

DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di Corporate Governance and Internal Audit

LA CORPORATE GOVERNANCE DELLE BANCHE:

FOCUS SUI COMITATI ENDOCONSIGLIARI

RELATORE

Prof. Giovanni FIORI

CANDIDATO

Elisa TEODORI

Matr. 691371

CORRELATORE

Prof. Simone SCETTRI

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

INDICE

INTRODUZIONE	pag. 1
---------------------------	--------

CAPITOLO I

LA CORPORATE GOVERNANCE

I.1.	Definizioni di Corporate Governance	pag. 8
I.2.	La natura interdisciplinare della Corporate Governance	pag. 11
I.3.	Gli interventi di riforma della Governance	pag. 15
I.4.	I Codici di autodisciplina	pag. 16
I.5.	Shareholder model e Stakeholder model	pag. 21
I.6.	Le strutture proprietarie	pag. 25
I.6.1.	Le strutture proprietarie diffuse	pag. 25
I.6.2.	Le strutture proprietarie ristrette	pag. 28
I.6.3.	Le strutture proprietarie chiuse	pag. 31
I.7.	I modelli di Governance.....	pag. 33
I.7.1.	Il modello monistico	pag. 34
I.7.2.	Il modello dualistico	pag. 35
I.7.3.	Il modello tradizionale	pag. 37
I.8.	Differenze tra i modelli di Governance	pag. 38

CAPITOLO II

LA GOVERNANCE DELLE BANCHE

II.1.	La specialità delle banche	pag. 40
II.2.	La riforma europea della Governance.....	pag. 43
II.2.1.	La CRD IV	pag. 46
II.2.2	Le nuove responsabilità del Board.....	pag. 51
II.3.	I Comitati endoconsigliari.....	pag. 59
II.3.1.	Il Comitato Rischi	pag. 61
II.3.2.	Il Comitato Remunerazione	pag. 67
II.3.3.	Il Comitato Nomine	pag. 74

CAPITOLO III**LA CORPORATE GOVERNANCE DELLE BANCHE IN ITALIA**

III.1.	La complessità del sistema italiano.....	pag. 76
III.2.	La CRD IV e la Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013	pag. 77
III.3.	I Comitati endoconsigliari nell'ordinamento italiano	pag. 85
III.4.	Il requisito di indipendenza.....	pag. 97
III.4.1.	Amministratori non esecutivi e Amministratori indipendenti	pag. 100
III.4.2.	La responsabilità degli Amministratori indipendenti	pag. 107
III.4.3.	La remunerazione degli Amministratori indipendenti	pag. 112

CAPITOLO IV**I COMITATI ENDOCONSIGLIARI NELL'OTTICA DEL CONTROLLO
E DELLA VIGILANZA**

IV.1.	I Comitati endoconsigliari come strumento di controllo	pag. 115
IV.2.	I Comitati endoconsigliari come strumento di vigilanza	pag. 129
IV.3.	Il SSM e i Comitati endoconsigliari.....	pag. 135
IV.4.	I costi della Governance.....	pag. 140

CONCLUSIONI	pag. 143
--------------------------	----------

BIBLIOGRAFIA	pag. 150
---------------------------	----------

DIRETTIVE E REGOLAMENTI	pag. 164
--------------------------------------	----------

ABSTRACT	pag. 167
-----------------------	----------

INTRODUZIONE

Uno dei grandi temi che, nell'ultimo decennio, è tornato al centro dell'attenzione di economisti, studiosi, *managers*, investitori e soprattutto dei legislatori e dei *policy makers* deve sicuramente rintracciarsi nella “*corporate governance*”.

Il dibattito sul governo dell'impresa, sulle sue finalità e sul funzionamento equilibrato degli organismi preposti alla gestione delle aziende non può considerarsi di certo nuovo, in quanto, già negli anni immediatamente successivi alla crisi di Wall Street del 1929, aveva trovato collocazione nei contributi illuminanti di Berle e Means, (1932), Coase (1937), Penrose (1959), Williamson (1964), Alchian e Demsetz (1972) e Drucker (1958).

Tuttavia, solo con l'avvento del nuovo millennio, la discussione ha ritrovato particolare vigore sulla spinta di una serie di eventi che hanno indotto ad un necessario ripensamento circa gli assetti proprietari e i meccanismi di governo delle imprese.

I fattori che hanno contribuito di netto all'evoluzione di questo dibattito sono diversi e possono individuarsi nel graduale spostamento dai finanziamenti bancari e privati a favore di un sempre maggiore ricorso al capitale di rischio; nei processi di privatizzazione; nell'aumento degli investimenti *cross-border*; nell'accresciuta importanza del *market for corporate control* (si pensi all'ondata di fusioni e acquisizioni realizzate a partire dai primi anni Ottanta); nelle pressioni competitive della globalizzazione e nello sviluppo di nuove tecnologie.

Se a tutto ciò aggiungiamo le crisi economiche e finanziarie, il moltiplicarsi degli scandali finanziari e delle critiche e accuse per il disinteresse verso i diritti dei lavoratori, la tutela ambientale o più in generale il benessere complessivo della società, si possono facilmente comprendere le ragioni per le quali è stato riconosciuto alla *corporate governance* un ruolo cruciale nel determinare la competitività delle imprese e dei sistemi economici cui le imprese stesse appartengono.

In particolare, i casi di Enron, WorldCom, Adelphia e Tyco negli Stati Uniti, di Ahold in Olanda, le sventure di Parmalat, Cirio, Freedomland in Italia, la bancarotta argentina, gli scandali minori delle Banche dei Laender tedeschi e della Volkswagen, seppure con intensità e risvolti molto differenti, ma comunque imputabili a corruzione e a comportamenti illegali e fraudolenti, alla manipolazione del mercato, alla collusione con gli organismi di vigilanza e all'inefficacia dei controlli delle istituzioni pubbliche, hanno reso maggiormente visibili i segni della trasformazione del sistema capitalistico industriale in quello del capitalismo finanziario globale.

Tali accadimenti hanno messo in luce la necessità di una riflessione più profonda sulla rilevanza del governo societario, delle sue finalità nonché del funzionamento equilibrato degli organismi preposti alla gestione delle imprese, quale meccanismo in grado di aumentarne l'efficienza volto alla riduzione dei costi di agenzia e a contrastare i possibili fallimenti del mercato.

Soprattutto all'indomani della crisi finanziaria del 2007-2008 si è avuta una forte reazione da parte dei Governi dei Paesi ad economia sviluppata, che ha portato al varo di svariate misure indirizzate al miglioramento della *governance*.

In tale circostanza, un ruolo di assoluta rilevanza è stato assunto dalle Borse Valori nel promuovere *standard di governance* condivisi.

Infatti, molte Borse europee, sulla falsariga della Securities & Exchange Commission (SEC) che negli USA opera come *regulator* indipendente e stabilisce il contenuto dell'informativa che le imprese sono tenute a diffondere, hanno introdotto *standard* minimi di *corporate governance*, generalmente raccolti in codici di autodisciplina, che rappresentano una condizione per l'ammissione al listino.

I codici di autodisciplina costituiscono atti di autoregolamentazione che contemplano un insieme di discipline le quali, seppur prive della forza di legge, risultano comunque idonee ad incidere sul comportamento delle società nella misura in cui vengono volontariamente adottate dalle stesse e dunque costituiscono, nel tempo, le migliori prassi diffuse.

I codici di autodisciplina, a testimonianza delle differenze esistenti negli orientamenti dei sistemi economico-finanziari nonché delle peculiarità giuridiche presenti nei diversi Paesi in cui trovano applicazione, non forniscono un modello univoco di *corporate governance*.

A livello di Unione europea sono state emanate numerose ed importanti direttive che hanno inciso sul governo societario quali la Direttiva *Shareholder's right* e la “nuova” VIII Direttiva sulla revisione legale dei conti.

Il problema di fondo, peraltro non ancora risolto, della diversità dei modelli di *governance* risiede nelle differenti peculiarità dei sistemi capitalistici adottati dai vari Paesi.

In letteratura è diffusa un'impostazione tra due principali modelli di *corporate governance*, distinti con riferimento al differente modo di concepire la separazione fra proprietà e controllo. In conseguenza di ciò, si possono osservare due modelli di impresa:

✓ il modello “*outsider system*”, definito anche “*market oriented*”, nel quale l'impresa tipica è la *public company* e dove prevale la struttura proprietaria diffusa.

In tale contesto il mercato rappresenta quindi il sistema principale per regolare i conflitti fra azionisti e *manager*, i quali vengono monitorati e sanzionati dal mercato stesso attraverso la possibilità di continui cambiamenti di proprietà.

Tale modello è tipico dei paesi anglosassoni in cui il sistema di *common law*, garantisce un livello elevato di protezione degli azionisti ma anche dei finanziatori.

In tale accezione prevale il cosiddetto “*one-tier system*” (sistema monistico), nel quale le funzioni di gestione e controllo dell'azienda risultano accentrate in un unico organo di governo;

✓ il modello “*insider system*”, detto anche “*bank-oriented*”, nel quale si assiste ad una concentrazione della proprietà in cui il potere decisionale è detenuto da un cosiddetto “nocciolo duro” di azionisti, costituito da una o poche entità a carattere bancario o familiare.

In questo tipo di modello la quota di proprietà diffusa sul mercato è relativamente bassa e il mercato finanziario, a causa della forte presenza delle banche nel capitale delle imprese nonché nei loro processi decisionali, non risulta particolarmente sviluppato ed efficiente.

È il modello presente nella maggior parte dei Paesi europei continentali: Germania, Svizzera, Austria, Francia e Italia (anche se, nel nostro Paese, ha peculiarità differenti, vista la struttura proprietaria chiusa).

Il sistema di governo prevalente, in tale contesto, è il “*two-tier system*” (sistema dualistico) il quale prevede la separazione fra potere di gestione e potere di controllo sulla gestione con le relative funzioni affidate a due organi distinti.

Il problema della *corporate governance* assume un rilievo particolare nell’ambito del settore bancario data l’importanza dell’attività che, oltre al carattere di impresa, riveste un ruolo vitale nell’economia dei vari Paesi¹.

L’obiettivo del presente lavoro consiste proprio nell’analisi delle peculiarità della *governance* delle banche, alla luce delle riforme adottate sia in ambito europeo che a livello nazionale. Il *focus* della ricerca è posto sulle nuove regole imposte al *Board* e, in particolare, sugli obblighi di costituzione, per le banche di “significativa rilevanza”, dei Comitati endoconsigliari relativi al controllo interno, al controllo rischi, alle nomine e alle remunerazioni.

La crisi finanziaria del 2007-2008 ha evidenziato una serie di carenze della *governance* delle banche le cui difficoltà si sono ripercosse, in maniera a volte devastante, sui sistemi economici dei vari Paesi con conseguenze che ancora si faticano a smaltire.

¹ R. S. MASERA, *La Corporate Governance delle banche*, Il Mulino, Itinerari, 2006. “L’adozione di un’efficiente *governance* per le banche è di importanza critica per l’intero sistema economico. Le banche, infatti, sono una componente fondamentale di ogni economia. [...]. Da qui l’esigenza che le banche dispongano di solidi sistemi di *governance*, anche al fine di evitare che inefficienze di gestione ed inadeguatezza di controlli possano determinare dissesti che rischierebbero di produrre effetti dannosi per una vasta gamma di soggetti con gravi ripercussioni sull’intera economia di un Paese. Pertanto, l’adozione generalizzata di efficaci sistemi di governo societario può contribuire a mantenere e sviluppare la fiducia collettiva nel sistema bancario, fattore essenziale sia per l’ottimale funzionamento del settore, sia per l’economia in generale”.

Ne è derivato un movimento di generale revisione delle regole al fine di trovare le contromisure adeguate al contenimento del cosiddetto “rischio sistemico”².

I nuovi principi regolamentari stabiliti dal Comitato di Basilea sono stati tradotti, a livello di Unione Europea, nella Direttiva CRD IV³ alla quale ha fatto seguito, con tempistiche differenziate, il recepimento da parte delle varie Autorità di Vigilanza nazionali.

In particolare, la Direttiva ha dettato regole prescrittive sull’organizzazione interna delle banche, affidando alla European Banking Authority (EBA) il compito di emanare orientamenti applicativi, in funzione dei successivi interventi da parte degli Stati membri.

Il *focus* della nuova disciplina riposa sulla corretta gestione dei rischi e si ricollega alla già accennata presa di consapevolezza della rilevanza sistemica che assume il tema dell’organizzazione interna delle banche nonché alle conseguenze negative che la presenza di enti privi di efficaci meccanismi di governo interno è in grado di produrre sul piano della stabilità del sistema finanziario.

Assume, invece, portata centrale l’esigenza di assicurare stabilità e solidità al sistema finanziario tramite la sana e prudente gestione dei singoli enti, secondo una prospettiva che pone al centro le specifiche caratteristiche dell’attività bancaria e i rischi sistemici potenzialmente derivanti da una gestione poco accorta.

L’emanazione di regole sempre più stringenti in materia di organizzazione interna degli enti creditizi è indirizzata ad evitare che l’incapacità di individuare e misurare correttamente i rischi, o una scarsa consapevolezza e considerazione degli stessi nell’assunzione delle decisioni, possa vanificare gli obiettivi della

² Il rischio sistemico è il rischio che l’insolvenza o il fallimento di uno o più intermediari determini generalizzati fenomeni d’insolvenza o fallimenti a catena di altri intermediari. Le cause che portano a eventi sistemici risiedono principalmente nell’influenza che i vari soggetti del *network* hanno gli uni con gli altri; il sistema bancario e finanziario caratterizzato da forte interconnessione è esposto agli effetti negativi del rischio sistemico. Definizione disponibile in <http://www.bankpedia.org/index.php/it/125-italian/r/23720-rischio-sistemico>.

³ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, del 26 giugno 2013, sull’accesso all’attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

disciplina prudenziale, determinando una intrinseca fragilità delle banche e, con essa, dell'intero sistema finanziario.

La nuova regolamentazione si preoccupa, in altri termini, di assicurare che l'assetto di governo societario e l'organizzazione aziendale siano idonei a realizzare un efficace *risk governance framework*.

L'aspetto di maggiore rilievo sul quale le nuove norme pongono attenzione, ai fini della costituzione di un efficace *risk governance framework*, riguarda l'ampliamento delle competenze assegnate al *Board* e le caratteristiche che questo deve possedere in termini di requisiti.

Ciò dipende dalla diffusa convinzione che una delle cause della crisi finanziaria può rintracciarsi nell'insufficiente competenza dei membri del *Board* in tema di *risk management*.

Le nuove regole assegnano al *Board* il compito di determinare gli obiettivi di rischio dell'ente e la loro traduzione in limiti all'operatività delle strutture di *business*, nonché di assicurare coerenza tra gli obiettivi di rischio determinati *ex ante*, le linee strategiche, le politiche in materia di capitale e liquidità e le politiche di remunerazione.

Nell'ambito delle prerogative del *Board* la nuova normativa prevede l'obbligo anche della costituzione, all'interno del *Board* stesso, di Comitati ai quali assegnare competenze istruttorie e consultive in materia di controllo rischi (Comitato rischi), di individuazione dei candidati per il *top management* (Comitato nomine) e predeterminazione dei livelli retributivi dei membri del *Board* (Comitato remunerazioni).

Nel corso del presente elaborato si intende approfondire, oltre alle nuove competenze del *Board* in tema di *risk governance*, soprattutto le peculiarità dei Comitati endoconsigliari precedentemente menzionati nonché il loro posizionamento e le eventuali aree di sovrapposizione con gli altri organi aziendali.

Si cercherà, inoltre, di analizzare l'impatto delle nuove normative europee sull'ordinamento italiano con particolare riferimento alle Disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, nonché gli

aspetti particolari connessi con l'istituzione dei Comitati endoconsigliari nell'ambito del sistema di governo tradizionale adottato dalla maggioranza degli enti creditizi italiani.

Un aspetto al quale, nel corso del lavoro, si dedicherà particolare attenzione concerne la figura dell'amministratore indipendente, sia con riguardo alla definizione del concetto di indipendenza che per quanto attiene ai regimi di responsabilità afferenti alla partecipazione nei Comitati endoconsigliari.

Un argomento che pure, si ritiene, sia meritevole di indagine riguarda il livello di remunerazione degli amministratori indipendenti alla luce delle responsabilità assegnate dalle nuove norme.

Infine, nell'ultima parte dell'elaborato, si presenteranno una serie di considerazioni in merito al ruolo dei Comitati endoconsigliari nel quadro generale delle procedure di controllo e sorveglianza interna e nell'ambito del progetto europeo dell'Unione Bancaria con l'avvento del SSM (*Single Supervisory Mechanism*).

I. LA CORPORATE GOVERNANCE

I.1. Definizioni di Corporate Governance

L'espressione *corporate governance* identifica un oggetto di studio molto vasto, da tempo⁴ al centro del dibattito politico e scientifico nei maggiori Paesi industrializzati⁵.

Tuttavia, nonostante i numerosi e validi contributi apportati da eminenti studiosi, già a partire dagli anni Settanta del secolo scorso, una definizione univoca di *corporate governance*, *globalmente accettata*, non è ancora stata raggiunta.

La complessità del tema della *corporate governance* è testimoniata anche dall'affermarsi, nel tempo, di due correnti di pensiero che riflettono approcci, contenuti e profili di analisi profondamente differenti: la prima basata su una visione "ampia" e l'altra su una visione "ristretta". Pur con i limiti intrinseci ai tentativi di offrire una definizione esauriente dell'oggetto di studio, tra tutte le definizioni di *corporate governance* proposte in questi anni, alcune sembrano meglio esprimere l'evoluzione in atto nel dibattito sulla *governance*.

Possiamo in questo senso muovere dalla definizione proposta da Coda, nella quale si afferma che con l'espressione di sistema di *governance* s'intende "l'insieme dei caratteri di struttura e funzionamento degli organi di governo (Consiglio di Amministrazione, Presidente del CdA, Comitati) e di controllo (Collegio Sindacale e Revisori esterni) nei rapporti intercorrenti tra loro e nelle

⁴ I problemi legati alla *corporate governance* non sono nuovi tra gli studiosi, Tricker osserva in realtà come tali tematiche siano "antiche quanto la nascita del commercio"; R. TRICKER, *On Ownership and Control*, in *Corporate governance - an International Review*, 1998, vol. 6, n. 2, p. 75.

⁵ Scrive il Forestieri: "Il problema della *corporate governance* è importante per diverse ragioni. Da un lato, si assume che esso costituisca una leva fondamentale della competitività delle aziende; rappresenti cioè una chiave attraverso cui massimizzare l'efficacia della gestione; più in generale per ottimizzare le performance [...]. Dall'altro lato, dal modello di *corporate governance* dipende il livello di accountability delle aziende; dipende cioè l'ampiezza della responsabilità attribuita ai decisori aziendali e l'efficacia del contributo cui essi sono sottoposti". G. FORESTIERI, *La corporate governance negli schemi interpretativi della letteratura*, a cura di G. AIROLDI, G. FORESTIERI, *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, ETAS, Milano 1998, p. 3.

*relazioni con gli organi/esponenti della proprietà e con la struttura manageriale*⁶. Partendo dall'individuazione degli organi che costituiscono il complesso della *governance* aziendale presente nella definizione di Coda, occorre passare a quella di Bruni che sottolinea come *“la Corporate governance concerne il sistema di diritti, processi e meccanismi di controllo istituiti, sia internamente che esternamente, nei confronti dell'amministrazione di un'impresa al fine di salvaguardare gli interessi degli stakeholders”*⁷.

Diversamente da quanto visto nei due autori precedenti, Catturi definisce la funzione di governo economico come *“la presenza di più organi che compongono e caratterizzano, insieme ad altri, l'unitario e complesso organismo socio-economico”*⁸.

Airoldi⁹, oltre a ciò, introduce il concetto di assetto definito come la configurazione dei soggetti nell'interesse dei quali l'istituto si forma e si svolge, dei contributi che tali soggetti forniscono all'azienda, delle ricompense che i soggetti ottengono dall'azienda a fronte dei contributi forniti, delle prerogative di governo economico assegnate ai vari soggetti e da essi esercitate, nonché dei meccanismi e delle strutture che regolano le correlazioni tra i contributi e le ricompense ed attraverso i quali le prerogative di governo economico sono esercitate.

Il concetto di assetto istituzionale proposto da Airoldi si avvicina a quello di Daily, Dalton e Cannella¹⁰ che definiscono la *governance* *“as the determination of the broad uses to which organizational resources will be deployed and the resolution of conflicts among myriad participants in organizations”*.

