funzioni di alta amministrazione, supervisione strategica e gestione operativa, e buona parte dei controlli, senza ripartire in modo chiaro e articolato tali funzioni tra le sue diverse componenti».

do¹⁰³, volta a rendere conoscibile con maggior dettaglio, sia pure *ex post*, per il tramite di una relazione annuale *ad hoc*, da predisporre sulla falsariga di quella che redige il collegio sindacale in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio e da comunicarsi al mercato, dalla quale risulti l'effettivo impegno prestato dagli amministratori indipendenti nel corso dell'esercizio in osservazione.

Come è stato spiegato da colui che ha immaginato questa possibile soluzione, la suddetta relazione periodica che gli amministratori indipendenti dovrebbero collegialmente redigere, potrebbe cogliere un duplice obiettivo: in primo luogo, quello di «stimolare una più effettiva indipendenza» e, in secondo luogo, quello di richiamare gli stessi amministratori indipendenti ad una maggiore intraprendenza, per ragioni reputazionali e forse anche a scopo remunerativo¹⁰⁴.

5. Le ricadute in termini di responsabilità

Quanto è stato sin qui osservato, impone di svolgere qualche breve notazione in merito al regime di responsabilità degli amministratori indipendenti, a maggior ragione se questi ultimi fanno parte di comitati interni all'organo amministrativo.

Già si è accennato al fatto che qualora siano ravvisabili in capo a taluni consiglieri poteri addizionali idonei a consentire una gamma di poteri di controllo obiettivamente più estesi rispetto a quelli ordinariamente ri-

¹⁰³ REGOLI, *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in P. ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli*, cit., 67, il quale ha tuttavia sostenuto che un simile incombente «sarebbe coerente, se non addirittura già imposto, dalle procedure di autovalutazione collegiale interne al consiglio di amministrazione previste dalla Raccomandazione 2005/162/CE e almeno in un primo momento dalla bozza di Comunicazione Consob sulla remunerazione degli amministratori di società del FTSE MIB».

¹⁰⁴ Favorevole ad una proposta di questo tipo si è dimostrato MAZZONI, *Operazioni con parti correlate e abusi*, in ANNUNZIATA (diretto da), *op. cit.*, 204 ss., il quale ha sostenuto che per il tramite della relazione annuale sulla reattività prestata dagli amministratori indipendenti sarebbe, al contrario di quanto oggi accade, possibile «misurare quanti abusi o rischi di abusi siano stati in concreto e silenziosamente contrastati dalla presenza della regolamentazione. Sul punto anche L.A. BIANCHI, *Il t.u.f. e il consiglio di amministrazione*, cit., 842, nota 20, il quale, nel richiamare la proposta descritta nel testo in merito alla auspicabile predisposizione di una relazione annuale sull'operato degli amministratori indipendenti, ha opportunamente notato che l'esperienza ha insegnato che non sempre «lo zelo è disinteressato e, comunque, positivo per il buon governo societario». In argomento si veda nuovamente IRRERA, *Le procedure e il comitato di amministratori indipendenti nel regolamento Consob*, cit., 37, il quale ha ritenuto necessaria la creazione e la tenuta da parte del relativo presidente, da scegliersi tra gli amministratori indipendenti, di un «libro verbali» delle riunioni e delle operazioni del comitato sul quale trascrivere, sintetizzandola, l'attività realmente svolta.

servati agli altri membri del *board of directors*, le rispettive responsabilità non possono che aumentare.

Il fondamento normativo va rinvenuto nell'art. 2392 c.c., in quella parte nella quale viene stabilito che gli amministratori sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza dei loro doveri «a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori».

Ne consegue che ogni qualvolta, come nelle casistiche sopra esaminate, ci si trova al cospetto di funzioni non meramente consultive (e dunque non necessariamente esecutive), come quelle che, ad esempio, concernono la possibilità di «codeterminare l'assetto organizzativo dei controlli della società»¹⁰⁵, queste ultime saranno in grado di far scattare il sopra sintetizzato disposto di cui all'art. 2392, 1° co., c.c.¹⁰⁶.

Le predette funzioni appaiono senz'altro in grado di ampliare la «natura dell'incarico» degli amministratori che ne beneficiano e di condizionarne, entro i limiti delle prerogative effettivamente conferite, le loro responsabilità.