⁶ V. CODA, *Trasparenza informativa e correttezza gestionale: contenuti e condizioni di contesto*, in *Scritti di economia aziendale in memoria di Raffaele D'Oriano*, Tomo I, CEDAM, 1997, p. 333.

⁷ G. BRUNI, *La strategia del valore tra conflittualità ed equilibrio di interessi*, *Rivista italiana di ragioneria ed economia aziendale*, 2002, nn. 1-2, p. 2.

⁸ G. CATTURI, *L'azienda universale. L'idea forza, la morfologia e la fisiologia*, CEDAM, 2003.

⁹ G. AIROLDI e G. FORESTIERI, *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, op. cit.

¹⁰ C.M. DAILY, D.R. DALTON, A.A. Jr. CANNELLA, *Daily Corporate governance: Decades of Dialogue and Data*, *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 3, pp. 371-382., July 2003.

Analogamente, Huse¹¹ considera l'impresa come un insieme di risorse e relazioni e “*corporate governance is defined as the interactions between coalitions of internal actors, external actors and the board members in directing the value-creation*”.

I tre concetti appena analizzati sono molto vicini nel senso di considerare la *governance* non esclusivamente come una relazione tra classi predefinite di soggetti (*managers*, azionisti e amministratori) e orientata verso un unico fine (tutela del valore azionario), bensì contempla una molteplicità di attori che gravitano intorno all'impresa in direzione di un fine mutevole.

Nelle tre definizioni che seguono è invece evidente una matrice teorica diversa che porta Shleifer e Vishny ad affermare “*corporate governance deals with the way in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting return on their investments*”¹².

L'approccio dualistico, frutto di una concezione tipica degli studi dei problemi di agenzia, emerge anche nella definizione di Solomon e Solomon che identificano la *corporate governance* “*as the system of checks and balances, both internal and external, which ensures that companies discharge their accountability to all their stakeholders and act in a socially responsible way*”¹³.

Infine, una delle definizioni più diffuse è quella di Monks e Minow¹⁴, che molto efficacemente rappresentano la *corporate governance* come “*l'insieme delle relazioni tra board of directors, owners e managers*”.

In sintesi, dall'insieme delle definizioni analizzate, si può desumere che assume, pertanto, particolare rilevanza sia la gestione dell'impresa, affidata all'attività degli amministratori, sia il controllo sull'amministrazione.

¹¹ M. HUSE, *Boards, Governance, and Value Creation. The Human Side of Corporate governance*, Cambridge University Press, 2007.

¹² A. SHLEIFER, R. W. WISHNY, *A Survey of Corporate governance*, *The Journal of Finance*, vol. 52, n. 2, June 1997.

¹³ J. SOLOMON, A. SOLOMON, *Corporate governance and Accountability*, John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, 2004.

¹⁴ R. A.G. MONKS e N. MINOW, *Corporate governance*, Blackwell Publishing Ltd, Third edition published 2004.

La *corporate governance* va, dunque, intesa come un sistema di strutture organizzative, operazioni e controlli, finalizzato al conseguimento di obiettivi di ordine più generale e non solo strettamente legati all'impresa quali: realizzare politiche di lungo periodo; considerare e curare gli interessi dei dipendenti; tenere conto delle esigenze dell'ambiente e della comunità locale, in termini sia di effetti fisici sia di interazione culturale con la realtà locale; mantenere relazioni eccellenti con i clienti e i fornitori e rispettare i limiti imposti dalla legge e dai regolamenti che disciplinano l'attività della società.

Si è di fronte a diverse accezioni di *corporate governance*, suffragate da teorie che risentono del più ampio contesto sociale e del regime giuridico in cui sono state formulate.

I.2. La natura interdisciplinare della *Corporate Governance*

La *corporate governance* rappresenta, data la sua natura interdisciplinare, un tema di fondamentale importanza in grado di determinare la competitività dell'impresa e, quindi, del sistema economico a cui appartiene.

Come già evidenziato, l'ampiezza concettuale della *corporate governance* risulta difficilmente circoscrivibile lasciando spazio a molteplici interpretazioni alle quali conseguono l'individuazione di diverse aree di intervento.

A tal fine la *corporate governance* può essere analizzata da almeno cinque diverse prospettive¹⁵:

✓ *Corporate governance e accounting*¹⁶

Il legame tra queste due discipline appare piuttosto evidente anche in considerazione delle manipolazioni dei bilanci emerse in occasione degli scandali finanziari degli ultimi anni.

¹⁵ A. PUGLIESE, *Percorsi evolutivi della corporate governance*, CEDAM, Padova 2008, pp. 19-25.

¹⁶ R. M. BUSHMAN, A. J. SMITH, *Financial Accounting Information e Corporate governance*, JAE Rochester Conference April 2000.

Nei processi celebrati in seguito ai fallimenti delle grandi *corporation* è stato dimostrato come, accanto ad un cattivo funzionamento dei meccanismi di *governance*, anche le regole contabili siano state eluse, con la complicità di banche e revisori esterni, sia in cattiva fede sia a causa di limiti strutturali mostrati dalla regolamentazione del bilancio che facilmente consentivano di aggirare le norme stesse.

Altro elemento che lega la *governance* all'*accounting* è da rinvenirsi sotto il profilo della *regulation*: il processo di convergenza verso un *corpus* unico di principi contabili internazionali, guidato dallo Iasb¹⁷, seppure in maniera non esplicita, si fonda su un concetto di impresa di stampo anglosassone (*public company*) che si rivolge ad un pubblico di investitori (il mercato finanziario) poco interessati alla gestione dell'azienda, in quanto indirizzati ad un investimento temporaneo di risorse monetarie, che richiedono ai *managers/amministratori* le informazioni sulla "*cash generating ability*" dell'impresa, funzionale rispetto allo scopo di prendere decisioni economiche di investimento o disinvestimento nei titoli della società;

✓ *Corporate governance e finanza*

Uno degli ambiti di riferimento più naturali per gli studiosi di *governance* è la finanza. Per oltre venti anni, dal 1976, con il primo lavoro di Jensen e Meckling, fino al 1989, la *governance* è stato un dominio esclusivo degli studiosi di *financial economics* che si ponevano, come obiettivo principale, la ricerca della struttura finanziaria ottimale per la massimizzazione dello "*shareholder value*", nell'ottica di tutela del mercato.

L'influenza della finanza nello sviluppo del dibattito sulla *corporate governance* è stato ed è tuttora enorme: il problema della separazione tra proprietà e *management* e la definizione di meccanismi efficaci di controllo sull'operato di questi ultimi, ha condizionato notevolmente il dibattito politico sul tema del governo delle imprese al punto che la maggioranza degli

¹⁷ R. DI PIETRA, *Governo aziendale e standard contabili internazionali*, Padova, CEDAM 2005.

interventi normativi si sono uniformati alle condizioni e criticità che si rinvencono nella *corporation*, indipendentemente dal contesto applicativo profondamente diverso;

Corporate governance e politica economica

Da alcuni anni la *corporate governance* è anche al centro di un dibattito di carattere politico molto acceso.

Tutti gli esecutivi nazionali hanno in agenda il miglioramento degli assetti istituzionali e dei meccanismi di *governance* delle imprese.

Le ragioni principali sono due: la prima è riconducibile alla ricaduta che i sistemi di *governance* possono avere sulla competitività del Paese, senza dubbio collegata alla capacità dello stesso di attrarre risorse da parte di imprese e investitori stranieri sul mercato dei capitali e nelle alleanze.

Un insieme di regole efficaci, trasparenti e d'immediata applicazione, che disciplinano i rapporti tra le imprese e il funzionamento degli organi di governo, da un lato, e di quelli di controllo, dall'altro, rappresentano uno stimolo per i soggetti interessati agli investimenti, sia finanziari che strategici attraverso le alleanze.

Le norme sull'OPA e sulla tutela delle minoranze rappresentano due delle aree d'intervento su cui maggiormente si concentra l'attenzione della classe politica e del mondo finanziario.

La seconda ragione, enfatizzata anche dai recenti avvenimenti, riguarda la volontà di uno Stato di mantenere un ruolo di primo piano in settori ritenuti strategici per lo sviluppo economico del paese.

I processi di "privatizzazione" di imprese ex-pubbliche, nel campo dell'energia, dei trasporti, delle telecomunicazioni hanno sottolineato in quasi tutti i Paesi europei una certa paura di perdere il controllo diretto su attività cruciali per il paese, con risvolti critici sia in termini di occupazione che nella definizione delle linee strategiche. L'utilizzo della "*golden share*", le cessioni a *tranche* di quote del capitale delle imprese per diluire le quote tra una molteplicità di investitori, il potere di veto del Ministero dell'Economia e

Finanze su determinate decisioni, il diritto a nominare amministratori e *managers* indipendentemente dalla percentuale di proprietà posseduta, rappresentano un modo per conservare un ruolo attivo nel controllo di queste imprese.

Infine, il dibattito sulla *contendibilità* di aziende che operano in determinati settori e il principio di *reciprocità* nelle operazioni di aggregazione transfrontaliere, rappresentano solo l'ultimo segnale in ordine di tempo di una precisa volontà politica, tesa alla tutela degli interessi nazionali, anche se ciò comporta una limitazione dei principi di efficienza e un argine all'affermazione del libero mercato;

✓ *Corporate governance* e diritto

Nelle molteplici forme che il diritto può assumere (societario, fallimentare, tributario) esiste una sfera molto ampia in cui le discipline si sovrappongono. Come accennato in precedenza, gli interventi del legislatore in materia societaria e mercato finanziario hanno un impatto diretto sui modelli di governo delle imprese.

Il sistema di norme che una nazione decide di adottare, se in linea teorica dovrebbe essere la risultante di un'approfondita osservazione del contesto di riferimento, diverse volte si risolve invece in un adeguamento a discipline affermatesi altrove, e che finiscono per incidere sulla diffusione di pratiche che poco hanno a che fare con le reali necessità delle imprese;

✓ *Corporate governance* e economia aziendale

L'importanza del legame tra *governance* e *management* può essere sintetizzata con una domanda: quanto incidono i modelli di *governance* sulle strutture organizzative, sui sistemi informativi, sulla definizione delle strategie aziendali, sui sistemi di controllo interno e, più in generale, sul processo di creazione del valore?

Un fiorente filone di ricerca, che si sta affermando in Europa cerca addirittura di invertire i termini della questione, chiedendosi in che modo le caratteristiche

delle imprese incidono sui modelli di *governance* o, in ultima analisi, sull'efficacia della *governance* delle singole società.

Appare evidente come, all'interno delle diverse economie di mercato occidentali, i concetti relativi alla *corporate governance* e alle finalità che questa deve perseguire nel sistema delle imprese sia eterogeneo, non essendo possibile individuare una nozione univoca; da qui l'importanza di contestualizzare i diversi temi affrontati all'interno delle realtà economiche ed istituzionali nei quali trovano applicazione.

I.3. Gli interventi di riforma della Governance

In estrema sintesi, la *corporate governance* può essere considerata il sistema dei meccanismi attraverso i quali organizzare l'impresa e monitorare l'azione dei *managers*, verso l'adozione di strategie di massimizzazione del valore e di equilibrio e composizione dei molteplici interessi coinvolti nell'impresa.

Questi meccanismi, a seguito degli scandali finanziari e contabili verificatisi negli ultimi anni, si sono rivelati spesso molto vulnerabili e non in grado di assicurare una corretta gestione delle imprese.

I casi di Enron, WorldCom, Adelphia e Tyco negli Stati Uniti, di Ahold in Olanda, i dissesti di Parmalat, Cirio, Freedomland in Italia, la bancarotta argentina, gli scandali delle Banche dei Laender tedeschi e della casa automobilistica Volkswagen, seppure con modalità ed intensità differenti, si sono verificati in un arco temporale estremamente limitato, inducendo ad una profonda riflessione internazionale sul tema della *governance*.

Ne è scaturita una reazione molto forte, da parte di tutte le istituzioni, che ha portato all'emissione di nuovi regolamenti con disposizioni più stringenti in merito, particolarmente, ai sistemi di controllo interni delle imprese.

Si è cercato, pertanto, di introdurre misure atte ad aggiornare e rafforzare le disposizioni dimostratesi più deboli, con particolare riguardo alle mancanze o inefficienze registrate nei controlli interni¹⁸.

La regolamentazione internazionale, con riguardo al tema del governo d'impresa, si sviluppa in due filoni normativi di intervento.

Si può distinguere, infatti, tra:

- ✓ intervento legislativo da parte dello Stato, cui corrisponde l'emanazione di leggi che, se non rispettate, prevedono sanzioni, quindi una *compliance* obbligatoria;
- ✓ intervento da parte del mercato finanziario stesso, definito autoregolamento o autodisciplina, che prevede, solitamente, su iniziativa del gestore del mercato, l'istituzione di una commissione, formata da numerosi esperti trasversali alla comunità finanziaria, il cui scopo è redigere un codice, composto da numerose disposizioni o *best practices*, la cui adozione è proposta, attraverso l'approccio *comply or explain*, alla totalità delle aziende quotate o a un suo sottogruppo. Si richiede, inoltre, di rendere conto pubblicamente del grado di adozione alle disposizioni suggerite dal codice, attraverso la relazione sul governo societario. L'adozione di queste disposizioni è del tutto volontaria (*compliance* volontaria), individuando nella persuasione morale da parte degli *stakeholder* la spinta verso l'adeguamento alle pratiche di *corporate governance* suggerite.

I.4. I Codici di autodisciplina.

Sull'onda degli interventi normativi a livello internazionale, in molti Paesi, a partire dagli USA, si è avvertita l'esigenza di emanare o modificare, laddove esistenti, i codici di autodisciplina indirizzati all'adozione di *best practices* riguardo l'organizzazione e la struttura aziendale.

¹⁸ U. BERTINI, *Dissesti aziendali e sistemi di controllo interni*, Studi e note di economia, n.2, 2004.

Anche in questi codici di autodisciplina le definizioni di *corporate governance* assumono declinazioni diverse a seguito, principalmente, del sistema giuridico in cui si collocano.

Secondo il *Codice Cadbury*, stilato nel Regno Unito, la *corporate governance* rappresenta “...*the system whereby companies are directed and controlled*”.

I principi OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) stabiliscono che la *corporate governance* “...*involves a set of relationships among a company’s management, its Board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined*”.

I principi stabiliti dal *CalPERS* (il Fondo pensione per dipendenti pubblici della California, nonché il più grande degli Usa) sostengono che la *corporate governance* “...*refers to the relationship among various stakeholders in determining the direction and performance of the corporation. The primary stakeholders are: the shareholders; management (led by the CEO); the Board of Directors*”.

Il *Codice di Best Practice* tedesco prevede che la *corporate governance* “...*achieves a responsible, value-oriented management and control of companies. corporate governance Rules promote and reinforce the confidence of current and future shareholders, lenders, employees, business partners and the general public in national and international markets*”.

Il *Rapporto Viénot* (Francia), al contrario, non fornisce definizioni di *corporate governance*. Sottolinea, però, che la *mission* di una impresa coincide con l’interesse comune di un Paese, anziché con gli interessi particolari degli azionisti o degli altri *stakeholders*.

Per *Converging Cultures* “...*corporate governance is a modern expression for an issue which companies have faced for decades - that of “accountability”*. *At its most basic level, it is about how those entrusted with day-to-day management*

of a company's affairs are held to account to shareholders and other providers of finance; and whether the organisation has the appropriate corporate structures to underpin accountability. Governance is also about communication, how the company presents itself to the wider world: to shareholders to potential investors; to employees; to regulators; and to other groups with a legitimate interest in its affairs"¹⁹.

Infine, secondo il *Codice di autodisciplina italiano* (Codice Preda) la "...*Corporate governance* è l'insieme delle regole in base alle quali le società sono gestite e controllatel'obiettivo prioritario di un buon sistema di *corporate governance* è la creazione di valore per la generalità degli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo..."

I codici statuiscono una serie di principi indirizzati alla definizione di *standard* minimi per una struttura di governo societario responsabile e trasparente e si rivolgono in modo particolare alle società che raccolgono capitali presso il pubblico o quotate, laddove la maggior separazione tra proprietà e controllo richiede una tutela superiore degli investitori per un miglior funzionamento del mercato.

In generale, questi codici prevedono un'adesione su base volontaria e adottano il principio "*comply or explain*".

Il principio del "*comply or explain*", seppur non in grado di assicurare in modo certo l'applicazione dei principi proposti, trova la sua logica nelle diverse realtà dei vari Paesi. Infatti, le varie caratteristiche delle singole imprese, sia in termini di organizzazione che di *business model* nonché i diversi regimi giuridici in cui operano, impediscono, di fatto, di individuare un modello universalmente valido. Viene quindi lasciata la possibilità agli organi societari di adattare la struttura aziendale alle proprie esigenze, potendo derogare alcuni principi o perseguire il medesimo obiettivo che si raccomanda in modi differenti.

¹⁹ J. BROOKS, *Converging Cultures Trends In European Corporate Governance*, April 1997, <https://www.scribd.com/document/126457974/Converging-Cultures>.

Tuttavia qualora l'azienda ritenga che un principio, stabilito dal codice di autodisciplina, sia non compatibile con le proprie caratteristiche e quindi decida di derogarlo, i codici spesso richiedono che siano comunicate agli *stakeholders* e al mercato in generale le ragioni di tale scostamento e le eventuali misure alternative adottate.

Si ritiene, inoltre, che qualora la società scelga in maniera volontaria di adottare il codice come strumento di garanzia per i suoi *stakeholders*, potendo oltretutto adattare i principi alla propria organizzazione, allora il rispetto sarà effettivo e non una pura formalità.

I codici sono una serie di raccomandazioni circa i differenti elementi che caratterizzano un "buon" sistema di *governance*, delineando *standard* minimi su ruolo e composizione dei consigli di amministrazione, sulla *disclosure* delle informazioni societarie, su struttura e funzionamento dei comitati interni, sui requisiti degli amministratori e in alcuni casi sulle relazioni con le parti correlate.

Il ruolo dei codici di autodisciplina varia notevolmente in funzione del contesto giuridico, economico e sociale di riferimento.

Nei sistemi anglosassoni, nei quali hanno trovato la loro genesi ed in cui le regole sono percepite come giuridicamente vincolanti, i codici di autodisciplina rivestono un'importanza pari a quella della normativa primaria.

Di contro, nei sistemi europei continentali, in cui si riscontra, al di là della loro formale adozione, un diffuso fenomeno di tacita disapplicazione o di solo parziale applicazione, il loro impatto risulta notevolmente affievolito.

In essi sembra essere più forte il fenomeno della *path dependence*, ovvero della sostanziale disapplicazione, da parte degli operatori, delle norme e delle regole autodisciplinari a vantaggio delle consolidate prassi²⁰.

²⁰ K. HEINE , W. KERBER, *European Corporate Law, Regulatory Competition and Path Dependence*, European Journal of Law and Economics, vol. 13, Gennaio 2002, pp. 47-71.

Tuttavia, gran parte degli Stati europei adottano un codice di autodisciplina, sulla base del tacito principio che la sua assenza è, per un Paese che ambisca ad attrarre capitali, il primo indice di scarsa affidabilità²¹.

Una recente analisi dei codici di *corporate governance* a livello europeo, svolta per conto della Commissione Europea nel quadro dell'attività di studio del piano d'azione presentato nel 2003²², ha evidenziato una notevole omogeneità dei contenuti ed una sostanziale convergenza, a livello autodisciplinare, verso un modello comune di *governance* europea delle società quotate.

Di ciò ha tenuto conto la Commissione nel proprio piano d'azione, in quanto ha ritenuto non utile concentrare i propri sforzi verso l'elaborazione di un codice comune a livello europeo, preferendo invece operare o sul piano strettamente regolamentare, o affidando lo sviluppo del modello di *governance* allo strumento non vincolante delle raccomandazioni²³.

Occorre, tuttavia, sottolineare che la formale uniformità a livello europeo dei codici di autodisciplina occulta probabilmente una sostanziale disarmonia nella concreta applicazione delle regole di *corporate governance*. Esse, infatti, hanno la funzione di riempire i vuoti normativi, che in ordinamenti non armonizzati inevitabilmente variano.

I contenuti dei codici di autodisciplina dovrebbero essere diversi, in funzione della tutela giuridica di volta in volta offerta dal legislatore con riferimento a ciascuno degli argomenti affrontati e, quindi, complementari rispetto alla normativa statale²⁴.

²¹ P. MONTALENTI, S. BALZOLA, *La società per azioni quotata*, estratto da Le Nuove S.p.A. (diretto da) Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Zanichelli, 2010, p. 25 ss.

²² WEIL, GOTHSALE & MANGES LLP, *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States*, Gennaio 2002, http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/index.htm.

²³ COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO E AL PARLAMENTO EUROPEO, *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea - Un piano per progredire*, COM 284/2003, p. 10 ss.

²⁴ In argomento v. le osservazioni svolte da L. ENRIQUES, *Codici di corporate governance, diritto societario e assetti proprietari: alcune considerazioni preliminari*, Banca Impresa Società, 22, 2003, p. 99 ss.

Anche a livello di definizioni i contenuti possono variare grandemente in funzione della singola regolamentazione o, persino, del contesto economico di riferimento²⁵.

Ne deriva che, a fronte di norme identiche contenute nei codici autodisciplinari, si potranno avere prassi mutevoli, dovute ad eccessi di regolamentazione o, al contrario, lacune normative.

A un'apparente uniformità di disciplina corrisponderà una più o meno ampia disarmonia a livello operativo²⁶.

Occorre poi anche tenere presente che la *governance* non è modellata solo dalle norme e dai codici di autodisciplina, ma anche dagli usi, dai vincoli informali, dalle consuetudini che l'organizzazione ha prodotto nel tempo, non essendo dunque sempre agevole far ricadere i diversi aspetti d'indagine all'interno di modelli concettuali prestabiliti.

I.5. Shareholder model e Stakeholder model

Le definizioni presentate, pur non esaurendo il novero degli interventi sulla *governance*, riescono ad introdurre una distinzione fondamentale tra la concezione “ristretta”, a cui sono riconducibili le definizioni di Solomon e Solomon, Shleifer e Vishny e Monks e Minow, e la visione “ampia” che si è diffusa agevolmente tra gli studiosi europei.

Queste due opposte teorie hanno dato vita ad un dibattito sulla *corporate governance* che si incentra principalmente su due modelli:

²⁵ Ad esempio, come evidenza ancora L. ENRIQUES, *Codici di corporate governance, diritto societario e assetti proprietari: alcune considerazioni preliminari*, op. cit., p. 103 ss., “la nozione di amministratore indipendente sarà diversa a seconda che si operi in un sistema caratterizzato dalla concentrazione o dalla frammentazione della proprietà azionaria, nel primo caso dovendosi tenere conto del profilo di indipendenza nei confronti della proprietà, nel secondo dell'indipendenza rispetto agli amministratori esecutivi”.

²⁶ G. MERUZZI, *La Corporate governance in Italia dopo la riforma delle società di capitali*, versione aggiornata della relazione presentata al *Primer Congreso Internacional de Derecho Mercantil* di Bogotá del 22, 23 e 24 settembre 2004 su “*La Empresa en el Siglo XXI*”, organizzato dal Dipartimento di Diritto Commerciale della Università Externado de Colombia e dalla Camera di Commercio di Bogotá.

- ✓ il modello anglosassone (*shareholder model*), secondo il quale i più importanti soggetti coinvolti nell'impresa sono esclusivamente i proprietari e, di conseguenza, l'interesse prioritario da perseguire da parte del *management* è quello degli azionisti e, pertanto il governo dell'impresa deve essere, quindi, orientato alla massimizzazione del valore azionario (*shareholder value*);
- ✓ il modello dell'Europa continentale (*stakeholder model*), il quale, a differenza del precedente, considera l'impresa come una combinazione d'interessi diversi facenti capo ai diversi "partecipanti" (*stakeholders*), con particolare riferimento agli azionisti, ai creditori e ai dipendenti in una prospettiva di medio-lungo termine, poiché è proprio nel medio-lungo termine che gli interessi di tutti i soggetti trovano convergenza.

Lo *shareholder model*, che riporta ad una concezione restrittiva della *corporate governance*, pone il *focus*, in via prioritaria, sulla tutela degli azionisti i quali, nella loro veste di conferenti di capitale, hanno il diritto di esercitare il controllo sull'operato dell'impresa.

Gli azionisti, attraverso il controllo, tendono a un miglioramento dell'efficienza dell'impresa con obiettivi di rendimento nel lungo periodo, in quanto l'aumento dell'utile si traduce in una maggiore remunerazione del capitale investito. Inoltre, gli azionisti, essendo la categoria maggiormente esposta all'eventualità di espropriazione da parte del *management*, debbono sopportare il rischio di perdita del proprio investimento non avendo a disposizione, al contrario degli *stakeholders*, alcuna forma di tutela contrattuale.

L'organo al quale gli azionisti affidano il compito di evitare il rischio di espropriazione è il *Board of Directors* i cui membri sono nominati dall'assemblea degli azionisti stessi.

La relazione tra gli azionisti e i membri del *Board* è configurabile come un tipico rapporto di agenzia²⁷, in cui gli azionisti (principale) delegano ai consiglieri

²⁷ M. C. JENSEN, W.H. MEKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, October, 1976, vol. 3, n. 4, pp. 305-360, <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>.

(agenti) la realizzazione di un insieme di attività.

Nelle imprese dove si inserisce il modello dell'agenzia, gli azionisti mirano a massimizzare la propria ricchezza (aumento del valore delle azioni) mentre gli amministratori sono spinti spesso da motivazioni differenti, considerando il valore delle azioni come un vincolo e non come un obiettivo.

In questo contesto gli obiettivi dei *managers*, configurabili principalmente nell'aumento della dimensione dell'impresa, nella crescita del proprio potere e prestigio e nell'incremento della propria remunerazione, possono andare a detrimento degli interessi dell'impresa e quindi degli azionisti.

La separazione dei ruoli tra coloro che assumono le decisioni strategiche e gli azionisti proprietari dell'azienda è sempre stato il nodo centrale della *corporate governance*.

Già negli anni Trenta, Berle e Means avevano teorizzato la separazione tra proprietà e controllo²⁸, tipica dell'impresa capitalistica, enfatizzando la separazione del ruolo dell'investitore da quello dell'imprenditore.

È dalla pubblicazione degli studi di Jensen e Meckling del 1976 che il problema del potere e della discrezionalità del *management* comincia ad essere considerato come un problema di agenzia.

La concezione più ampia della *corporate governance* trova riscontro nello

Jensen e Meckling definiscono una relazione di agenzia come “*un contratto in base al quale un soggetto, denominato principale, delega un altro soggetto, denominato agente, a ricoprire per suo conto una data mansione*”. La relazione d'agenzia presenta alcune problematiche fondamentali: L'agente e il principale possono avere interessi tra loro in contrasto. Il principale e l'agente sono qualificati da una differente propensione al rischio. Esiste un'asimmetria informativa nel rapporto tra i due soggetti a favore dell'agente. L'incertezza, derivante dalla circostanza che il risultato dell'azione dell'agente è condizionato da eventi al di fuori del proprio controllo. La sussistenza di tali condizioni determina l'insorgenza di tre nuove tipologie di costi, cosiddetti costi d'agenzia, quali: i costi di controllo (*monitoring costs*) del principale sull'eventuale azione sleale del suo agente. I costi di cauzione (*bonding costs*) tramite i quali l'agente offre garanzie al principale che non assumerà decisioni contro il suo interesse.

La perdita residuale (*residual loss*), derivante dalla delega che il principale effettua all'agente, in virtù dell'impossibilità di riuscire a conciliare gli interessi divergenti delle parti. Nell'ottica della relazione tra azionisti e amministratori, le asimmetrie informative, relative sia alle azioni, che alle informazioni in possesso degli amministratori (selezione avversa e *moral hazard*), determinano l'allontanamento da soluzioni concorrenziali di massimizzazione del valore dell'impresa.

²⁸ A.A. BERLE JR., G.C. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932. Indiana Law Journal: vol. 8: iss. 8, article 11, <http://www.repository.law.indiana.edu/ilj/vol8/iss8/11>.

*stakeholder model*²⁹ che poggia sulla tesi che il governo dell'impresa non può essere orientato solo verso gli azionisti in quanto vi sono altri molteplici soggetti di cui si deve tenere conto, che vantano interessi specifici nei confronti dell'impresa e che interagiscono con essa.

Il concetto di massimizzazione della funzione di utilità di una singola categoria di portatori di interessi viene abbandonata e contrastata da questo modello.

In quest'ottica si introducono i concetti di impresa responsabile e di socialità a livello del sistema-Paese, per cui la massimizzazione del valore per gli azionisti non può e non deve danneggiare altri soggetti: solo un sistema volto a migliorare l'efficienza dell'impresa permette di perseguire la massimizzazione del valore per gli azionisti senza danneggiare altri soggetti.

I meccanismi di funzionamento dell'impresa e di interazione fra i soggetti, che entrano in contatto con l'impresa stessa, aprono all'analisi del ruolo dell'impresa in termini di funzione sociale.

Secondo lo *stakeholder's approach* tutte le azioni intraprese devono riflettersi in un beneficio per tutti gli *stakeholders*, secondo una visione socialmente responsabile dell'impresa: l'obiettivo di un modello di *governance* efficace dovrebbe essere quello di massimizzare l'intero potenziale di creazione di valore dell'impresa, considerata nella sua completezza³⁰, agendo in modo etico.

Secondo questo approccio, la definizione di *corporate governance*, intesa come sistema di diritti, processi e controlli istituiti internamente ed esternamente nei confronti della gestione di un'organizzazione formale al fine di salvaguardare gli interessi di tutti gli *stakeholders*, appare la più corretta³¹.

²⁹ Il modello si fonda sulla *teoria degli stakeholders*, formulata da Robert Edward Freeman, nella sua pubblicazione dal titolo *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman, 1984. Secondo la teoria in esame, l'attività d'impresa deve garantire un minimum prestazionale a tutti i portatori di interesse, i quali, in mancanza di detta prestazione, abbandonano l'azienda, rendendo di fatto impossibile la continuazione dell'attività.

³⁰ M. M. BLAIR, *Ownership and Control. Rethinking Corporate governance for the Twenty-first Century*, Washington D.C., Brookings Institution, 1995.

³¹ K. LANNOO, *Corporate governance in Europe*, CEPS Working Party Report No. 12, Centre for European Policy Studies, Brussels, http://www.ecgi.org/codes/documents/ceps_june1995.pdf.

I.6. Le strutture proprietarie

All'interno di una società o di un gruppo di società la separazione tra proprietà e controllo si articola diversamente a seconda del sistema di assetto proprietario realizzato.

Dall'analisi della tradizionale tripartizione dei modelli di struttura proprietaria si può evincere come la composizione, i ruoli, le funzioni e l'efficacia degli assetti di governo siano fortemente correlati al modello di *governance* dominante³².

Allo stesso tempo risulta difficile operare una demarcazione netta tra questi sistemi di strutture proprietarie in quanto alcuni problemi evidenziati come peculiari in una di esse possono riscontrarsi anche nelle altre.

I principali modelli di struttura proprietaria sono riconducibili a:

- ✓ *strutture proprietarie diffuse* (modelli *market oriented*);
- ✓ *strutture proprietarie ristrette* (modelli *network oriented*);
- ✓ *strutture proprietarie chiuse* (modelli *bank oriented*).

I.6.1. Le strutture proprietarie diffuse

Gli assetti di governo a struttura proprietaria diffusa (modelli *outsider system/market oriented*) sono quelli in cui l'azionariato risulta polverizzato e diffuso in un pubblico di investitori privati, i quali non hanno interesse a partecipare alla *governance* societaria, ma, in genere, perseguono l'unico obiettivo di vedere accrescere il valore delle proprie azioni.

³² P. TARALLO, *Corporate governance - Principi di gestione nell'ottica del valore*, Franco Angeli, Milano, 2000.
A.SANGUINETTI, P. COSTANZO, *Il governo delle società in Italia e in Europa*, EGEA, Milano, 2003.

Le strutture associate a tali assetti di governo sono quelle che vengono comunemente definite “*public company*”³³ e rappresentano la forma di massima diversificazione tra proprietà e controllo.

Questo modello è basato sul presupposto che una parte rilevante del capitale sociale sia assoggettato a quotazione e quindi distribuito sul mercato al fine di rendere la società una *public company* ossia di proprietà pubblica nel senso etimologico del termine.

L’alta frammentazione del capitale espone maggiormente tali società al fenomeno della “contendibilità del controllo”, che può avvenire attraverso il meccanismo del *take-over*³⁴ (scalata), considerato come manifestazione di efficienza³⁵ del libero mercato.

L’estrema diffusione dell’azionariato comporta due conseguenze immediate:

- ✓ il trasferimento del potere di governo dagli azionisti ad una classe di *manager* specializzati;
- ✓ la mancanza di un controllo effettivo sull’operato del *management*, dal momento che nessun investitore ha un interesse tale nell’impresa da investire singolarmente in un’attività di monitoraggio, i cui benefici, peraltro, sarebbero goduti da tutti gli altri investitori senza che questi ne debbano sopportare i costi³⁶ (fenomeno del *free riding*)³⁷. Secondo i sostenitori di questo modello la discrezionalità di scelta dei *managers* risulta comunque condizionata da una

³³ M. SAITA, “*Economia e Strategia Aziendale*”, Collana: Univ. Milano-Centro studi aziendali Giuffrè, Milano, 2000, pp. 22-23 “*caratterizzata da un azionariato diffuso con una proprietà frazionata e da un forte controllo del top management sulla società, modello frequente nei paesi anglosassoni*”.

³⁴ Meccanismo tramite il quale un soggetto propone agli azionisti di acquistare le loro azioni della società ad un prezzo maggiore di quello di mercato, ritenendo che questo sia eccessivamente scontato rispetto al reale valore che la società potrebbe generare se amministrata in maniera differente.

³⁵ Un’acquisizione con avvicendamento del controllo, ancorché non portata a termine, configura una situazione che apporta benefici oltre che per i soggetti acquirenti dell’azienda obiettivo anche per gli azionisti di minoranza di questa. Infatti, il cambiamento del controllo risulta essere, da una parte, un incentivo per i *managers* in carica ad una migliore gestione al fine di evitare la scalata (e quindi perdere l’incarico), dall’altra, nel caso l’acquisizione sia portata a termine, un’opportunità di vedere riconosciuto un potenziale fino ad allora latente.

³⁶ O. HART, *Firms, Contracts and Financial Structure*, Clarendon Lectures in Economy, Oxford University Press Inc., New York, 1995.

³⁷ Il comportamento “*free riding*” si verifica quando una società (o un individuo) beneficia delle azioni e degli sforzi di un altro senza pagare o condividere i costi. <http://www.concurrences.com/en/droit-de-la-concurrence/glossary-of-competition-terms/Free-riding>.

serie di obblighi volti a determinare comportamenti in grado di allineare i loro interessi a quelli degli azionisti.

Il mancato rispetto di tali obblighi determinerebbe la loro sostituzione.

Inoltre, l'operato dei *managers*, secondo la teoria del mercato per il controllo societario (*market for corporate control*)³⁸, è sottoposto alla valutazione del mercato, il quale opera come meccanismo di tutela degli interessi degli azionisti in quanto tende ad allocare il controllo dell'impresa ai soggetti capaci di creare maggior valore.

L'efficacia del controllo operato dal mercato dipende dalle caratteristiche del mercato stesso: in un mercato dei capitali sviluppato ed efficiente, la quotazione delle azioni di un'azienda riflette abbastanza fedelmente la qualità delle scelte gestionali operate dal *management* nonché il valore atteso delle strategie di medio-lungo termine.

Pertanto scelte vincenti portano le azioni di un'azienda a raggiungere un prezzo più elevato, quindi a limitare il rischio di scalate ostili (*hostile takeover*), da parte di altri investitori, che invece diverrebbero più probabili in caso di perdita di valore delle azioni a causa di decisioni strategiche errate.

Peraltro scelte gestionali che comportassero il mancato raggiungimento degli obiettivi aziendali rappresentano una minaccia per i *managers* in quanto il loro incarico potrebbe non essere riconfermato dall'Assemblea degli azionisti o, in caso di un cambio del pacchetto di controllo, rischierebbero di essere sostituiti dal nuovo azionista di maggioranza.

La diffusione delle *public companies* nei Paesi anglosassoni (U.K., USA, Canada, Australia) risulta maggiore proprio in virtù del fatto che i mercati finanziari risultano mediamente più sviluppati rispetto a quelli dei Paesi europei ed asiatici.

Un sistema nel quale il controllo sull'operato dei *managers* proviene dal mercato e quindi dall'esterno viene definito come *outsider system*.

³⁸ M. ONADO, *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Il Mulino, 2000.

L'*outsider system* o *market oriented system* deriva dal riconoscimento che il controllo della gestione aziendale sul raggiungimento di obiettivi soddisfacenti può essere ottenuto dall'esterno per effetto del mercato dei capitali, in virtù della sua efficienza.

Le caratteristiche di questi mercati si riconoscono molto facilmente in quelli di stampo anglofono, del Regno Unito e degli Stati Uniti d'America, dove le società che vi operano risultano soggette ad un esercizio del controllo sulla gestione condizionato prevalentemente da pressioni provenienti dall'esterno, in un contesto dove la *common law* offre un buon grado di protezione sia agli azionisti di minoranza che ai creditori sociali³⁹.

Una critica frequentemente mossa al modello delle *public companies* riguarda proprio le difficoltà di controllo dei *managers* da parte degli azionisti.

Infatti, la polverizzazione delle quote di controllo in un azionariato molto vasto consegna, di fatto, ai *managers* un potere quasi totale sulla società favorendo, in quest'ultimi, il rischio di comportamenti indirizzati all'estrazione dei cosiddetti "benefici privati dal controllo"⁴⁰.

I.6.2. Le strutture proprietarie ristrette

I modelli a struttura proprietaria ristretta⁴¹ (modelli *insider system/network oriented*) sono caratterizzati da una struttura azionaria delle imprese molto più concentrata e dalla presenza di una coalizione di azionisti di controllo detta "nocciolo duro".

³⁹ F. FORTUNA, *Corporate governance. Soggetti, modelli e sistemi*, Franco Angeli, 2001.

⁴⁰ "Si definiscono benefici privati del controllo le varie forme di utilità privata godute in maniera esclusiva e non condivisa dai soggetti economici che esercitano il controllo societario. In relazione alle diverse forme di controllo societario, a loro volta discendenti da specifici paradigmi istituzionali di *governance*, la letteratura accademica ha tradizionalmente affrontato il tema dei benefici privati del controllo distinguendo il fenomeno dei "perquisites" (in gergo *perks*), ossia dei privilegi di cui godono i *top manager* in un contesto di "managerial capitalism" di origine anglosassone, da quello del cd. "tunnelling", definito come pratica espropriativa posta in essere dall'azionista di controllo ai danni degli azionisti di minoranza in un sistema di *governance* (tipico dell'Europa continentale, benché non sconosciuto negli Stati Uniti) fondato su blocchi di controllo dominanti". Cfr. BANKPEDIA, <http://www.bankpedia.org/index.php/it/88-italian/b/18719>

⁴¹ G. DONNA, *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, 1999, Carocci, Roma.

Gli azionisti di riferimento sono solitamente costituiti da imprese industriali e investitori istituzionali (banche, fondi pensione e fondi comuni d'investimento) che apportano un capitale definito "paziente", che punta cioè ad una remunerazione di lungo periodo.

Il resto del capitale risulta diffuso tra diverse categorie di investitori, definiti anche "*parco buoi*", le quali conferiscono quote di capitale come forma di investimento temporaneo nell'impresa.

Tali modelli sono particolarmente sviluppati nella realtà tedesca e giapponese, dove è maggiormente sentita la concezione d'impresa come comunità.

I soggetti, che a vario titolo entrano in contatto con la realtà societaria, sono orientati alla continuità aziendale della stessa, riuscendo in tal modo a soddisfare in maniera completa le proprie aspettative di benessere.

In tale modello si realizza un fitto intreccio di relazioni cooperative tra banche ed imprese (da cui l'espressione *network oriented*).

Il ruolo cruciale delle banche deriva, non solo dal possesso di quote azionarie di significative dimensioni, ma altresì, dal fatto che esse, in genere, possono contare sulla delega del diritto di voto da parte dei piccoli azionisti.

In tale contesto, il numero delle imprese che accede al mercato dei capitali ed il valore della loro capitalizzazione è di molto inferiore rispetto al sistema *market oriented*⁴².

Infatti, mentre nei paesi anglosassoni l'elevata tutela degli azionisti, garantita dalla normativa primaria, ha incentivato il ricorso al capitale di rischio e la nascita della *public company*, nel sistema tedesco-giapponese la bassa tutela degli investitori ha determinato l'emergere delle coalizioni di azionisti di controllo.