Gli amministratori indipendenti, in base a quanto si è precedentemente rilevato, possono venirsi a trovare nella condizione di incidere sui processi decisionali che conducono alla adozione di scelte definitive da parte dell'organo gestorio unitariamente considerato. E ciò può avvenire non soltanto sotto il profilo della precisazione dell'ambito e del contenuto operativo delle funzioni di controllo nella prospettiva squisitamente organizzativa volta a determinare regole e procedure dell'altrui agire, ma ovviamente anche dal punto di vista delle attività di controllo vere e proprie che possono essere svolte da ogni singolo consigliere di amministrazione allorquando ci si muove nel contesto di operazioni straordinarie o comunque potenzialmente conflittuali e/o abusive.

In entrambe le predette casistiche, gli amministratori indipendenti possono prender parte in misura non trascurabile ai *decision making processes* che qualificano l'azione imprenditoriale della società della quale fanno parte.

Essi risultano destinatari di flussi informativi, di momenti istruttori e talora di interessamenti comunque idonei ad avere un peso specifico all'interno di percorsi «gestionali» sempre più spesso assai proceduralizzati ed in tali circostanze loro stessi vengono a trovarsi in posizioni non paragonabili, e men che meno perfettamente sovrappo-

¹⁰⁵ Testualmente STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi*, cit., 68.

¹⁰⁶ Sul punto, ancora STELLA RICHTER, *Il comitato controllo e rischi*, cit., 68; ID., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione*, cit., 673; ID., *Il controllo all'interno dell'organo amministrativo*, in TOMBARI (a cura di), *Corporate governance e «sistema dei controlli»*, cit., 23; PUCCI, *Il parere degli amministratori indipendenti*, cit., 368; MONTALENTI, *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Banca borsa*, 2011, I, 535 ss.

nibili, a quelle degli altri consiglieri di amministrazione, quand'anche non esecutivi.

I *monitoring tools* degli amministratori indipendenti sono più importanti e affidabili

Le conseguenze che un simile inquadramento dei dati empirici e delle prassi comportamentali del settore comporta, appaiono certamente significative tanto sul piano oggettivo, quanto su quello soggettivo.

Dal primo punto di vista, va tenuto presente che i «*monitoring tools*» più penetranti e affidabili dei quali possono disporre gli *independent directors* incidono oltre che sul, già menzionato, generale dovere di agire informati di cui all'art. 2381, 6° co., c.c., sul profilo della «conoscenza di fatti pregiudizievoli» preso severamente in considerazione dall'art. 2392, 2° co., c.c.

Ne discende che le modalità con le quali si attingeranno in ogni particolare frangente rilevante gli *standard of care* e *of review* saranno sicuramente diverse ed in particolare più severe, proprio perché non potrà non tenersi conto degli strumenti di conoscibilità rafforzata dei quali soli potranno (e in quest'ottica, dovranno) giovare gli amministratori indipendenti, che finiranno con l'assumere all'interno delle dinamiche consiliari una posizione senza dubbio «qualificata»¹⁰⁷, seppur di intensità molto diversa rispetto a quella attribuibile al *management*. Altrimenti detto, i suddetti doveri di condotta non potranno che risultare modellati dal diverso genere di prerogative che saranno riservate in via di diritto, o anche soltanto di fatto, agli amministratori indipendenti¹⁰⁸, sul presupposto comunque che il grado di responsabilità al quale essi potranno essere assoggettati dovrà essere individuato proprio in base all'insieme dei poteri e dei doveri di vigilanza gestionale «gradualmente desumibile dal modello legale, dallo statuto, dall'assetto delle deleghe consiliari e, infine, dagli specifici ruoli di garanzia»¹⁰⁹.

Dal secondo punto di vista, e quindi sul versante dell'elemento soggettivo, gioverà tener conto dei requisiti di indipendenza e quindi, per quel che si è anticipato, del ruolo di garante, dotato di professionalità, competenza e senso etico, che per loro espressa scelta gli amministratori

¹⁰⁷ REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1137; STELLA RICHTER, *Il comitato controllo dei rischi*, cit., 68.

¹⁰⁸ In questo senso, MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *op. cit.*, II, 844.