⁴² E. DI CARLO, *Governance e trasparenza del conflitto di interessi nei gruppi aziendali*, Aracne, Roma, 2007, p. 59.

Nei gruppi tedeschi⁴³ e giapponesi⁴⁴ le banche rivestono la stessa funzione che nel modello anglosassone è ricoperta dal mercato finanziario e dalla borsa, esercitando un ruolo molto importante nel capitale e nel governo delle grandi imprese.

Ne deriva che un tale assetto della struttura proprietaria è in grado di garantire una certa stabilità nell'azionariato di riferimento e consente di porre in essere attività di controllo più efficaci nei confronti del *management* societario.

Le imprese con struttura proprietaria ristretta sono caratterizzate anche da un forte coinvolgimento, nel processo decisionale, di altri *stakeholders* rilevanti per l'attività d'impresa: è frequente, infatti, trovare rappresentanti dei dipendenti all'interno dell'impresa⁴⁵, anche con diritto di veto su particolari decisioni strategiche.

La presenza delle rappresentanze dei lavoratori, all'interno degli organi direttivi e/o di controllo, rappresenta una delle maggiori differenze dei sistemi *insider* con i sistemi *outsider*, nei quali il lavoro è concepito principalmente come uno dei fattori produttivi, che, seppur fondamentale, non trova tuttavia sistematica rappresentanza negli organi istituzionali.

La rappresentanza all'interno degli organi di direzione e controllo nei sistemi definiti *insider system* ha lo scopo di permettere la cogestione aziendale, istituendo quindi un bilanciamento tra le sollecitazioni dei fornitori dei fattori produttivi. Tale bilanciamento viene implementato proprio al fine di vincolare il *management* a

⁴³ A. NICITA, V. SCOPPA, *Economia dei contratti*, Carocci, Roma, 2005, p. 316, “*queste istituzioni hanno goduto di un elevato monopolio nel controllo delle imprese (spesso derivante da accordi tra banche nella gestione dei diritti di voto in imprese in cui sono compresenti e nei propri CDA), garantendo ai meccanismi di riallocazione una elevata stabilità nel corso del tempo. Il modello tedesco offre certezza di controllo favorendo un impegno strategico di lungo periodo da parte dei controllanti ma frena l'aggiustamento dell'allocazione del controllo ai cambiamenti esogeni del contesto favorendo una tendenza alla conservazione del controllo e un processo di monopolizzazione delle conoscenze*”.

⁴⁴ Il modello giapponese è contraddistinto dal ruolo dei *keiretsu*, una rete di imprese, assicurazioni e istituzioni finanziarie organizzata intorno ad una grande banca; banche ed altre istituzioni finanziarie al centro del *keiretsu* detengono poi azioni della maggior parte delle imprese del gruppo, attraverso meccanismi di incroci azionari.

⁴⁵ In Germania, ad esempio, nelle imprese con più di 500 dipendenti, è prevista la cogestione dei lavoratori (*Mitbestimmung*) nella misura di 1/3, che aumenta sino a raggiungere la metà dei membri del Consiglio di sorveglianza, nelle imprese con più di 2000 dipendenti (salvo poi attribuire un secondo voto decisivo, *casting vote*, al Presidente del Consiglio di sorveglianza, sempre di espressione assembleare, in caso di parità nell'assunzione di una decisione).

considerare le istanze di altri *stakeholders*, a differenza di quanto avviene nei sistemi *outsider* in cui il *management* si trova condizionato dai vincoli imposti dai fornitori del fattore produttivo capitale, sia nella forma di debito che di rischio.

In molti casi, però, il “nocciolo duro” non è costituito da rappresentanti delle varie categorie di *stakeholders*, bensì da individui singoli in possesso di partecipazioni rilevanti che, grazie a patti di sindacato, riescono ad esercitare un controllo effettivo sull’attività della società. Al verificarsi di tale evenienza può ricondursi il rischio di abusi da parte degli azionisti di maggioranza nei confronti dei piccoli investitori che non rientrano nei patti di sindacato.

È doveroso, tuttavia, notare come “*non è detto che in società ad azionariato diffuso la “minoranza” rappresentata in Consiglio sia adeguata portatrice dell’interesse generale del pubblico degli azionisti [...], piuttosto che opportunistico alfiere di altri interessi particolari*”⁴⁶.

Se dunque, da un lato, è necessario attribuire dei poteri agli investitori di minoranza a tutela del loro investimento, dall’altro, è essenziale evitare che tali diritti siano eccessivi, affinché la minoranza non li eserciti in maniera opportunistica.

I.6.3. Le strutture proprietarie chiuse

I modelli a struttura proprietaria chiusa (modelli *bank oriented*, che taluni fanno confluire al pari del precedente nel modello *insider system*)⁴⁷ si distinguono per la presenza di un soggetto o un gruppo ristretto di soggetti detentore della maggioranza assoluta del capitale sociale, con un capitale flottante ristretto, che salvaguarda la proprietà dal rischio di operazioni di *hostile take-over*.

Ciò che accomuna questo modello (denominato anche sistema “latino”) al modello renano-giapponese è sicuramente la forte concentrazione della proprietà,

⁴⁶ P. MARCHETTI (1996), *Corporate governance e disciplina societaria vigente*, in Rivista delle Società, 1996, Milano, p. 418.

⁴⁷ P. NICOLETTI, *Le minoranze di controllo nelle società quotate*, in AA.VV. *Governo delle imprese e mercato delle regole*. Scritti giuridici per Guido Rossi, Giuffrè, 2002, Milano, p. 308 ss.

in grado di esercitare un'influenza dominante, lo scarso ruolo del mercato azionario ed il sistema giuridico di riferimento (per entrambi di tipo *civil law* contro quello *common law* tipico delle realtà anglo-americane).

A riguardo della concentrazione proprietaria il modello latino si differenzia dal quello renano-giapponese per la quota di capitale detenuta dalla "proprietà", in quanto, in quest'ultimo, l'azionista di riferimento non detiene la maggioranza assoluta del capitale bensì una quota, a volte anche molto piccola, che, però, grazie ai meccanismi tipici dell'azionariato frammentato, gli permette il controllo di fatto della società.

L'ipotesi di scalata ha qui una valenza differente, verificandosi solitamente con il preventivo accordo tra soggetto economico venditore e acquirente ed assumendo la forma di "scalata amichevole", a differenza delle scalate ostili proprie del sistema anglosassone sopra descritto.

Da ciò deriva che il trasferimento del controllo della proprietà avviene dunque con la cessione del pacchetto azionario di controllo anziché con il cambio del *management*.

L'impresa a struttura proprietaria chiusa è particolarmente presente nella realtà italiana⁴⁸, sia a livello di piccole e medie imprese, che di imprese di grandi dimensioni.

In queste imprese la proprietà ed il potere di controllo assoluto sono detenute ed esercitate a livello familiare⁴⁹.

Si parla di impresa "padronale" o familiare in quanto la proprietà si concentra proprio nelle mani dell'imprenditore che l'ha fondata o della sua famiglia.

La storia dei grandi gruppi familiari italiani è la prova di come la crescita di un'impresa strutturata in questo modo vada di pari passo con la crescita della famiglia e della rete di relazioni che questa è in grado di costruire nel tempo.

⁴⁸ F. BARCA, *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli Editore, 1999, Roma.

⁴⁹ A. AGANIN, P. VOLPIN, *History of corporate ownership in Italy*, ECGI Working Paper Series in Finance, n 17, March 2003, p. 2, "da una prospettiva anglosassone, nessun paese più dell'Italia simboleggia il capitalismo familiare".

In questo modello societario le difficoltà gestionali, nel lungo periodo, risiedono spesso nel numero crescente di familiari⁵⁰ e nelle diatribe interne alle famiglie stesse.

Al fine di ovviare a tali problematiche molti gruppi familiari hanno previsto l'istituzione di regole comuni per i rapporti intercorrenti tra i familiari, funzionali allo sviluppo della capacità competitiva dell'impresa⁵¹.

Il problema che più frequentemente si presenta alle imprese a controllo assoluto è rappresentato dalla difficoltà di reperimento di risorse finanziarie. Infatti, i timori di perdere il controllo dell'impresa inducono le famiglie proprietarie a ricorrere in modo massiccio all'indebitamento bancario piuttosto che ai mercati di capitale di rischio, mantenendo il livello del flottante ad un livello tale da evitare rischi di *hostile take-over*.

I.7. I modelli di Governance

In base alla classificazione dei modelli di *corporate governance*, riferita alla struttura degli organi sociali e alla separazione tra funzioni amministrative e di controllo, si possono prevedere due differenti modelli:

- ✓ *One-tier system* o cosiddetto modello monistico;
- ✓ *Two-tier system* o cosiddetto modello dualistico.

Il modello dualistico è, a sua volta, declinabile in dualistico verticale e dualistico orizzontale in funzione delle modalità di nomina: nel primo, l'Assemblea dei soci nomina l'organo di controllo al quale compete la nomina dell'organo amministrativo; nel secondo (in Italia definito modello tradizionale), l'Assemblea dei soci nomina sia l'organo di controllo che quello amministrativo.

⁵⁰ G. GIRELLO, *Le scelte di corporate governance nelle aziende familiari*, in *Le Società*, n. 1, 2004, p. 29.

⁵¹ G. AIROLDI, F. AMATORI, G. INVERNIZZI, *Proprietà e governo delle imprese italiane*, EGEA, 1995, Milano.

	SISTEMA DUALISTICO		SISTEMA MONISTICO	
	<i>orizzontale</i>		<i>verticale</i>	
Amministrazione	Amministratore unico o CdA nominato dall'Assemblea	Consiglio di Gestione nominato dal Consiglio di Sorveglianza	Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea	
Controllo	Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea	Consiglio di Sorveglianza nominato dall'Assemblea	Comitato per il controllo sulla gestione nominato nell'ambito del CdA	
Controllo contabile	Revisore esterno o Società di revisione nominata dall'Assemblea	Revisore esterno o Società di revisione nominata dal Consiglio di Sorveglianza	Revisore esterno o Società di revisione nominata dall'Assemblea	

Fonte: Commissione Europea e PricewaterhouseCoopers research

I.7.1. Il modello monistico

Il sistema monistico (*one-tier system*) trova origine nei paesi anglosassoni ed è manifestazione tipica dei modelli *market oriented*.

Il sistema monistico non prevede un organo di controllo separato ma un unico organo di governo, il *Board of Directors* (consiglio di amministrazione), nominato dall'assemblea, che riunisce al suo interno sia le funzioni di gestione dell'azienda che quelle di controllo della gestione stessa.

Per quanto attiene alle funzioni di controllo il *Board* si avvale della collaborazione di tre comitati, di sua nomina, a cui sono attribuiti specifici compiti e materie:

- ✓ il *Compensation Committee* che determina gli stipendi dei *managers* e degli amministratori;
- ✓ il *Nomination Committee* che propone all'assemblea i soggetti da eleggere come membri del Consiglio d'Amministrazione;
- ✓ l'*Audit Committee* che svolge la funzione di controllo interno.

Il *Board* è formato da consiglieri esecutivi, rappresentanti il *management*, e consiglieri non esecutivi che rappresentano gli azionisti.

La nomina dell'*Audit Committee* da parte del *Board* rappresenta una delle criticità di questo sistema: il fatto che i controllati possano nominare i controllori lascia spazio a notevoli perplessità in merito al rigore dei controlli.

Appare paradossale dover ricercare una separazione tra le funzioni e i ruoli dei controllori e dei controllati in un sistema in cui gli amministratori ricoprono di fatto entrambe le cariche.

In particolare, il controllo sarebbe compromesso, ad esempio, dalla commistione tra le funzioni di amministrazione e controllo e dalla conseguente mancanza di indipendenza del comitato per il controllo sulla gestione nonché dalla restrizione rispetto agli altri sistemi dell'oggetto del controllo.

L'introduzione della figura dell'amministratore indipendente, non solo per quanto riguarda l'*Audit committee*, è stata dettata proprio dalla necessità di trovare una soluzione in grado di controbilanciare il potere del *Board* e rendere la gestione più trasparente.

I.7.2. Il modello dualistico

Il sistema dualistico (*two-tier system*) trova origine nella cultura dell'Europa continentale ed in particolare della Germania.

A differenza del modello monistico prevede due organi distinti:

- ✓ il *Supervisory Board* (consiglio di sorveglianza), organo nominato dall'assemblea al quale sono demandati i compiti di approvazione del bilancio;

la nomina, il controllo e la revoca dei membri del *Management Board* (consiglio di gestione);

- ✓ il *Management Board* (consiglio di gestione) è l'organo al quale è affidata, in modo esclusivo, la gestione dell'impresa e, quindi, le responsabilità esecutive ad essa connesse.

La peculiarità del sistema dualistico consiste nell'attribuzione al Consiglio di sorveglianza di alcuni poteri usualmente riservati all'Assemblea dei soci:

- ✓ la nomina e revoca dei membri de Consiglio di gestione e la determinazione del compenso, salvo che tale competenza non sia attribuita all'Assemblea dallo statuto;
- ✓ la promozione di azioni di responsabilità;
- ✓ l'approvazione del bilancio e, ove redatto, anche del bilancio consolidato (l'assemblea decide soltanto sulla distribuzione degli utili).

Il trasferimento di alcune competenze dall'assemblea dei soci all'organo di sorveglianza realizza, nell'ambito del sistema dualistico, una separazione netta tra proprietà (azionisti) e controllo (amministratori/gestori).

Inoltre, tale sistema, pur non risolvendo il problema dell'asimmetria informativa, consente un più rapido accesso alle informazioni necessarie per una corretta valutazione della situazione dell'impresa.

Il modello dualistico si è diffuso nei Paesi di *Civil Law* anche in virtù del fatto che, a fronte di precise norme di legge concernenti le attività di controllo e la legalità, risulta possibile un intervento diretto degli azionisti. Allo stesso tempo il *corpus* normativo consente di vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società⁵².

⁵² R. CASSANO, *Società per azioni: confronto tra i modelli di governance*, Il Sole24Ore, Informatore Pirola, n. 41, Milano, 2006, p. 34, "13. L'efficacia teorica del modello dualistico verticale rispetto a quello tradizionale che prevede l'intervento diretto dei soci per la nomina/revoca dell'organo di governo e dell'organo di controllo, va commisurata al delicato rapporto gerarchico che viene a crearsi tra i soggetti di fatto preposti al controllo (consiglieri di sorveglianza) e coloro che sono soggetti al controllo (consiglieri di gestione), poiché la nomina di questi ultimi spetta al consiglio di sorveglianza. Necessariamente si crea una situazione di indiscussa criticità se si considera peraltro che i consiglieri di sorveglianza oltre a nominare i consiglieri di gestione, possono altresì revocarli e determinarne il compenso e, pertanto, il consiglio di sorveglianza potrebbe essere chiamato a esprimersi sulla regolarità di operazioni da lui stesso autorizzate. In altri termini, una risposta all'esigenza di attivare

I.7.3. Il modello tradizionale

Il modello “tradizionale”, assimilabile al modello dualistico orizzontale, era, prima dell’entrata in vigore della riforma del 2003, l’unico adottabile dalle imprese italiane, nonostante già da tempo si fosse manifestata la necessità di adottare nuove regole in tema di governo societario.

Il modello prevede due organi: il Consiglio di Amministrazione, al quale è affidata la gestione societaria indirizzata al raggiungimento dell’oggetto sociale, e il Collegio Sindacale, al quale è demandato il controllo sulla gestione (senza tuttavia poter intervenire in merito alle scelte effettuate, trattandosi di un controllo *ex post*).

Entrambi gli organi sono eletti dall’assemblea degli azionisti.

L’organizzazione secondo questo schema ha acceso un vivo dibattito sulle sovrapposizioni di ruoli che derivano da una funzione di controllo suddivisa tra il Consiglio d’Amministrazione e il Collegio Sindacale: ai sindaci spetta la funzione di controllo interno e di vigilanza sull’amministrazione, mentre ai consiglieri viene affidata una funzione di controllo sull’andamento generale della gestione, risultando comunque difficile determinare i limiti dell’obbligo di sorveglianza di questi ultimi in riferimento agli atti della gestione.

Il modello tradizionale resta largamente quello più in uso nelle società italiane.

la partecipazione azionaria alla vita aziendale, rischia, se mal gestita e non controllata, di accrescere le possibilità di corruzione e di congestione del sistema di governo. Tale rischio esiste, poiché il rapporto di subordinazione dei consiglieri di gestione rispetto ai consiglieri di sorveglianza non garantisce l'imparzialità e l'indipendenza, gli uni dagli altri, necessaria per il corretto funzionamento dell'impresa...”.

I.8. Differenze tra i modelli di *Governance*

Il modello monistico, per gli aspetti pratici attinenti alla vita della società, presenta, rispetto al modello tradizionale, una sostanziale differenza per quanto riguarda le modalità di creazione dei due organi, di gestione e di controllo. Infatti, mentre nel modello tradizionale sono entrambi espressione della volontà assembleare, nel modello monistico la nomina dell'organo di controllo compete al consiglio di amministrazione i cui membri sono eletti dall'assemblea. Tuttavia, i due modelli, al di là delle modalità di costituzione, non presentano sostanziali differenze in quanto al loro funzionamento.

Maggiori appaiono invece le differenze tra il modello tradizionale ed il modello monistico, da un lato, ed il modello dualistico, dall'altro. In quest'ultimo, l'Assemblea nomina l'organo di controllo (Consiglio di Sorveglianza) che a sua volta nomina il Consiglio di gestione. Altra significativa differenza riguarda il bilancio, la cui approvazione, nel sistema tradizionale e nel modello monistico, avviene in sede assembleare. Di contro, nel modello dualistico, l'approvazione del bilancio, predisposto dal Consiglio di Gestione, spetta al Consiglio di Sorveglianza restando all'Assemblea unicamente la competenza circa la determinazione del dividendo.

Nel modello monistico il fatto che l'organo di controllo sia nominato dallo stesso organo che deve essere controllato costituisce un elemento che può indebolirne l'efficacia. Anche la possibilità che ad un componente il Comitato per il controllo della gestione possa essere revocata tale funzione, pur restando componente del Consiglio di Amministrazione, rappresenta un grave freno ad un'attività di controllo efficiente ed efficace.

Nel modello dualistico l'Assemblea viene di fatto svuotata della parte più rilevante e significativa delle proprie prerogative rispetto agli altri due modelli.

La valutazione se tale circostanza possa essere considerata positivamente o meno dipende dalla composizione dell'azionariato della società che ha adottato il modello dualistico: se questa ha una assemblea particolarmente instabile, dove le

maggioranze possono esser facilmente ribaltate, l'aver sottratto poteri all'assemblea può apparire un pregio perché mira alla stabilità ed alla continuità della società. Al contrario, può considerarsi un difetto nel caso in cui dovesse comportare un indebolimento delle minoranze alle quali verrebbe, di fatto, sottratta qualsiasi possibilità di far sentire la propria voce.

Quanto al modello tradizionale un elemento positivo è rappresentato dal fatto che i tre organi: Assemblea, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale sono titolari di precise e distinte funzioni.

Si deve però riconoscere un punto di debolezza derivante dal fatto che l'organo di controllo, nominato dall'Assemblea alla quale spetta anche di nominare il Consiglio di Amministrazione, non sempre si colloca in quella posizione di autorevole autonomia ed indipendenza che la funzione richiede.

Sarebbe auspicabile, al fine di rafforzare l'indipendenza dell'organo di controllo che almeno alcuni dei componenti o il suo Presidente fossero nominati da parte di un'Autorità estranea alla compagine societaria ed agli organi sociali.

La tavola che segue classifica i diversi Paesi in base al modello adottato.

STRUTTURE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE		
<i>Struttura unitaria (one-tier)</i>	<i>Struttura "Mista" (one-tier e two-tier)</i>	<i>Struttura dualistica (two-tier)</i>
Danimarca	Belgio	Austria
Grecia	Finlandia	Germania
Irlanda	Francia	
Italia	Paesi Bassi	
Lussemburgo	Portogallo	
Spagna		
Svezia		
Svizzera		
Regno Unito		

Fonte: Commissione Europea e PricewaterhouseCoopers research

II. LA GOVERNANCE DELLE BANCHE

II.1. La specialità delle banche

La *Governance* delle banche si differenzia da quella delle altre imprese sostanzialmente in virtù di due caratteristiche:

- ✓ la presenza di un numero di *stakeholders* notevolmente più ampio di quello delle imprese non finanziarie;
- ✓ la complessità e l'opacità delle attività che possono cambiare rapidamente.

Oltre agli azionisti (*shareholders*) l'attività bancaria coinvolge gli interessi di numerosi *stakeholders* quali i depositanti e tutti i portatori di titoli di credito emessi dalla banca stessa.