¹⁰⁹ Testualmente REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1146; in argomento anche GUIZZI, *Gestione dell'impresa*, cit., 90, nota 50, il quale nell'ottica imposta dall'art. 2392, 2° co., c.c., ha osservato che nel parere negativo che il comitato parti correlate può rilasciare, va visto un atto espressivo di un vero e proprio veto in grado di devolvere, in presenza di operazioni di minore rilevanza, la decisione sulla operazione al consiglio nella sua interezza, ostacolando così il compimento di un atto che si reputa dannoso e che risulterebbe, diversamente, già in via di attuazione.

indipendenti devono possedere non soltanto al momento dell'assunzione dell'incarico, ma per tutta la durata del mandato.

Queste specifiche caratteristiche non potranno che rilevare ai sensi e per gli effetti dell'art. 2932, 1° co., c.c. e segnatamente nella prospettiva di individuare la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze in capo ad ogni singolo amministratore. Pure a questo particolare riguardo, lo scenario di insieme che si ritrae finisce con il porre gli amministratori indipendenti in una posizione molto più delicata rispetto a quella degli altri amministratori più semplicemente privi di incarichi squisitamente esecutivi¹¹⁰. I primi, a seguito della loro decisione di accettare l'incarico come amministratori indipendenti e per effetto della ricopertura di tale ruolo – lo si è già anticipato – fanno nascere e alimentano nei confronti dei terzi un affidamento e diventano conseguentemente portatori di doveri fiduciari, *in primis*, di lealtà, ma anche di diligenza qualificati.

A fronte di questa constatazione, tutto sommato da ultimo sempre più condivisa da parte degli interpreti, è stato recentemente notato che nel quadro, soprattutto normativo, attuale sia ravvisabile una evidente sproporzione tra le attese che l'ordinamento ripone nei confronti degli amministratori indipendenti nel presidiare non soltanto l'obiettivo del *fair dealing*, ma anche il rispetto del più generale concetto di «*process due care*»¹¹¹ e «le armi spuntate ad oggi predisposte dal legislatore» e che tale situazione «dia luogo ad una eccedenza della dimensione del dovere, rispetto quella del potere, con ripercussioni in termini di responsabilità potenzialmente ultra deterrenti e inefficienti»¹¹². Con la conseguenza che una simile «stortura», fino a quando non interverranno chiarimenti di fonte normativa, e dunque «quanto meno in via provvisoria ed in attesa di provvedimenti risolutivi, dovrebbe venir rimediata attraverso l'elaborazione di una «**teoria dei poteri**», per così dire, impliciti al peculiare ruolo ricoperto dagli indipendenti»¹¹³.

¹¹⁰In argomento cfr. BARACHINI, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008, 48, laddove si legge che «il pericolo di incorrere in responsabilità cresce proporzionalmente all'incremento dei poteri individuali». Tuttavia, a proposito della volontà dell'ordinamento di evitare una totale deresponsabilizzazione degli amministratori deleganti, si veda SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 385.

¹¹¹Su questi aspetti, POMELLI, *La disciplina Consob delle operazioni con parti correlate*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2010, 1358.

¹¹²Testualmente REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1143.

¹¹³Si veda anche REGOLI, *op. loc. ult. cit.* A tal proposito cfr. anche le notazioni del presidente della Consob nell'«Incontro annuale con il mercato finanziario» tenutosi a Milano l'11 maggio 2015, laddove si auspica un intervento di carattere normativo per disciplinare le diverse competenze dell'organo consiliare, ivi comprese le prerogative di controllo e vigilanza ad esso assegnate.

I diversi livelli sui quali potrà riverberare la responsabilità degli amministratori indipendenti

Indipendentemente da questo importante aspetto, può comunque affermarsi che la responsabilità nei confronti degli amministratori indipendenti potrà operare su più livelli.

In primo luogo – ed in dimensione per così dire «passiva», in quanto conseguente ad una sostanziale condotta omissiva – qualora non siano state adeguatamente controllate le rappresentazioni informative fornite da parte degli organi delegati alla stregua delle previsioni indicate nell'art. 2381 c.c.¹¹⁴, volte a procedimentalizzare in modo sempre più scandito i flussi cognitivi all'interno delle riunioni consiliari per il tramite del coordinamento svolto dal presidente del consiglio di amministrazione.