Inoltre, anche i Governi debbono considerarsi *stakeholders* in quanto dall'attività bancaria traggono benefici in termini di imposizione fiscale e, allo stesso tempo, in caso di fallimento, sono, in generale, costretti ad operazioni di salvataggio al fine di limitare l'impatto negativo sulla stabilità dell'intero sistema economico.

Oltre alla molteplicità di *stakeholders* possono individuarsi anche altri due elementi di disturbo:

- ✓ l'apporto di capitale di debito nelle banche è enormemente maggiore rispetto alle altre imprese, con conseguente maggiore esposizione a rischi di azzardo morale e parziale neutralizzazione del "principio capitalistico" fondato sulla correlazione potere-rischio;
- ✓ la capacità di controllo dei soci risulta spesso inadeguata, nelle società a capitale diffuso, per la dispersione dell'azionariato e, nelle società a capitale ristretto, per la particolare rilevanza dei benefici extrasociali estraibili da parte dei soci.

Tutto ciò comporta che il sistema bancario debba necessariamente essere sottoposto ad una regolamentazione più stringente rispetto a quella prevista per le

altre imprese⁵³.

Peraltro, essendo il Consiglio di Amministrazione emanazione dei soli azionisti, gli interessi di quest'ultimi possono non trovare convergenza con quelli degli altri *stakeholders* che, a dispetto della loro numerosità, ne potrebbero anche risultare danneggiati. In generale, gli azionisti sono interessati alla creazione di valore nel breve-medio periodo mentre gli altri *stakeholders* perseguono obiettivi di stabilità nel lungo periodo.

Inoltre, mentre ai creditori di un'impresa non bancaria, in caso di non rispetto degli obblighi contrattuali, è data la possibilità di ricorrere allo strumento del fallimento, per i depositanti bancari l'unica possibilità è quella della "corsa agli sportelli" generata da una mancanza di fiducia nel sistema bancario.

Risulta evidente, anche a causa della numerosità dei creditori e del loro scarso potere negoziale, la mancanza di uno strumento in grado di esercitare pressione su una banca per far valere i propri diritti in caso di inadempienza.

I fenomeni di globalizzazione e l'elevato grado d'interconnessione dei mercati finanziari pongono le banche in posizione di *stakeholder* reciproca con effetti negativi a catena in caso di *default*.

Inoltre, i sistemi bancari presentano una serie di caratteristiche strettamente connesse al ruolo che la banca esercita all'interno del sistema economico⁵⁴:

✓ la difficoltà di distinguere il momento di determinazione delle politiche di

⁵³ A. MIRONE, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, VIII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana Dei Professori Universitari Di Diritto Commerciale, Roma, 17-18 febbraio 2017, p. 15, "Anche se alcune analisi empiriche sembrerebbero dimostrare che i peggiori risultati nel periodo di crisi siano stati subiti proprio da banche che risultavano adottare modelli di governance maggiormente in linea con gli standard ordinari".

J.ARMOUR, D. AWREY, P.L. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Bank Governance*, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper n. 316, June 2016, p. 372 ss., <http://ssrn.com/abstract=2793112>.

V. anche G. WOHLMANNSTETTER, *Corporate governance von Banken*, in AA.VV. Handbuch Corporate governance Von Banken, K.J. Hopt, Vahlen Franz GmbH, June 2011, p. 693 ss., secondo cui le comuni regole di *governance* potrebbero risultare perfino dannose. In tal senso, secondo questo filone di pensiero occorrerebbe anche evitare di accrescere il peso dei soci nella *governance*, sulla base del rilievo che le società con *board* più isolato ed autonomo avrebbero risposto meglio alle emergenze della crisi (e per la rappresentazione della "sana e prudente gestione" come obiettivo non solo della vigilanza, ma anche degli amministratori).

⁵⁴ C. SALVATORI, *La Corporate governance delle Banche Europee*, Corso di "Banca e Finanza in Europa", Università degli Studi di Parma.

investimento rispetto alla fase di scelta di una struttura adeguata dei finanziamenti. Poiché le banche operano in via esclusiva nel settore finanziario, *assets* (cioè gli investimenti) e *liabilities* (ovvero la struttura dei finanziamenti) finiscono per dipendere dalle stesse variabili finanziarie;

- ✓ la complessità insita nell'individuare correttamente cosa si debba intendere per "debito". Esistono, infatti, alcuni tipi di passività - tipicamente, i depositi - che vengono detenuti dalla banca per conto della clientela e che non devono essere inclusi nella definizione di debito. Nel caso delle banche, il concetto di debito si riferisce pertanto esclusivamente alle passività di medio/lungo termine;
- ✓ la rilevanza del rischio. Il rischio non rappresenta di per sé un elemento negativo da eliminare o minimizzare; al contrario, costituisce una delle fonti principali di profitto per la banca. Ciò implica che i rischi debbano essere adeguatamente quantificati, al fine di ottenere una stima corretta del valore prodotto;
- ✓ le restrizioni associate ai *ratings*. Considerati la sensitività e i rischi ad essa associati, gran parte dell'attività bancaria può essere portata avanti solo da istituzioni che presentano un *credit standing* elevato. I *ratings* rappresentano dunque un parametro di riferimento irrinunciabile per operare in un gran numero di mercati;
- ✓ la coesistenza tra operazioni effettuate in conto proprio e per conto di terzi rappresenta una fonte potenziale di conflitto di interesse;
- ✓ il costo dei vincoli regolamentari, considerando che il rispetto dei requisiti minimi di capitale può non essere coerente con la struttura dei rischi assunti; i metodi di definizione e misurazione del livello di esposizione ai rischi di credito, di mercato e ai rischi operativi possono risultare differenti; gli eventuali costi incrementali che potrebbero emergere per l'adeguamento delle infrastrutture interne;
- ✓ l'influenza esercitata sul processo decisionale da alcune categorie di *stakeholders*, come i *supervisors* (organi di supervisione come le banche centrali, ecc.), il cui interesse principale si identifica con la stabilità del sistema bancario e finanziario e/o il controllo degli aggregati monetari, dei tassi di

interesse e dei tassi di cambio; i clienti che, oltre ad essere interessati al rapporto qualità/prezzo dei servizi offerti dalle banche, concentrano la propria attenzione sulla solidità del sistema e dunque sulla minimizzazione dei rischi di *default*.

In tema di complessità e opacità, come osservato da Levine “*Banks can alter the risk composition of their assets more quickly than most non-financial industries, and banks can readily hide problems by extending loans to clients that cannot service previous debt obligations*”.

Inoltre, la valutazione degli *assets* bancari, principalmente la solvibilità dei crediti, è particolarmente difficile dall'esterno, con conseguente difficoltà per i controlli “di mercato” e dei creditori sul buon andamento della società⁵⁵.

A questo occorre aggiungere che le normative contabili internazionali, basate prevalentemente su criteri di stima, favoriscono una manipolazione dei bilanci senza incorrere in particolari processi sanzionatori.

La globalizzazione e l'aumento del grado di concorrenza, anche a seguito della liberalizzazione dei mercati dei servizi finanziari, ha comportato la creazione di nuovi *network*, *take-over* e alleanze *crossborder*.

Le banche tradizionali sono state sostituite da gruppi di *bancassurance*, che offrono un ventaglio più ampio di prodotti e servizi finanziari, incluse le assicurazioni, i fondi pensione e i piani di investimento collettivo.

In questo panorama di crescente complessità e concorrenza, i compiti demandati ai Consigli di amministrazione ed al *management* hanno richiesto un incremento di competenze che, in molti casi, non ha trovato riscontro.

II.2. La riforma europea della Governance

La crisi finanziaria del 2007-2008 ha evidenziato una serie di carenze diffuse nella *governance* bancaria. In molti casi si sono riscontrati meccanismi di funzionamento degli organi sociali e, in particolare, dei sistemi di controllo interno

⁵⁵ A. MIRONE, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, op. cit., p. 14.

inadeguati ad una corretta valutazione ed assunzione dei rischi⁵⁶.

Da ciò è scaturito, a livello internazionale e soprattutto europeo⁵⁷, un movimento di ampia riforma delle regole di governo delle società bancarie, all'interno di un complessivo quadro di interventi volto a rafforzare la vigilanza sulle banche e quindi la stabilità del sistema finanziario⁵⁸.

Già in tempi antecedenti la crisi finanziaria si era manifestata l'esigenza di assicurare che le banche fossero munite di solidi meccanismi di governo. L'attenzione era stata posta sui modelli di *governance* elaborati per le società quotate nell'ottica di una possibile applicazione alle società bancarie.

Sulla base dei principi di *corporate governance* statuiti dall'OCSE⁵⁹ nel 1999, il *Basel Committee on Banking Supervision*⁶⁰ (Comitato di Basilea⁶¹) emanava, nello stesso anno, un primo documento intitolato *Enhancing Corporate governance for Banking Organisations*, rielaborato poi nel 2006⁶² al fine di tenere conto della revisione dei principi OCSE intervenuta nel 2004⁶³.

Nei documenti del 1999 e del 2006 il Comitato di Basilea forniva agli enti creditizi e alle autorità di vigilanza una serie di linee guida sulle *best practices* in materia di *governance* lasciando, però, alla discrezionalità di ciascun ente la determinazione delle modalità organizzative nell'ambito di quanto disposto dalle singole legislazioni nazionali.

⁵⁶ G. KIRKPATRICK, *The Corporate governance Lessons from the Financial Crisis*, OECD 2009, Working Paper, www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/42229620.pdf.

⁵⁷ V. CALANDRA BUONAURA, *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, paper 10.07.2015, p. 1 ss, <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it>.

⁵⁸ R. D'AMBROSIO, M. PERASSI, *Il governo societario delle banche*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli*, a cura di M. Vietti, Utet giuridica, Milano, 2014, p. 209 ss.

⁵⁹ OECD-Organisation for Economic Co-operation and Development (2004), *Principles of Corporate governance*, <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>.

⁶⁰ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, *Enhancing corporate governance*, 1999, http://www.bis.org/list/bcbs/tid_136/index.htm.

⁶¹ Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria è un organo consultivo internazionale, istituito nel 1974 dalle banche centrali dei paesi del G10, con gli obiettivi di rafforzare la sicurezza e l'affidabilità del sistema finanziario, stabilire degli standard minimi in materia di vigilanza prudenziale, diffondere e promuovere le migliori pratiche bancarie e di vigilanza e promuovere la cooperazione internazionale in materia di vigilanza prudenziale.

⁶² BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, *Enhancing corporate governance*, Febbraio 2006, <http://www.bis.org/publ/bcbs122it.pdf>.

⁶³ OECD-Organisation for Economic Co-operation and Development (2004), *OECD Principles of Corporate governance*, ibidem.

Alle autorità di vigilanza era demandato il compito di verificare il grado di robustezza dell'organizzazione interna.

Peraltro, già nel 2000, una direttiva comunitaria⁶⁴ aveva previsto che le banche fossero obbligate a dotarsi “*di una buona organizzazione amministrativa e contabile e di adeguate procedure di controllo interno*”.

Nel 2006, un'altra direttiva comunitaria⁶⁵, sulla base di quanto previsto nella CRD I, ribadiva la necessità per gli enti creditizi di avere una chiara struttura organizzativa; di definire le linee di responsabilità in maniera trasparente e corretta; di predisporre efficaci sistemi di gestione del rischio e meccanismi di controllo interno, nonché di avere adeguate procedure amministrative e contabili.

Come menzionato in precedenza, la crisi finanziaria dell'ultimo decennio ha notoriamente rappresentato il principale motivo per cui, a livello internazionale e soprattutto europeo, si è innescato un movimento di ampia riforma delle regole di governo delle società bancarie⁶⁶.

Nel 2010, il Comitato di Basilea aveva pubblicato un documento sui nuovi *Principles for enhancing corporate governance*⁶⁷ nel quale, per la prima volta, si enfatizzava la valenza sistemica della regolamentazione della *governance* in ambito bancario.

Nel 2015, ancora il Comitato di Basilea, sulla base di due documenti pubblicati dal *Financial Stability Board* nel 2013⁶⁸, emanava una nuova versione

⁶⁴ DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 20 MARZO 2000, N. 12, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, Gazzetta ufficiale L 126 del 26 maggio 2000, art. 17.

⁶⁵ DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 14 GIUGNO 2006, N. 48, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione), Gazzetta ufficiale L 177 del 30 giugno 2006, art. 22, “*1. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine esigono che ciascun ente creditizio sia dotato di solidi dispositivi di governo societario, ivi compresa una chiara struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti, di processi efficaci per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali è o potrebbe essere esposto e di adeguati meccanismi di controllo interno, ivi comprese valide procedure amministrative e contabili*”.

⁶⁶ K. J. HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, ECGI Working Paper n. 207/2013, Maggio 2013, p. 337 ss., https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2212198.

⁶⁷ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, *Principles for Enhancing corporate governance*, 2010, <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>.
FSB-Financial Stability Board, *Thematic Review on Risk Governance*, 2013, <http://www.fsb.org>.
FSB-Financial Stability Board, *Principles for an Effective Risk Appetite Framework*, 2013, <http://www.fsb.org>.

del documento 2006⁶⁹ con titolo *Corporate governance principles for banks* nel quale ribadiva i principi di *governance* per le banche.

Alla crescente importanza della *governance* trova riscontro la particolare attenzione posta sulla vigilanza con l'espressa richiesta alle autorità affinché verificchino l'adeguatezza dell'organizzazione interna ed il corretto funzionamento dei processi di *governance* nelle banche⁷⁰.

A livello di Unione Europea, l'EBA⁷¹ ha pubblicato nel 2011⁷² un documento concernente le *guidelines* sull'organizzazione interna delle banche e, nel 2012⁷³, “*sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo gestorio e del personale che riveste ruoli chiave*”.

II.2.1. La CRD IV

È, però, con l'emanazione della Direttiva 2013/36/UE⁷⁴ (CRD IV) che la centralità attribuita alle tematiche di *governance* nel dibattito internazionale trova esplicito riconoscimento a livello di normativa primaria⁷⁵.

Il Considerando n. 53 della CRD IV enfatizza in modo inequivocabile sia le

⁶⁹ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance Principles for Banks*, <http://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>.

⁷⁰ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, 2012, http://www.bis.org/publ/bcbs230_it.pdf.

⁷¹ The European Banking Authority (EBA) is an independent EU Authority which works to ensure effective and consistent prudential regulation and supervision across the European banking sector. Its overall objectives are to maintain financial stability in the EU and to safeguard the integrity, efficiency and orderly functioning of the banking sector.

⁷² EBA-European Banking Authority (2011), *Guidelines on Internal Governance*, <http://www.eba.europa.eu>.

⁷³ EBA-European Banking Authority (2012), *Guidelines on the Assessment of the Suitability of Members of the Management Body and Key Function Holders*, reperibile su www.eba.europa.eu.

⁷⁴ THE EUROPEAN HOUSE-AMBROSETTI, *Verso una Better Regulation del sistema finanziario europeo tra obiettivi di sicurezza e stabilità e di competitività e crescita*, Ricerca Ambrosetti Club presentata in occasione della 28^{esima} edizione del Workshop “Lo Scenario dell'Economia e della Finanza”, 7 aprile 2017. A differenza di Basilea III, che rimane un accordo internazionale relativo a standard e requisiti minimi applicato alle sole banche attive a livello internazionale, Direttiva e Regolamento entrano a far parte dell'*aquis* comunitario e si applicano in modo vincolante a tutti gli istituti di credito e le società di investimento attive in Europa secondo la *Financial Instruments Directive*, coinvolgendo di fatto oltre 8.300 istituti bancari”, <http://www.ambrosetti.eu/ricerche-presentazioni/better-regulation-del-sistema-finanziario-europeo-ricerca-club-2017>.

⁷⁵ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, Convegno conclusivo del progetto PRIN 2010-11 “Regole e Mercato”, Siena, 7-9 aprile 2016.

responsabilità del *management* delle banche in tema di assunzione dei rischi sia quelle delle Autorità nazionali che non hanno esperito una vigilanza sufficiente sui processi di *governance* interni⁷⁶.

Il Considerando n. 54⁷⁷ contiene un richiamo per gli Stati membri affinché introducano principi e norme volti ad assicurare una sorveglianza efficace da parte dell'organo di gestione. I Considerando dal n. 55 al n. 58 sottolineano l'importanza delle funzioni degli organi di amministrazione e di gestione e i doveri dei membri di appartenenza mentre i Considerando nn. 59 e 60 riguardano i criteri di nomina e di composizione degli organi di gestione.

La CRD IV, nella sottosezione 3, con gli artt. 88-95, fissa una serie di regole indirizzate a dettagliare i principi generali in materia di organizzazione interna e le politiche e prassi di remunerazione coerenti con una sana e prudente gestione.

Tali regole sono riferite principalmente all'organo di amministrazione della società, definito come *“l'organo o gli organi di un ente, che sono designati conformemente al diritto nazionale, cui è conferito il potere di stabilire gli indirizzi strategici, gli obiettivi e la direzione generale dell'ente, che supervisionano e monitorano le decisioni della dirigenza e comprendono le persone che dirigono, di fatto, l'attività dell'ente”*⁷⁸.

⁷⁶ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 53 *“Le carenze del governo societario in una serie di enti hanno contribuito ad un'assunzione di rischio eccessiva e imprudente nel settore bancario che ha portato al fallimento di singoli enti e a problemi sistemici negli Stati membri e a livello mondiale. Le disposizioni estremamente generali sulla governance degli enti e la natura non vincolante di una parte consistente del quadro sul governo societario, basato essenzialmente su codici di condotta volontari, non hanno facilitato in maniera sufficiente l'attuazione efficace di prassi solide in materia di governo societario da parte degli enti. In alcuni casi l'assenza di efficaci controlli sistematici nell'ambito degli enti ha portato alla mancanza di una sorveglianza efficace sulle decisioni della dirigenza, che ha esacerbato strategie di gestione centrate sul breve termine ed eccessivamente rischiose. Il ruolo non chiaro delle autorità competenti nella sorveglianza sui sistemi di governo societario degli enti non ha permesso una vigilanza sufficiente sull'efficacia dei processi interni di governance”*.

⁷⁷ *“Per far fronte all'effetto dannoso che dispositivi di governo societario mal concepiti possono avere su una gestione del rischio sana, è opportuno che gli Stati membri introducano principi e norme volti ad assicurare una sorveglianza efficace da parte dell'organo di gestione, a promuovere una cultura del rischio sana a tutti i livelli degli enti creditizi e delle imprese di investimento e a consentire alle autorità competenti di monitorare l'adeguatezza dei dispositivi interni di governance. Occorre che tali principi e norme si applichino tenendo conto della natura, dell'ampiezza e della complessità delle attività degli enti. Gli Stati membri dovrebbero essere in grado di imporre ulteriori principi e norme di governo societario oltre a quelli prescritti dalla presente direttiva”*.

⁷⁸ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 3, comma 1, n. 7.

Le regole di dettaglio contenute nella direttiva attribuiscono all'“organo di gestione” delle banche una serie di compiti specifici in merito all'istituzione di dispositivi di *governance* che assicurino un'efficace e prudente gestione dell'ente, alla separazione delle funzioni nell'organizzazione ed alla prevenzione dei conflitti di interesse⁷⁹.

Sebbene il Considerando n. 55⁸⁰ affermi un principio di neutralità rispetto ai sistemi di *governance* adottati dagli enti creditizi nei vari Stati membri, il principio secondo cui la determinazione delle norme è intesa a ottenere un risultato preciso, a prescindere dal diritto societario nazionale, evidenzia una sovrapposizione delle norme comunitarie a quelle di diritto nazionale dando luogo ad una *governance* bancaria di fonte comunitaria che, peraltro, troverà massima espressione, per le banche dell'Eurozona, con l'avvento dell'Unione bancaria.

La differenza sostanziale tra i principi stabiliti dal Comitato di Basilea nel documento del 2015 rispetto a quelli emanati nelle precedenti edizioni (1999; 2006) risiede sostanzialmente nella diversa natura dei principi stessi.

Infatti, si è passati da un'impostazione basata su *best practices* non vincolanti, che permettevano, quindi, agli enti creditizi di scegliere le modalità attuative in funzione di quanto previsto dagli ordinamenti nazionali, ad un sistema di regole rigide.

Tale cambiamento radicale è stato indotto dalla consapevolezza, desunta dagli effetti della crisi, della rilevanza sistemica dell'organizzazione interna delle banche e delle conseguenze negative che l'assenza di efficaci meccanismi di governo interno è in grado di produrre sul piano della stabilità del sistema

⁷⁹ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 88, comma 1.

⁸⁰ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 55 “*Negli Stati membri sono utilizzate strutture di governance diverse. Nella maggior parte dei casi è utilizzata una struttura monistica o dualistica. Le definizioni utilizzate nella presente direttiva sono intese a comprendere tutte le strutture vigenti senza raccomandarne alcuna in particolare. Esse sono puramente funzionali alla determinazione di norme intese a ottenere un risultato preciso a prescindere dal diritto societario nazionale applicabile a un ente in ciascuno Stato membro. Le definizioni non dovrebbero pertanto interferire con l'assegnazione generale delle competenze secondo il diritto societario nazionale*”.

finanziario⁸¹.

Gli obiettivi dei principi di *governance* contemplati nel documento del 1999 erano indirizzati ad un'allocazione di poteri e responsabilità funzionali in grado di assicurare un allineamento degli interessi degli amministratori e dei *managers* con quelli degli azionisti, pur tenendo conto anche degli altri *stakeholders*⁸². Nel documento del 2010 venivano collocate sullo stesso piano la protezione degli interessi di depositanti e il soddisfacimento delle aspettative degli azionisti, per poi giungere ad affermare, nel documento 2015, che “*the primary objective of corporate governance should be safeguarding stakeholders' interest in conformity with public interest on a sustainable basis*” e che, tra i vari portatori di interessi, specie in relazione alle banche *retail*, “*shareholders' interest would be secondary to depositors' interest*”.

Risultano evidenti, da questo approccio, le peculiarità della *governance* del settore bancario rispetto a quella elaborata per le società non finanziarie.

La *governance* delle banche non si pone più come obiettivo primario la risoluzione dei problemi di agenzia tra azionisti e *management* o tra azionisti di maggioranza e azionisti di minoranza, che pure mantengono la loro importanza, bensì il controllo del rischio sistemico e quindi assicurare stabilità e solidità al sistema finanziario tramite la sana e prudente gestione dei singoli enti⁸³.

L'attività bancaria comporta una serie di rischi di diversa natura connaturati con l'attività stessa: rischi di credito, rischi di mercato, rischi operativi, rischi di *compliance*, rischi di reputazione ed altri. Durante la crisi è emerso che molti enti creditizi avevano trascurato o sottostimato l'impatto negativo di alcuni di questi rischi.

⁸¹ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance Principles for Banks*, op. cit.

⁸² BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2006, *Enhancing corporate governance*, <http://www.bis.org/bcbs>.

⁸³ A. KOKKINIS, *A primer on corporate governance in banks and financial institutions. Are banks special?*, in *The law of corporate governance in banks*, I. H-Y Chiu (ed.), Edward-Elgan Publishing, 2015, Cheltenham (UK) - Northampton (USA).

In particolare, il rischio sistemico⁸⁴ non era stato compreso né preso in considerazione⁸⁵.

Il buon governo societario ha come obiettivo l'individuazione, la valutazione e la gestione dei rischi ossia una *risk governance*⁸⁶. Pertanto il legislatore europeo ha inteso focalizzarsi sull'elaborazione di regole sempre più stringenti in materia di organizzazione interna degli enti creditizi con lo scopo di evitare che l'incapacità di individuare e misurare correttamente i rischi potesse minare la solidità della banca e, con essa, dell'intero sistema finanziario.

La nuova regolamentazione si preoccupa, in altri termini, di assicurare che l'assetto di governo societario e l'organizzazione aziendale siano idonei a realizzare un efficace *risk governance framework*.

A livello normativo ciò comporta l'individuazione di una serie di requisiti funzionali alla realizzazione di un efficiente sistema di governo dei rischi, concernenti la struttura dell'organizzazione interna (tra i tanti: definizione dei compiti del *Board* e sua articolazione in comitati interni, istituzione di funzioni aziendali di controllo predefinite, individuazione delle linee di riporto dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo) e lo svolgimento dell'attività, la quale deve prevedere una serie di procedure e programmi di controllo.

⁸⁴ Il rischio sistemico è il rischio che l'insolvenza o il fallimento di uno o più intermediari determini generalizzati fenomeni d'insolvenza o fallimenti a catena di altri intermediari. Le cause che portano a eventi sistemici risiedono principalmente nell'influenza che i vari soggetti del *network* hanno gli uni con gli altri; il sistema bancario e finanziario caratterizzato da forte interconnessione è esposto agli effetti negativi del rischio sistemico. <http://www.Bankpedia.org>.

⁸⁵ FSB-Financial Stability Board, 2013, *Thematic Review on Risk Governance*, op. cit., “the recent global financial crisis exposed a number of governance weaknesses that resulted in firms’ failure to understand the risks they were taking. In the wake of the crisis, numerous reports painted a fairly bleak picture of risk governance frameworks at financial institutions”.

⁸⁶ I. H-Y CHIU, *Corporate governance and risk management in banks and financial institution*, in *The law of corporate governance in banks*, I. H-Y Chiu (ed.), Edward-Elgan Publishing, 2015, Cheltenham (UK) - Northampton (USA).

II.2.2. Le nuove responsabilità del Board

Una componente fondamentale della *corporate governance* è rappresentata dal *Board* ossia dall'Organo di gestione⁸⁷ al quale è imputata la responsabilità della corretta gestione dell'ente creditizio.

Il Comitato di Basilea, nell'ambito della revisione dei principi di *governance*, ha individuato nell'esigenza di ampliare e rafforzare il ruolo riconosciuto al *Board*⁸⁸ il presupposto per la costituzione di un efficace *risk governance framework*⁸⁹.

Al *Board* è affidato l'incarico del “buon governo” cioè la gestione ed il controllo che l'attività dell'ente sia coerente con gli interessi di tutti gli *stakeholders*⁹⁰.

In generale, i membri del *Board* nello svolgimento del loro incarico sono tenuti al rispetto dei *duties of care* (doveri di vigilanza) e dei *duties of loyalty*

⁸⁷ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 56, “*Un organo di gestione dovrebbe essere inteso come un organo dotato di funzioni esecutive e di supervisione strategica. Le competenze e la struttura degli organi di gestione variano da uno Stato membro all'altro. Negli Stati membri in cui gli organi di gestione presentano una struttura monistica, un consiglio di amministrazione unico svolge solitamente compiti di gestione e di supervisione strategica. Negli Stati membri con sistema dualistico, la funzione di supervisione strategica è svolta da un consiglio di sorveglianza separato, che non ha funzioni esecutive, e la funzione esecutiva è svolta da un consiglio di gestione separato, che è responsabile della gestione quotidiana dell'impresa e ne risponde. Di conseguenza, alle diverse entità all'interno dell'organo di gestione sono affidati compiti distinti*”.

⁸⁸ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit., Principle 1: *Board's overall responsibilities*, “*One of the primary objectives of this revision is to explicitly reinforce the collective oversight and risk governance responsibilities of the board*”.

⁸⁹ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem. Glossary: *Risk governance framework* “*As part of the overall corporate governance framework, the framework through which the board and management establish and make decisions about the bank's strategy and risk approach; articulate and monitor adherence to risk appetite and risk limits vis-à-vis the bank's strategy; and identify, measure, manage and control risks*”.

⁹⁰ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*. ibidem, Principle 1: *Board's overall responsibilities* “*23. The board has ultimate responsibility for the bank's business strategy and financial soundness, key personnel decisions, internal organisation and governance structure and practices, and risk management and compliance obligations. The board may delegate some of its functions, though not its responsibilities, to board committees where appropriate. 24. The board should establish and be satisfied with the bank's organisational structure. This will enable the board and senior management to carry out their responsibilities and facilitate effective decision-making and good governance. This includes clearly laying out the key responsibilities and authorities of the board itself and of senior management and of those responsible for the risk management and control functions*”.

(doveri di lealtà)^{91 92}.

I primi riguardano il dovere degli amministratori di compiere con diligenza gli obblighi derivanti dal loro ufficio. Tali doveri sono soddisfatti quando gli amministratori agiscono in buona fede, nel massimo interesse della società e con la diligenza che ci si aspetterebbe da una persona mediamente prudente in simili situazioni e circostanze.

Il *duty of loyalty* consiste nell'obbligo degli amministratori di tenere un comportamento corretto con la società quando essi agiscono nel loro personale interesse a prescindere dalla sua natura.

Il *duty of loyalty* traduce, in positivo, ciò che nel nostro ordinamento giuridico viene espresso, in negativo, dal tema del “conflitto di interessi”.

Sulla base di tali principi spetta al *Board*, in tema di *risk appetite*⁹³, determinare, in collaborazione con il *Senior Management* ed il *Chief Risk Officer* (CRO), gli obiettivi di rischio valutandone il livello di esposizione e la reale capacità dell'ente di gestirli compatibilmente con gli interessi di lungo periodo⁹⁴.

Il tutto dovrà confluire in un documento (RAS - *Risk Appetite Statement*)⁹⁵. nel quale saranno anche fissati i limiti operativi in funzione del livello di rischio

⁹¹ V. F. GHEZZI, *I doveri fiduciari degli amministratori nei Principles of Corporate Governance*, Rivista delle Società, Giuffrè, n. 2, 1996.

M. BENVENUTO, *La struttura dei poteri nel governo delle società*, Rivista delle Società, Giuffrè, nn. 5 e 6, 1997.

⁹² BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit., Principle 1: *Board's overall responsibilities*, “25. The members of the board should exercise their “duty of care” and “duty of loyalty” to the bank under applicable national laws and supervisory standards”.

⁹³ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem, Glossary, Risk Appetite (RAS) “The aggregate level and types of risk a bank is willing to assume, decided in advance and within its risk capacity, to achieve its strategic objectives and business plan”.

⁹⁴ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem, Principle 1: *Board's overall responsibilities*, “35. The board should take an active role in defining the risk appetite and ensuring its alignment with the bank's strategic, capital and financial plans and compensation practices. The bank's risk appetite should be clearly conveyed through an RAS that can be easily understood by all relevant parties: the board itself, senior management, bank employees and the supervisor”.

⁹⁵ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem, Glossary, Risk Appetite Statement (RAS) “The written articulation of the aggregate level and types of risk that a bank will accept, or avoid, in order to achieve its business objectives. It includes quantitative measures expressed relative to earnings, capital, risk measures, liquidity and other relevant measures as appropriate. It should also include qualitative statements to address reputation and conduct risks as well as money laundering and unethical practices”.

accettabile⁹⁶.

Le modalità, secondo le quali le attività aziendali sono svolte coerentemente con i limiti di rischio fissati, passano per le cosiddette “tre linee di difesa”.

La prima linea⁹⁷ (*Risk Management*⁹⁸) è intesa ad implementare, nella struttura organizzativa, una cultura del rischio integrata, indirizzata alla diffusione della consapevolezza dei rischi reali e potenziali e alla loro gestione nei limiti della *risk tolerance* della banca.

Il modello qui delineato presuppone una linea verticale di presidio dei rischi, che viene definita dal *Board*, con l’ausilio del Comitato Rischi e individua le principali responsabilità del *Chief Risk Officer* (CRO) e della *Risk Control Function*⁹⁹.

Nell’ottica di un’integrazione orizzontale la figura del CRO rappresenta l’interlocutore con le funzioni di controllo di secondo livello.

Il processo così illustrato considera tutte le funzioni svolte nell’organizzazione e valuta non solo i rischi classici, quali il rischio di credito, di liquidità, di mercato e operativo, ma anche altre tipologie, quali il rischio reputazionale, di concentrazione, di *compliance* e strategico.

⁹⁶ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit, Principle 1: *Board’s overall responsibilities*, “36. The bank’s RAS should: include both quantitative and qualitative considerations; establish the individual and aggregate level and types of risk that the bank is willing to assume in advance of and in order to achieve its business activities within its risk capacity; define the boundaries and business considerations in accordance with which the bank is expected to operate when pursuing the business strategy; communicate the board’s risk appetite effectively throughout the bank, linking it to daily operational decision-making and establishing the means to raise risk issues and strategic concerns across the bank”.

⁹⁷ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem, Principle 1: *Board’s overall responsibilities*, “40. Business units are the first line of defence. They take risks and are responsible and accountable for the ongoing management of such risks. This includes identifying, assessing and reporting such exposures, taking into account the bank’s risk appetite and its policies, procedures and controls. The manner in which the business line executes its responsibilities should reflect the bank’s existing risk culture. The board should promote a strong culture of adhering to limits and managing risk exposures”.

⁹⁸ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, ibidem, Glossary, Risk Management “the processes established to ensure that all material risks and associated risk concentrations are identified, measured, limited, controlled, mitigated and reported on a timely and comprehensive basis”.

⁹⁹ P. SCHWIZER, G. GABBI, *L’evoluzione delle norme e della best practice in materia di internal governance bancaria*, in P. Schwizer (a cura di), *Internal Governance. Nuove regole, esperienze e best practice per l’organizzazione dei controlli interni nelle banche*, Egea, Milano, Maggio 2013, p. 33.

In quest'ambito, sono definite le responsabilità in capo alle unità di *business* in merito al monitoraggio dei rischi nell'attività *day-by-day*.

La seconda linea¹⁰⁰ di difesa è rappresentata dal Sistema di Controlli Interni (SCI) le cui procedure devono garantire l'efficienza e l'efficacia delle operazioni, un adeguato controllo dei rischi, nonché la coerenza e il rispetto delle leggi, delle direttive e delle regolamentazioni¹⁰¹.

Lo SCI (Sistema di Controllo Interno) investe l'intera organizzazione imputando alle singole unità di *business* la responsabilità di stabilire e mantenere le procedure di controllo interno.

Il corretto funzionamento di tale sistema risulta subordinato alla qualità e alla frequenza delle forme di collaborazione diretta tra le funzioni in esso impiegate e il *Board*.

Le funzioni coinvolte nello sviluppo del sistema di controllo interno possono sintetizzarsi in:

- ✓ *Risk Control Function* - ha il compito di individuare, gestire e monitorare le diverse tipologie di rischio al fine di definire la strategia aziendale in tema di rischio;
- ✓ *Chief Risk Officer (CRO)* - rappresenta la figura direttamente responsabile della *Risk Control Function*; il ruolo del CRO consiste nel mantenere il controllo

¹⁰⁰ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit., Principle 1: *Board's overall responsibilities*, "41. The second line of defence includes an independent risk management function. The risk management function complements the business line's risk activities through its monitoring and reporting responsibilities. Among other things, it is responsible for overseeing the bank's risk-taking activities and assessing risks and issues independently from the business line. The function should promote the importance of senior management and business line managers in identifying and assessing risks critically rather than relying only on surveillance conducted by the risk management function. Among other things, the finance function plays a critical role in ensuring that business performance and profit and loss results are accurately captured and reported to the board, management and business lines that will use such information as a key input to risk and business decisions. ⁴²The second line of defence also includes an independent and effective compliance function. The compliance function should, among other things, routinely monitor compliance with laws, corporate governance rules, regulations, codes and policies to which the bank is subject. The board should approve compliance policies that are communicated to all staff. The compliance function should assess the extent to which policies are observed and report to senior management and, as appropriate, to the board on how the bank is managing its compliance risk. The function should also have sufficient authority, stature, independence, resources and access to the board".

¹⁰¹ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *EBA Guidelines on Internal Governance*, London, 27 September 2011.

della gestione dei rischi, presenti nelle diverse funzioni, oltre a quello di interlocutore con il *Board*, al quale deve fornire aggiornamenti costanti in relazione ai profili di rischio assunti dalla banca;

- ✓ *Compliance Function* - tale funzione deve accertare che le operazioni svolte, le regole definite internamente e il comportamento del personale sia coerente e rispettoso delle norme, delle direttive e della vigilanza al fine di evitare che la mancata osservanza di queste possa comportare una perdita reputazionale. Ciò presuppone una necessaria e tempestiva trasmissione di informazioni all'interno della struttura organizzativa.

La terza linea¹⁰², l'*Internal Audit Function*, ha il compito di valutare l'efficienza e l'efficacia del complesso dei controlli interni e riveste il ruolo di diretta responsabile nei confronti dell'Autorità di Vigilanza.

Occorre precisare che le tre linee di difesa non vanno a sostituire il disegno del SCI su tre livelli, cioè controlli di linea, controllo rischi e *internal auditing*¹⁰³.

La definizione di queste tre linee di difesa vuole superare la pratica con la quale le unità di *business* considerano il loro compito di controllo come funzione subordinata, di scarso rilievo.

Con questo nuovo schema s'identifica una strategia *bottom-up* nel SCI, perché è necessario che il rischio venga controllato dove si crea¹⁰⁴. Inoltre, nell'ambito di rischi e controllo, l'EBA ha cercato di potenziare le misure adottate, affidando maggiori responsabilità e indipendenza agli organi impiegati, allo scopo di arginare eventi potenziali e inaspettati.

¹⁰² BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit., Principle 1: *Board's overall responsibilities*, "43. The third line of defence consists of an independent and effective internal audit function. Among other things, it provides independent review and objective assurance on the quality and effectiveness of the bank's internal control system, the first and second lines of defence and the risk governance framework including links to organisational culture, as well as strategic and business planning, compensation and decision-making processes. Internal auditors must be competent and appropriately trained and not involved in developing, implementing or operating the risk management function or other first or second line of defence functions".

¹⁰³ P. SCHWIZER, G. GABBI, *L'evoluzione delle norme e della best practice in materia di internal governance bancaria*, op. cit., p. 31.

¹⁰⁴ P. SCHWIZER, G. GABBI, *L'evoluzione delle norme e della best practice in materia di internal governance bancaria*, op. cit., pp. 35-36.

In merito alle funzioni previste dalla seconda e terza linea, viene enfatizzata la necessità di indipendenza delle strutture e quella di una collocazione gerarchica adeguata dei suoi responsabili, i quali devono riportare al *Board* e avere sempre facoltà di accedere al medesimo. Nello specifico, è raccomandato uno stretto raccordo, da un lato, tra il Comitato Rischi e il Responsabile della funzione di *Risk Management* e, dall'altro, tra il Comitato Controlli e il Responsabile dell'*Internal Audit*.

La scelta di assegnare al *Board* la responsabilità di definire il livello di rischio accettabile, può ricondursi alla diffusa opinione secondo la quale aver affidato, in passato, tale compito al *Management* - spesso ad una sola persona (c.d. "*Imperial CEO*")¹⁰⁵ - ha comportato decisioni strategicamente errate, dovute ad una sottovalutazione dei rischi stessi, con conseguenze che, in qualche caso, hanno minato la solidità finanziaria dell'ente.

In tema di *Risk Accountability*, si richiama il *Board* ad esercitare una stretta funzione di monitoraggio nei confronti del *Management*, con particolare attenzione alla verifica che i comportamenti siano in linea con i valori espressi dalla *mission* della banca e che l'esposizione al rischio rimanga nei limiti del *risk appetite* pianificato¹⁰⁶.

All'organo di vertice è pure attribuita la responsabilità nella strutturazione di assetti organizzativi adeguati, idonei in particolare a consentire il corretto espletamento dell'attività di *risk appetite* e di *risk accountability*.

L'ampliamento delle competenze del *Board* in materia di rischi rappresenta la *ratio* della previsione che richiede, almeno per gli enti di rilievo significativo, l'istituzione di due distinti comitati interni destinati a supportare questa attività. In

¹⁰⁵ P. MARCHETTI, Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche, in *Rivista delle Società*, 2012, p. 413 ss.

¹⁰⁶ BCBS- Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks* op. cit., Principle 1: *Board's overall responsibilities*, "46. The board should provide oversight of senior management. It should hold members of senior management accountable for their actions and enumerate the possible consequences (including dismissal) if those actions are not aligned with the board's performance expectations. This includes adhering to the bank's values, risk appetite and risk culture, under all circumstances".

particolare, viene raccomandata la costituzione di un Comitato Rischi, destinato a fornire il proprio contributo con riguardo alle attività rientranti nell'area del *risk appetite*, e di un Comitato Controllo, chiamato a svolgere compiti propositivi e istruttori in materia di *risk accountability*.

Tale obbligo si pone esclusivamente, in ossequio al principio di proporzionalità ed anche alle modalità di classificazione adottate nell'ambito del SSM (*Single Supervisory Mechanism*), per gli enti di “significativa rilevanza”, mentre per gli altri enti le Autorità competenti possono autorizzare un Comitato congiunto dei Rischi e per il Controllo Interno e per la Revisione Contabile¹⁰⁷.

Altri due aspetti sui quali si è focalizzata l'attenzione del Comitato di Basilea riguardano:

- ✓ la presenza, all'interno dei *Boards*, di un numero sufficiente di componenti indipendenti;
- ✓ la presenza di un adeguato livello di eterogeneità (*diversity*) nelle caratteristiche dei componenti.