In secondo luogo – e in un'ottica proattiva finalizzata ad attribuire consistenza al dovere di vigilanza – ogni qualvolta che il percorso istruttorio strutturato dal presidente del consiglio di amministrazione e dagli organi delegati in vista dell'assunzione di una specifica scelta decisionale, vuoi in termini di cura degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, vuoi in termini strettamente gestionali in vista del compimento di un determinato atto o attività, sia risultato incompleto o comunque inadeguato allo scopo.

In terzo luogo, in funzione del mancato o comunque inadeguato rispetto dei compiti specifici, con la conseguenza che dovranno essere rigorosamente verificati i comportamenti concretamente tenuti alla luce di quelle possibili particolari situazioni di potere e di dovere in grado di suscitare aspettative di diligenza più accentuate. Ciò allo scopo di valutare se i poteri distintivi ad essi attribuiti nella specifica fattispecie sono stati correttamente applicati, con approccio *ex ante*, e cioè sulla base di quello che ci si poteva ragionevolmente attendere in quel particolare scenario.

Non sono mancati anche nel nostro Paese occasioni nelle quali gli amministratori indipendenti abbiano manifestato, pure in momenti gestionalmente critici o addirittura di difficoltà e crisi della loro società, propensione alla inattività, o siano stati più o meno pesantemente influenzati dagli stessi soggetti che avrebbero dovuto controllare, o, ancora non abbiano attentamente considerato tutte le implicazioni di fatto e giuridiche che la situazione imponeva (possibilmente attraverso la richiesta di apposite *opinions* da parte di *advisors* anch'essi indipendenti¹¹⁵) o, infine,

¹¹⁴ Rappresentazioni informative che in linea di massima dovranno ritenersi, in base ad una presunzione *iuris tantum*, superabile in presenza di indizi di segno contrario, esaustive, complete e tempestive.

¹¹⁵ Un requisito, quello dell'indipendenza degli *advisors*, che va di volta in volta verificato sulla falsariga dei criteri utilizzati e utilizzabili per accertare l'indipendenza o meno degli stessi amministratori indipendenti. Dovendosi tenere conto, a questo particolare riguardo, del fatto che l'esistenza di precedenti relazioni personali, patrimoniali o professionali, costituisce una semplice «presunzione relativa» che potrà essere vinta e superata ogniqualvolta si tratti di legami di scarsa o ridotta significatività, poiché per la loro durata, entità o natura non sono in grado di condizionare o influenzare l'autonomia di giudizio.

abbiano deliberato in un tempo troppo breve per poter addivenire ad una decisione ragionevole¹¹⁶.

Gli amministratori indipendenti e la business judgement rule

Non senza, conclusivamente, fare riferimento, dopo aver chiarito i presupposti attraverso i quali va effettuato l'aggravato scrutinio sulla correttezza dell'operato degli amministratori indipendenti, alla questione della applicabilità o non della *business judgement rule* ai fini dell'accertamento dell'eventuale inadempimento dei loro doveri.

Un tema particolarmente complesso, che sarà più specificamente affrontato nella prospettiva particolare imposta dalle problematiche tipiche di quel contesto in sede di esame della disciplina in materia di operazioni con parti correlate, condizionato, come è risaputo, dalla accezione e dai conseguenti schermi utilizzabili che si è portati ad attribuire al predetto *safe harbour*. Il quesito cruciale che occorre porsi è, infatti, se la **business judgement rule** nel nostro ordinamento, è in grado di proteggere dal giudizio di sindacabilità nel merito soltanto le scelte gestionali, connotate da matrice imprenditoriale e dunque attinenti a condotte che non sono imposte da norme vincolanti¹¹⁷ o anche tutte le condotte assunte dagli amministratori, compresi gli adempimenti prescritti dalla legge, tra i quali figurano la definizione degli assetti e delle procedure adeguate o quei comportamenti che risultano riferibili ai doveri di controllo gravanti comunque sul *board of directors*¹¹⁸, ogni qualvolta le stesse non appaiano contrassegnate da manifesta irrazionalità. È evidente che i dubbi interpretativi riguardano quest'ultimo aspetto della questione. Una questione che per quanto concerne lo specifico profilo della predisposizione e successiva valutazione di assetti organizzativi adeguati (un momento della

¹¹⁶Su questi temi si veda anche DRISALDI, *op. cit.*, 803.