Il requisito della “*diversity*” è stato ampliato nel suo contenuto¹⁰⁸: esso deve essere interpretato anche in termini di competenze, esperienze, età, genere, provenienza geografica e proiezione internazionale. Questi elementi contribuiscono a estendere il grado di diversificazione interno all'organo e sono finalizzati a garantire una capacità di analisi e deliberazione che sia frutto di una sintesi tra posizioni e visioni differenti, evitando il rischio di appiattimento su opinioni maggioritarie. Pertanto, il percorso formativo, le conoscenze e le caratteristiche dei consiglieri può consentire loro di esprimere una capacità di intervento più intenso e pertinente in relazione all'oggetto delle decisioni da assumere.

¹⁰⁷ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 76, comma 3, par. 4, “*Le autorità competenti possono consentire a un ente non considerato significativo ai sensi del primo comma di istituire un ato congiunto dei rischi e per il controllo interno e per la revisione contabile di cui all'articolo 41 della direttiva 2006/43/CE. I membri del comitato congiunto possiedono le conoscenze, competenze ed esperienza necessarie per il comitato dei rischi e il comitato per il controllo interno e per la revisione contabile*”.

¹⁰⁸ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 91.

Il Considerando n. 60¹⁰⁹ della Direttiva esplicita le ragioni di questa scelta nell'idea che la mancanza di controllo sull'operato degli organi di gestione dipenderebbe principalmente dall'esigenza di contrastare il fenomeno della c.d. mentalità di gruppo (*group thinking*), che sarebbe a sua volta favorito dalla mancanza di "diversità" nella composizione degli organi sociali. Così, per favorire "l'indipendenza delle opinioni e il senso critico", risulterebbe necessario imporre un adeguato tasso di diversificazione individuale, sulla base di tutti i criteri indicati¹¹⁰.

La presenza di professionalità diverse all'interno del *Board* viene considerato un presupposto necessario per un efficace svolgimento dei compiti assegnati in quanto queste consentirebbero una maggiore comprensione delle complessità e delle dinamiche dei mercati internazionali nonché una migliore definizione degli obiettivi dell'ente.

La diversa provenienza geografica dei membri del *Board*, in particolare nelle società la cui operatività si sviluppa a livello internazionale, porta un arricchimento culturale del quale la società può beneficiare sia in termini relazionali che di penetrazione nei diversi mercati.

¹⁰⁹ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 60, "La mancanza di controllo da parte degli organi di gestione sulle decisioni dei dirigenti è in parte dovuta al fenomeno della mentalità di gruppo. Questo fenomeno è dovuto, tra l'altro, alla mancanza di diversità nella composizione degli organi di gestione. Per favorire l'indipendenza delle opinioni e il senso critico, occorre che la composizione degli organi di gestione degli enti sia sufficientemente diversificata per quanto riguarda età, sesso, provenienza geografica e percorso formativo e professionale, in modo da rappresentare una varietà di punti di vista e di esperienze. L'equilibrio tra uomini e donne è particolarmente importante al fine di garantire una rappresentazione adeguata della popolazione. In particolare, gli enti che non raggiungono una soglia di rappresentanza del genere sottorappresentato dovrebbero adottare misure adeguate in via prioritaria. La rappresentanza dei lavoratori negli organi di gestione potrebbe inoltre essere considerata uno strumento positivo per rafforzare la diversità, dal momento che apporta una prospettiva essenziale e una reale conoscenza del funzionamento interno degli enti. Organi di gestione più diversificati dovrebbero controllare più efficacemente la dirigenza e contribuire pertanto a migliorare la supervisione del rischio e la resilienza degli enti. Pertanto, la diversità dovrebbe far parte dei criteri per la composizione degli organi di gestione. Tale criterio dovrebbe essere applicato più in generale anche nell'ambito della politica degli enti in materia di assunzioni. Detta politica dovrebbe, ad esempio, incoraggiare gli enti a selezionare i candidati a partire da elenchi ristretti comprendenti entrambi i generi".

¹¹⁰ A. MIRONE, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, op. cit., p. 26.

Un terzo aspetto relativo alla composizione del *Board* è quello concernente la diversità di genere¹¹¹.

Sebbene l'esistenza di una correlazione positiva tra la percentuale di presenza femminile nel *Board* e le *performances* aziendali non sia stata provata con certezza¹¹², la presenza di donne nei *Boards* avrebbe, secondo la Commissione, un effetto comunque positivo in quanto costituirebbe una risorsa di talento cui attingere per occupare posti più elevati negli organi di direzione e controllo delle società.

Inoltre, il diverso stile di *leadership* delle donne rispetto agli uomini, potrebbe rappresentare, secondo la visione della Commissione, un valido strumento per attenuare l'accennato problema di “*group-think*” all'interno del *Board*.

II.3. I Comitati endoconsigliari.

I Comitati endoconsigliari, con funzioni di carattere istruttorio-consultivo-propositivo, sono organi che, sempre all'interno del Consiglio di Amministrazione, non hanno compiti esecutivi/gestori e non limitano i poteri decisionali e la responsabilità dell'organo aziendale all'interno del quale sono creati, venendo istituiti al solo fine di facilitare e coadiuvare i lavori dello stesso organo, incrementandone l'efficienza e l'efficacia.

Si tratta di comitati altamente specializzati che svolgono ruoli istruttori, così da permettere all'organo amministrativo - mediante la formulazione di proposte, raccomandazioni e anche pareri - di adottare le proprie decisioni su base informata

¹¹¹ COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI, "Strategia per la parità tra donne e uomini 2010-2015", COM(2010) 491.42.

¹¹² L. ENRIQUES, D. ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, October 1, 2014, European Corporate governance Institute (ECGI), Law Working Paper 249/2014; Oxford Legal Studies Research Paper 67/2014.

e approfondita, e pertanto assumono rilevanza in tutti quei casi ove la specifica competenza del comitato sia connessa a materie di particolare delicatezza.

Nell'ambito di quanto disposto dalla CRD IV e sulla base dei principi suggeriti del Comitato di Basilea, il *Board* può nominare, al suo interno, una serie di comitati al fine ottimizzare l'esercizio delle sue funzioni. Ai comitati possono essere delegate le funzioni ma non la responsabilità che queste comporta in quanto la stessa deve rimanere a carico del *Board*.

In particolare, come già citato in precedenza, le banche di “significativa rilevanza” hanno l'obbligo di costituire tre comitati specializzati:

- ✓ il Comitato Rischi;
- ✓ il Comitato Remunerazione;
- ✓ il Comitato Nomine.

Rimane, tuttavia, impregiudicata la facoltà, per tutte le banche, indipendentemente dalla loro classificazione in termini di rilevanza, di costituire comitati diversi da quelli richiesti per legge.

Il numero e la natura dei comitati che possono essere costituiti dipende da diversi fattori quali le dimensioni della banca e del suo *Board*, il proprio *business model* ed il suo *risk profile*.

La creazione dei comitati deve comunque avere come obiettivo l'ottimizzazione dei principi di *governance*.

I comitati debbono essere creati con delibera unanime del *Board* il quale fissa, nel mandato, gli scopi e le procedure delle attività del comitato stesso.

Data la particolare natura delle funzioni demandate e la necessità che gli apporti consultivi siano quanto più possibile scevri da ogni forma di influenza interna, i principi suggeriti dal Comitato di Basilea prevedono che i componenti dei vari comitati siano amministratori non esecutivi a maggioranza indipendenti e che, in ogni caso, la presidenza del comitato sia assegnata ad un membro indipendente non esecutivo.

II.3.1. Il Comitato rischi

Nella CRD IV si dispone che l'organo di gestione debba approvare e riesaminare periodicamente le strategie e le politiche riguardanti l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi¹¹³ e che debba dedicare tempo sufficiente all'analisi delle questioni connesse¹¹⁴.

Sulla base di questo presupposto la Direttiva stabilisce che deve essere istituito, da parte degli enti qualificati come significativi per dimensione, organizzazione interna e per la natura, ampiezza e complessità dell'attività, un Comitato dei rischi, composto da membri dell'organo di gestione che non esercitano funzioni esecutive¹¹⁵.

Il Comitato rischi ha il compito di prestare consulenza al *Board* in merito alla situazione, presente e futura, del *risk appetite*; di assistere il *Board* nell'attività di supervisione del *Senior Management* per quanto concerne l'implementazione del RAS; di riportare al *Board* sulla diffusione della cultura del rischio all'interno dell'ente e di interagire e supervisionare l'attività dell'*internal audit*.

L'attività del comitato si estende anche alla supervisione delle strategie di gestione del capitale e alla verifica che le diverse tipologie di rischio assunto (rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo e rischio reputazionale)

¹¹³ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 76, comma 1, “Gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione approvi e riesamini periodicamente le strategie e le politiche riguardanti l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi ai quali l'ente è o potrebbe essere esposto, compresi quelli derivanti dal contesto macroeconomico nel quale esso opera, in relazione alla fase del ciclo economico”.

¹¹⁴ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art.76, comma 2, “Gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione dedichi tempo sufficiente all'analisi di questioni connesse con i rischi. L'organo di gestione partecipa attivamente alla gestione di tutti i rischi sostanziali contemplati nella presente direttiva e nel regolamento (UE) n. 575/2013, nonché alla valutazione delle attività, all'utilizzo dei rating di credito esterni e ai modelli interni relativi a detti rischi, e garantisce che siano destinate risorse adeguate a tal fine. L'ente fissa linee di segnalazione a beneficio dell'organo di gestione così da coprire tutti i rischi sostanziali e le politiche di gestione del rischio e relative modifiche”.

¹¹⁵ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art.76, comma 3, “Gli Stati membri assicurano che gli enti che sono significativi per le loro dimensioni, organizzazione interna e per la natura, ampiezza e complessità delle loro attività istituiscano un comitato dei rischi, composto da membri dell'organo di gestione che non esercitano funzioni esecutive in seno all'ente interessato. I membri del comitato dei rischi possiedono conoscenze, competenze ed esperienze adeguate per capire a fondo e sorvegliare la strategia in materia di rischi e la propensione al rischio dell'ente”.

siano in linea con il livello di *risk appetite* programmato¹¹⁶.

In particolare, il Comitato rischi dovrebbe verificare che la classificazione dei rischi adottata sia in grado di:

- ✓ garantire un livello di dettaglio utile per il *Board* stesso nel processo di valutazione costante dei rischi e dei controlli;
- ✓ supportare adeguatamente i sistemi di gestione del rischio promuovendo analisi relative alla quantificazione degli impatti ed alla stima delle probabilità.

Al Comitato rischi è assegnato anche il compito di valutare se gli incentivi, previsti dal sistema di remunerazione, risultano coerenti con i rischi, il capitale, la liquidità nonché con la probabilità e la tempistica degli utili.

Questo aspetto, sebbene la Direttiva reciti “*fatti salvi i compiti del Comitato per le Remunerazioni*”, sembra voler lasciare al Comitato rischi la valutazione ultima del piano di remunerazione predisposto dal Comitato remunerazioni.

Il Comitato rischi deve monitorare i punti da trattare all’ordine del giorno nelle riunioni del *Board*, avendo cura di osservare che gli stessi, anche con il supporto di eventuali comitati, riguardino:

- ✓ eventi o evoluzioni di scenario con impatto sul piano strategico, sui principali rischi aziendali e sull’effettiva validità delle ipotesi sottostanti;
- ✓ rischi operativi specifici, con il supporto dei dirigenti responsabili di alcune funzioni aziendali o di controlli di secondo livello;
- ✓ eventuali emergenze prevedibili quali: la perdita improvvisa di un membro dell’Alta Direzione, il ritiro dal mercato di un prodotto, il guasto di un importante impianto produttivo, un disastro naturale o un atto di terrorismo;
- ✓ operazioni societarie quali fusioni, acquisizioni, disinvestimenti o introduzione di nuovi prodotti e cambiamenti importanti nei processi;

¹¹⁶ BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, 2015, *Corporate governance principles for banks*, op. cit., p.17, “72. *The risk committee of the board is responsible for advising the board on the bank’s overall current and future risk appetite, overseeing senior management’s implementation of the RAS, reporting on the state of risk culture in the bank, and interacting with and overseeing the CRO. 73. The committee’s work includes oversight of the strategies for capital and liquidity management as well as for all relevant risks of the bank, such as credit, market, operational and reputational risks, to ensure they are consistent with the stated risk appetite*”.

✓ eventi significativi emersi nel corso di interventi di *internal audit* o problematiche evidenziate dalla società di revisione.

Il Comitato rischi deve garantire che l'Organo di gestione e i suoi comitati abbiano redatto adeguate politiche e procedure in materia di *governance* e che le stesse analizzino anche il tema del rischio e le sue evoluzioni.

L'intervento del Comitato rischi non è limitato ad un controllo di conformità o di bilancio ma deve approfondire, con approccio integrato e tramite l'*Internal Auditing*, la coerenza tra i controlli interni ed i diversi obiettivi di *business* e di *governance*, verificando peraltro l'effettiva copertura dei rischi identificati mediante le diverse strategie di risposta.

In linea generale, il Comitato rischi deve accertarsi che, coerentemente con quanto previsto dagli *standard* professionali internazionali, il mandato della funzione di *audit* sia approvato dall'organo di gestione e che tale mandato attribuisca all'*Internal Audit* un livello adeguato di autorità al fine di garantirne l'indipendenza e l'obiettività necessaria per lo svolgimento della sua *mission*.

Nel mandato di *audit* deve essere enfatizzato, inoltre, che tra il Comitato rischi e la funzione di *Internal Audit* esista una comunicazione diretta ed aperta: in questo senso, è sottolineata l'importanza del ruolo ricoperto dal Comitato rischi al fine di assicurare una vigilanza efficace sul quadro complessivo dei controlli interni e dei rischi.

Il Comitato rischi, nell'ambito della sua attività di supervisione, verifica che la funzione di *audit* sia in grado di coprire l'universo aziendale dei rischi-controlli e di esprimere una valutazione sul sistema di controllo interno, supportata da una metodologia adeguata, da una strutturata attività di pianificazione e da un *team* di risorse qualificate.

Il Comitato rischi esamina il piano di *audit* e ne valuta l'adeguatezza in base all'approccio metodologico adottato dal Responsabile di *Internal Audit* e alla conoscenza del settore.

Nel corso dell'esercizio, è compito della funzione *Internal Audit* monitorare il mantenimento di un equilibrio nel proprio piano di attività, tenendo conto delle

richieste intervenute, della copertura dei rischi complessivi aziendali e riferendone al Comitato rischi qualora dovessero sorgere delle problematiche in merito.

Come evidenziato in precedenza, il Comitato rischi deve essere composto di membri del *Board* non dotati di deleghe esecutive che posseggano, in maggioranza, il requisito dell'indipendenza. Allo stesso tempo, come previsto dalla CRD IV, i membri debbono possedere conoscenze, competenze ed esperienze adeguate per capire a fondo e sorvegliare la strategia in materia di rischi e la propensione al rischio dell'ente¹¹⁷.

Da ciò deriva che, poiché il *Board* deve comprendere un numero sufficiente di membri indipendenti, la scelta dei componenti del Comitato rischi dovrà essere ristretta, in linea di massima, a questi ultimi adottando come criterio di selezione il possesso di competenze specifiche in materia di *risk assessment*.

Per coerenza con i principi di composizione del *Board*, si potrebbe ipotizzare che, oltre al livello di competenza, si debba tenere conto anche di un certo grado di “*diversity*” atto a garantire al comitato caratteristiche analoghe a quelle previste per il *Board*.

Il Comitato rischi, secondo quanto esplicitato nel già menzionato Considerando n. 53 della CRD IV, trova una logica alla sua genesi nelle carenze emerse, durante la crisi del 2007-2008, a livello di governo societario in merito alla valutazione e assunzione dei rischi nonché alla scarsa efficacia dell'attività di vigilanza da parte delle Autorità nazionali.

Non sembra azzardato desumere che il legislatore europeo abbia voluto, in qualche modo, muovere, una serie di “rimproveri” i cui punti essenziali sono sintetizzabili in:

a) *ai Boards*

- ✓ insufficiente attenzione all'individuazione e gestione dei rischi con conseguente imprudente assunzione degli stessi;
- ✓ mancanza di una sorveglianza efficace sulle decisioni della dirigenza;

¹¹⁷ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art.76, comma 3.

- ✓ insufficienza del tempo dedicato alle tematiche di rischio a seguito, in molti casi, di cumulo di incarichi¹¹⁸;

b) alle Autorità di vigilanza

- ✓ insufficiente vigilanza sull'efficacia dei processi interni di *governance*;

c) agli Stati membri

- ✓ mancanza di principi e norme volti ad assicurare una sorveglianza efficace da parte dell'organo di gestione¹¹⁹;

d) agli azionisti

- ✓ insufficiente valutazione, in sede di elezione, delle qualifiche e delle competenze degli amministratori¹²⁰;

e) agli amministratori non esecutivi:

- ✓ scarsa attenzione all'esame dei risultati della dirigenza in termini di raggiungimento degli obiettivi concordati, all'accertamento che le informazioni finanziarie siano accurate e che i controlli finanziari e i sistemi di gestione del rischio siano solidi e giustificabili¹²¹.

Ne deriva che l'obbligo di costituzione del Comitato rischi suona quasi come un richiamo alle proprie responsabilità per tutte le categorie coinvolte nel governo aziendale: per i membri esecutivi del *Board* che mantengono la piena

¹¹⁸ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 58, “*Per poter sorvegliare efficacemente le azioni e le decisioni della dirigenza, occorre che l'organo di gestione dell'ente dedichi tempo sufficiente a permettergli di esercitare le proprie funzioni e di essere in grado di comprendere l'attività dell'ente, le sue principali esposizioni al rischio e le implicazioni della sua attività e della sua strategia in materia di rischi. Il cumulo di un numero troppo elevato di incarichi impedirebbe ai membri dell'organo di gestione di dedicare il tempo necessario all'esercizio di tale ruolo di sorveglianza...*”.

¹¹⁹ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 54, “*Per far fronte all'effetto dannoso che dispositivi di governo societario mal concepiti possono avere su una gestione del rischio sana, è opportuno che gli Stati membri introducano principi e norme volti ad assicurare una sorveglianza efficace da parte dell'organo di gestione...*”.

¹²⁰ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 59, “*Nel nominare i membri dell'organo di gestione, gli azionisti o i soci di un ente dovrebbero valutare se il candidato disponga delle conoscenze, delle qualifiche e delle competenze necessarie per garantire una corretta e prudente gestione dell'ente...*”.

¹²¹ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 57, “*Il ruolo dei membri non esecutivi dell'organo di gestione in seno a un ente dovrebbe comprendere: un'azione di stimolo costruttivo alla strategia dell'ente e, di conseguenza, un contributo al suo sviluppo, l'esame dei risultati della dirigenza in termini di raggiungimento degli obiettivi concordati, l'accertamento che le informazioni finanziarie siano accurate e che i controlli finanziari e i sistemi di gestione del rischio siano solidi e giustificabili...*”.

responsabilità del controllo e della gestione dei rischi ma, allo stesso tempo, dovranno, per certi versi, subire una sorta di controllo da parte dei membri non esecutivi componenti il comitato rischi; per i membri non esecutivi del comitato rischi che non potranno più, come in passato, rifuggire le proprie responsabilità per non aver fornito, a livello di decisioni del *Board*, un adeguato contributo al buon governo; per le Autorità di vigilanza affinché dedichino maggiore attenzione al rispetto della *governance* da parte delle banche; agli Stati membri affinché istituiscano un quadro normativo che, seppur nei differenti regimi giuridici, sia in grado di assicurare il rispetto dei principi di *governance* ed anche agli azionisti, ai quali è demandato il compito primario di verificare, all'atto dell'elezione, che i componenti del *Board* possiedano le competenze e le qualità morali per una corretta condotta delle attività aziendali.

Di fatto, il Comitato rischi, sebbene sia formalmente assegnatario di un compito meramente consultivo e ausiliario del *Board*, assume, nella struttura di controllo interno della società, un ruolo chiave che, per certi versi, potrebbe comportare una ricaduta sulla ripartizione delle responsabilità aziendali.

Infatti, il Comitato, in virtù della posizione ricoperta e dei penetranti compiti ad esso attribuiti finisce, a ben vedere, con lo svolgere una funzione nevralgica ben maggiore di quella di semplice ausiliare del *plenum*, nei cui confronti parrebbe piuttosto porsi in posizione finanche “para-delegata”, vedendosi in concreto attribuite funzioni essenziali al fine della gestione/controllo dell'istituto, oltretutto in astratto capaci di comportare una rivalutazione del regime tipico delle responsabilità¹²².