¹¹⁷ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, Milano, 2012, 407.

¹¹⁸In argomento si vedano A. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008, 63 s., nota 128; VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 128 ss. (spec. 138 ss.); CESIANO, *L'applicazione della «Business Judgement Rule» nella giurisprudenza italiana*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 941 ss.; PETRIN, *Assessing Delaware's Oversight Jurisprudence: A Policy and Theory Perspective*, 5 *Va. L. & Bus. Rev.* 433, 2011; MILLER, *Wrongful omissions by corporate directors: Stone v. Ritter and Adapting the process model of the Delaware business judgement rule*, 10 *U. Pa. J. Bus. & Emp. l.* 911, 2008; ID., *The board's duty to monitor risk after Citigroup*, 12 *U. Pa. J. Bus. L.* 1153, 2010; BAINBRIDGE, *Caremark and enterprise risk management*, 34 *Iowa J. Corp. L.* 967, 2009; RADIN *The Business Judgement Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Frederick (MD), 2009, 443 ss.; ID., *The Business Judgement Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*. Sixth Edition 2012 Supplement, Frederick (MD), 2013, 127; MANNING, *The business judgement rule in overview*, 45 *Ohio St. L. J.* 615, 1984. Nonostante nel nostro ordinamento si sia talora esclusa l'applicazione della *business judgement rule* ai doveri di controllo [STRAMPELLI, *Sistemi di controllo*, cit., 49; REGOLI, *Poteri di informazione e controllo degli amministratori non esecutivi*, in M. CAMPOBASSO *et al.* (diretto da), *op. cit.*, 1145], la più recente giurisprudenza statunitense (che, come noto, ha elaborato e sviluppato nel tempo la regola) ha riconosciuto l'applicazione della *business judgement rule* anche ai doveri di controllo degli amministratori non esecutivi [cfr. *In Re Citigroup Inc. Shareholders Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009)].

vita sociale dal quale gli amministratori indipendenti – proprio perché amministratori e proprio perché indipendenti – non possono ovviamente prescindere) potrebbe trovare soluzioni diverse a seconda che ci si trovi al cospetto di scelte deliberate di non strutturarli affatto, perché ritenuti non indispensabili in ragione dell’oggetto e delle dimensioni dell’impresa esercitata o viceversa di assetti formalizzati che si rivelino inadeguati, in special modo se tale inadeguatezza abbia impedito la rilevazione tempestiva della crisi in cui l’impresa si trova o le dimensioni della stessa¹¹⁹.

Come è stato correttamente osservato, «il principio della insindacabilità nel merito della gestione non pare adeguato a disciplinare il rapporto tra amministratori indipendenti e amministratori esecutivi»¹²⁰. Tutt’al più il predetto principio potrebbe acquisire un suo peso nella valutazione critica *ex post* di operazioni astrattamente conflittuali che siano state condotte a termine anche per effetto delle condotte assunte in quel frangente dagli amministratori indipendenti.

Come si vedrà, però, le risposte non sono univoche neppure nell’appena delineato, maggiormente circoscritto, contesto¹²¹.

¹¹⁹ Su tali aspetti si rinvia a SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell’impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 309; KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in AA.VV., *Liber amicorum Antonio Piras*, cit., 725 ss.; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo della società di capitali*, Milano, 2005, 83; MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell’attività imprenditoriale*, in AA.VV., *Liber amicorum Antonio Piras*, cit., 735; DE MARI, *Adeguatezza degli assetti societari e profili di responsabilità degli organi sociali*, in *Nuovo dir. soc.*, 2009, 3, 66; PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e «business judgement rule»*, in *Riv. soc.*, 2012, 1167; nonché, ancor più diffusamente, AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgement rule*, in questo volume, al Capitolo XXXV, ove ampi riferimenti.

¹²⁰ Testualmente POMELLI, *La disciplina Consob*, cit., 1361.

¹²¹ Sul punto si consenta un rinvio al mio contributo, *Gli assetti e le operazioni con parti correlate*, al Capitolo XIX di questo volume.