Peraltro, i profili di responsabilità assumerebbero carattere diverso a seconda del regime giuridico in cui si collocano.

¹²² F. RIGANTI, *Gli amministratori «non esecutivi» nella governance delle banche*, op. cit., p. 17.

II.3.2. Il Comitato remunerazione

Un altro aspetto su cui il legislatore europeo ha ritenuto di intervenire riguarda i livelli e i sistemi di remunerazione del *top management*.

Il tema delle remunerazioni dei *top managers*, emerso in misura significativa in seguito alla crisi finanziaria del 2008 ed in particolare con il fallimento di *Lehman Brothers*, riveste un aspetto centrale nell'ambito della revisione delle regole di *governance*¹²³.

Il problema di fondo non riguarda tanto il livello delle remunerazioni in quanto tali, bensì il rapporto tra la loro entità e i risultati economici ottenuti dalle aziende.

Molto spesso, in occasione dei maggiori scandali finanziari del nuovo millennio, sono state rese note remunerazioni dei vertici aziendali molto elevate e assolutamente non in linea con gli esiti economici della gestione¹²⁴.

Sebbene non esista certezza di una correlazione negativa tra livelli eccessivi di remunerazione e risultati economici e quindi sarebbe riduttivo imputare la crisi finanziaria a tale causa, l'argomento riveste una fondamentale importanza in quanto la remunerazione degli amministratori dovrebbe rappresentare lo strumento per permettere di allineare gli interessi degli azionisti con quelli del *top management*¹²⁵ al fine di ridurre così il conflitto d'interessi (*agency problem*)¹²⁶.

Il perseguimento di un corretto equilibrio degli interessi in gioco, in particolare quello della società, dei soci e del mercato, passa necessariamente

¹²³ M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori di società quotate: l'esperienza italiana*, in *Rivista delle Società*, vol. 56, n. 4, 2011, pp. 702-728.

¹²⁴ G. FERRARINI, N. MOLONEY, M.C. UNGUREANU, *Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis*, 2011, 3, disponibile online all'indirizzo http://www.ilffrankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_109.pdf.

¹²⁵ G. FERRARINI, N. MOLONEY, *Remunerazione degli amministratori esecutivi e riforma del governo societario in Europa*, in *Rivista delle Società*, 2005, p. 588 ss.

¹²⁶ Secondo R. KRAAKMAN (e AA.VV.), *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, 2009, *l'agency problem* sorge quando il benessere di una parte ("principal") dipende dalle azioni prese da un altro soggetto ("agent"); il problema starebbe, dunque, nel motivare l'agent ad agire perseguendo l'interesse del principal («an "agency problem" - in the most general sense of the term - arises whenever the welfare of one party, termed the "principal", depends upon actions taken by another party, termed the "agent". The problem lies in motivating the agent to act in the principal's interest rather than simply in the agent's own interest»).

attraverso l'individuazione della formula più adeguata con cui regolare la remunerazione degli amministratori (principi di *best practice* caratterizzati da maggiore flessibilità, ma da un minor grado di *enforceability*, oppure con disposizioni di legge o regolamentari, ovvero con un sapiente intreccio delle une con le altre), nonché tramite la determinazione degli aspetti da rendere eventualmente oggetto di disciplina¹²⁷.

Secondo la dottrina prevalente una remunerazione degli amministratori correttamente strutturata nelle sue diverse componenti (parte fissa e parte variabile) che sia direttamente correlata al conseguimento degli obiettivi aziendali e alla creazione di valore per i soci dovrebbe costituire, per gli amministratori, un incentivo adeguato al fine di trovare una convergenza tra i propri personali interessi e quelli degli azionisti.

La realtà dei recenti fatti di cronaca ha, però, smentito tale teoria dimostrando che, in molti casi, gli amministratori hanno operato esclusivamente nel proprio interesse influenzando significativamente i processi di decisione dei rispettivi compensi a proprio favore¹²⁸. Per questo motivo, i legislatori dei principali Stati a capitalismo avanzato hanno varato alcune importanti riforme allo scopo di aumentare la trasparenza in materia, nonché accrescere la partecipazione e il coinvolgimento degli azionisti¹²⁹.

A livello europeo, già dal 2004, si era cercato di proporre interventi atti a regolamentare, anche se con strumenti di *soft law*, le modalità di determinazione delle remunerazioni¹³⁰ attraverso l'introduzione della regola del “*Say-on-Pay*”, consistente nella sottoposizione della relazione sulla politica di remunerazione al voto consultivo o vincolante dell'assemblea generale degli azionisti. Sono seguite altre Raccomandazioni negli anni dal 2005 al 2009 che, però, non hanno sortito gli effetti sperati.

¹²⁷ M.L. VITALI, M. MIRAMONDI, *La remunerazione degli amministratori di società quotate tra equilibrio degli interessi in gioco e assetti proprietari concentrati*, in *Rivista di Diritto Bancario, Dottrina e Giurisprudenza Commentata*, n. 04/2014.

¹²⁸ M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori: l'esperienza italiana*, op. cit., p. 702 ss.

¹²⁹ M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori: l'esperienza italiana*, ibidem, p. 703 ss.

¹³⁰ Raccomandazione 2004/913/CE.

Solo all'indomani della crisi, con la Direttiva 2010/76/CE (c.d. CRD III), è stata introdotta una disciplina che regola *ex ante*, in modo estremamente dettagliato, sia i processi decisionali per la determinazione della politica di remunerazione e le forme di comunicazione al pubblico, sia la stessa struttura retributiva¹³¹, affidando peraltro all'Autorità di vigilanza il compito di verificarne il rispetto¹³².

La Direttiva 2013/36/UE (c.d. CRD IV), reiterando quanto già enunciato nella precedente Direttiva in materia di remunerazione, ha enfatizzato la necessità di specificare principi chiari sulla *governance* e sulla struttura delle politiche di remunerazione al fine di allineare queste ultime con la propensione al rischio, ai valori e agli interessi a lungo termine dell'ente creditizio¹³³.

L'intervento della Direttiva è stato indirizzato, prevalentemente, alle modalità di determinazione della componente variabile della remunerazione attraverso la fissazione di una serie di principi ai quali gli enti creditizi debbono attenersi¹³⁴.

A completamento del quadro regolamentare europeo in materia di remunerazione negli istituti di credito, l'EBA, sulla scorta di quanto previsto dagli artt. 74 e 75 della Direttiva 2013/36/UE, ha redatto le *Guidelines on sound remuneration policies and its Opinion on the application of proportionality*, presentate il 21 dicembre 2015, entrate in vigore il 1° gennaio 2017.

¹³¹ Per commenti critici vedi F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, a cura di L. De Angelis, G. Martina, A. Urbani, Cedam, Padova, 2015, pp. 112 ss.

¹³² M. L. VITALI, M. MIRAMONDI, *La remunerazione degli amministratori di società quotate tra equilibrio degli interessi in gioco e assetti proprietari concentrati*, op. cit., p. 9.

¹³³ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, Considerando n. 63, “*Per assicurare che gli enti dispongano di politiche di remunerazione solide, è opportuno specificare principi chiari sulla governance e sulla struttura delle politiche di remunerazione. In particolare, occorre che le politiche di remunerazione siano allineate alla propensione al rischio, ai valori e agli interessi a lungo termine dell'ente creditizio o dell'impresa di investimento. A tal fine, occorre che la valutazione della componente della remunerazione collegata ai risultati sia basata sui risultati a lungo termine e tenga conto dei rischi presenti e futuri connessi con tali risultati*”.

¹³⁴ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 94.

Un aspetto fondamentale, contemplato dalla CRD IV e ripreso nei *Corporate governance principles for banks 2015* del Comitato di Basilea, a riguardo della regolamentazione delle politiche di remunerazione, è stato l'introduzione dell'obbligo di istituzione di un Comitato per la remunerazione¹³⁵, anche se limitatamente agli enti di "significativa rilevanza".

Al Comitato per la remunerazione è demandato il compito relativo alla formulazione di proposte o pareri al Consiglio di Amministrazione relativamente alla remunerazione degli amministratori e del personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione sono di competenza del Consiglio di Amministrazione; monitora, altresì, che le decisioni adottate in materia dal Consiglio di Amministrazione tengano conto degli interessi a lungo termine degli azionisti, degli investitori e di altre parti interessate dell'ente, nonché dell'interesse pubblico.

In merito alla composizione il Comitato remunerazioni, costituito all'interno del *Board*, deve essere formato da membri ai quali non siano state affidate deleghe esecutive e che possano garantire un giudizio competente e indipendente sulle politiche e prassi di remunerazione e sugli incentivi previsti per la gestione del rischio, del capitale e della liquidità¹³⁶.

L'istituzione del Comitato remunerazioni rappresenta il riconoscimento della valenza che comitati specializzati possono rivestire nella gestione di particolari aspetti della vita aziendale promuovendo una divisione di compiti e responsabilità

¹³⁵ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 95, "1. Le autorità competenti assicurano che gli enti che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, ampiezza e complessità delle attività istituiscano un comitato per le remunerazioni. Tale comitato è costituito in modo da poter esprimere un giudizio competente e indipendente sulle politiche e prassi di remunerazione e sugli incentivi previsti per la gestione del rischio, del capitale e della liquidità".

¹³⁶ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 95, "2. Le autorità competenti assicurano che il comitato per le remunerazioni sia responsabile della preparazione delle decisioni in materia di remunerazioni, comprese quelle aventi implicazioni per il rischio e la gestione del rischio degli enti interessati, che devono essere adottate dall'organo di gestione. Il presidente e i membri del comitato per le remunerazioni sono membri dell'organo di gestione che non svolgono alcuna funzione esecutiva presso l'ente in questione. Ove il diritto nazionale preveda la rappresentanza dei lavoratori nell'organo di gestione, il comitato per le remunerazioni comprende uno o più rappresentanti dei lavoratori. Nell'elaborazione di tali decisioni, il comitato per le remunerazioni tiene conto degli interessi a lungo termine degli azionisti, degli investitori e di altre parti interessate dell'ente, nonché dell'interesse pubblico".

e consentendo un approccio dedicato e professionale a problematiche complesse¹³⁷.

In virtù della netta separazione tra la funzione di *management* e la sua remunerazione, il Comitato remunerazioni dovrebbe essere in grado di garantire un maggior rigore e trasparenza nei processi di determinazione della remunerazione stessa del *top management* facilitando la risoluzione dei conflitti di interesse¹³⁸.

Allo stesso tempo, la presenza del Comitato per la remunerazione dovrebbe fugare ogni dubbio sulla conformità della delibera consiliare sulla remunerazione rispetto all'interesse sociale, poiché la decisione è adottata in base al parere ed i suggerimenti di un organismo teoricamente indipendente e professionalmente qualificato al quale è anche affidato il compito di controllarne l'attuazione¹³⁹.

Il Comitato remunerazioni, per svolgere la propria attività di supporto al Consiglio di Amministrazione, dovrà innanzitutto intrattenere rapporti costanti sia con gli amministratori delegati, essendo indispensabili le loro informazioni al fine del controllo e dell'aggiornamento delle politiche di remunerazione¹⁴⁰, sia con la Direzione risorse umane¹⁴¹. Inoltre, il Comitato per la remunerazione deve mantenere un rapporto costante con il Comitato controllo e rischi, il quale, nell'espletamento dei suoi compiti istruttori a favore del *Board* per l'individuazione del *Risk Appetite*, deve verificare che il sistema d'incentivazione

¹³⁷ M. LUTTER, *Corporate governance aus deutscher Sicht*, ZGR Symposium zum 60° Geburtstag von Klaus Hopt, March 2001, pp. 229-232.

¹³⁸ R. GREENBUR, *Directors' Remuneration*, Report of a study Group, 17 luglio 1995, p. 21, 4.3, consultabile al seguente indirizzo internet: <http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>.

¹³⁹ M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori di società quotate: l'esperienza italiana*, op. cit, p. 716 ss.

¹⁴⁰ C. DI NOIA, V. LANFRANCHI, M. MILIČ, *La remunerazione degli amministratori nell'autodisciplina delle società quotate*, in *Manuale di Executive Compensation e Corporate governance* a cura di Cutillo e Fontana, Milano, Franco Angeli, 2015, p. 310, i quali evidenziano la necessità che il Comitato Remunerazione sia destinatario di un flusso informativo proveniente dagli stessi amministratori delegati funzionale allo svolgimento dell'attività.

¹⁴¹ G. FERRARINI, N. MOLONEY, *Remunerazione degli amministratori esecutivi e riforma del governo societario in Europa*, in *Rivista delle Società*, 2005, n. 2/3, p. 620, i quali evidenziano anche l'assenza di considerazione da parte delle Raccomandazioni europee dei flussi d'informazione a favore del Comitato per la remunerazione.

del *management*¹⁴² sia coerente con la gestione da parte della società del suo profilo di rischio.

La CRD IV non detta alcun principio in merito alla composizione numerica del Comitato di remunerazione né a riguardo dell'indipendenza dei componenti. Tuttavia, a riguardo di questo ultimo punto, la previsione che il comitato sia “*costituito in modo da poter esprimere un giudizio competente e indipendente*” lascia desumere che l'indipendenza sia requisito *sine qua non* per la partecipazione al comitato stesso.

In generale, gli aspetti di dettaglio relativi alla composizione dei comitati remunerazione sono dettati dalle normative e dai codici di autodisciplina dei vari Paesi. Per quanto attiene al requisito di indipendenza, seppur nelle diverse accezioni contemplate dai rispettivi sistemi giuridici, questo viene considerato elemento inalienabile per i membri del comitato.

Secondo una prassi ereditata dal mondo anglosassone e affermatasi a livello internazionale, al Comitato di remunerazione è permesso, nell'ambito della sua attività, di avvalersi di consulenti esterni.

L'utilizzo dei consulenti esterni da parte del comitato può ricondursi a due ordini di motivazioni:

- ✓ la necessità di supporto da parte di soggetti altamente specializzati in materia, a seguito dell'introduzione di strutture di remunerazione molto complesse basate sia su elementi certi e facilmente valorizzabili ma anche su elementi probabili di difficile valutazione *ex ante*;

¹⁴² Sul punto si veda C. DITTMER, *La governance dei rischi*, Egea, Milano, 2015, pp. 289 ss., la quale evidenzia che il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato Audit, il Comitato per la *Corporate governance*, il Comitato per la remunerazione, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, pongono ciascuno attenzione a uno specifico aspetto dell'*enterprise risk management*, la cui responsabilità è demandata al consiglio di amministrazione.

Si v. anche NEDCOMMUNITY, *Amministratori e componenti del Comitato controllo e rischi: Come valutare la governance in tema di rischi e controlli*, febbraio 2013, consultabile all'indirizzo www.nedcommunity.com, che ricomprende nell'agenda del Comitato Controllo e Rischi un obbligo di controllo sui sistemi d'incentivazione sia sotto il profilo dell'ambiente interno, con cadenza almeno annuale, sia sotto il profilo del sistema aziendale di comunicazione e declinazione degli obiettivi, con cadenza trimestrale o semestrale.

- ✓ l'esigenza di trovare una legittimazione alle proprie decisioni in merito alla determinazione delle remunerazioni degli altri colleghi del *Board* in quanto, in molti casi, oggetto di critiche poiché ritenute non imparziali¹⁴³.

L'attività del consulente consiste nel fornire al Comitato di remunerazione un idoneo modello di *benchmark*, basato sulle prassi e sulle modalità di remunerazione presenti sul mercato, da utilizzare per la determinazione dei livelli di retribuzione dei *managers*¹⁴⁴. In realtà il compito del consulente, in virtù della competenza e della profonda conoscenza del mercato di cui dispone, non si limita ad aspetti esclusivamente informativi ma, attraverso la progettazione di piani di remunerazione anche molto complessi, finisce per avere un'influenza determinante nel processo di individuazione delle politiche di remunerazione delle società assistite¹⁴⁵.

Sebbene la decisione finale in merito ai piani di remunerazione da proporre al *Board* rimanga al Comitato remunerazione viene difficile ritenere che le proposte del consulente, elemento sicuramente dotato di maggiore competenza ed esperienza, possano essere disattese¹⁴⁶.

Ne consegue che, nella maggioranza dei casi, il comitato si trova ad avallare e sponsorizzare strutture remunerative ideate e progettate da terzi esterni all'azienda.

¹⁴³ In tal senso, v. R. BENDER, *Executive Compensation Consultants*, in The research handbook on executive pay, edited by Jennifer Hill & Randall S. Thomas, Edgar Elgar, Forthcoming, 2012, p. 321; L. KOSTIANDER, S. IKÄHEIMO, "Independent" Consultants' Role in the Executive Remuneration Design Process under Restrictive Guidelines, in Corporate governance: An International Review, 2012, vol. 20, n.1, pp. 72-73, i quali evidenziano che "In most cases, the board and committee members do not have sufficient motivation or time to become deeply involved in the process".

¹⁴⁴ R. BENDER, *How Executive Directors' Remuneration is Determined in Two FTSE 350 Utilities*, in Corporate governance: An International Review, July 2003, Vol. 11, n. 3, pp. 206-217.

¹⁴⁵ M. J. CONYON, S. I. PECK, G. V. SADLER, *New perspectives on the governance of executive compensation: an examination of the role and effect of compensation consultants*, in Journal of Management and Governance, February 2011, Vol. 15, n. 1, p. 29 ss.

¹⁴⁶ L. KOSTIANDER, S. IKÄHEIMO, "Independent" Consultants' Role in the Executive Remuneration Design Process under Restrictive Guidelines, in Corporate governance: An International Review, 2012, Vol. 20, n. 1, pp. 72-73, nella cui ricerca riportano le seguenti parole di un consulente intervistato: "The remuneration committee has the last word to say, but in practice the committee is strongly guided by the consultant".

Il problema principale che si pone al Comitato remunerazioni nel ricorso a consulenti esterni riguarda, essenzialmente, la condizione di indipendenza che questi ultimi debbono possedere.

Infatti, affinché il ricorso ai consulenti possa considerarsi, allo stesso tempo, una forma di protezione degli *stakeholders*, ma anche una forma di gestione del rischio da parte della società in quanto il loro operato legittimerebbe le decisioni del Comitato remunerazioni in caso di successiva contestazione, è necessario che questi siano percepiti dagli azionisti e dai terzi come soggetti indipendenti.

Al fine di garantire l'indipendenza dei consulenti esterni diversi ordinamenti hanno previsto interventi sia di *soft law*, realizzati mediante la statuizione di appositi principi nei codici di autodisciplina, ovvero di *hard law*, cioè attraverso l'introduzione di norme precise nelle disposizioni emanate dalle Autorità di vigilanza.

Il fatto che, in genere, l'incarico abbia un orizzonte temporale limitato e potrebbe non essere rinnovato e che spesso il rapporto preveda anche un servizio di consulenza in altri settori di *business* può creare, nei consulenti, una sorta di sudditanza nei confronti *top management* inducendoli a creare schemi di remunerazione maggiormente vantaggiosi per gli *executives* al fine di mantenere la relazione commerciale.

II.3.3. Il Comitato nomine

Un altro punto sul quale si è incentrata l'attenzione del legislatore europeo riguarda la composizione ottimale degli organi di governo aziendale.

A tal fine la CRD IV prevede che, in tali organi, siano presenti soggetti dotati sia di professionalità adeguata sia di competenze diffuse e che dedichino tempo e risorse sufficienti al loro incarico¹⁴⁷.

¹⁴⁷ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 91, "1. I membri dell'organo di gestione soddisfano sempre i requisiti di onorabilità e possiedono le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie per l'esercizio delle loro funzioni. La composizione complessiva dell'organo di gestione riflette una gamma sufficientemente ampia di

Nell'ambito del processo di maggior responsabilizzazione dell'organo di gestione, anche dal punto di vista di una miglior selezione dei suoi membri, la CRD IV ha stabilito che gli enti di "significativa rilevanza" debbono dotarsi di un Comitato nomine formato da membri dell'organo di gestione che non esercitano funzioni esecutive¹⁴⁸.

Al Comitato nomine sono demandati i compiti di:

- ✓ selezionare i candidati da sottoporre all'approvazione dell'organo di gestione o dell'assemblea degli azionisti valutandone il livello di competenza ed esperienza in funzione del ruolo da ricoprirsi;
- ✓ stabilire l'obiettivo relativo alla rappresentanza dei diversi generi all'interno degli organi di governo;
- ✓ valutare periodicamente la struttura, la dimensione, la composizione e i risultati dell'organo di gestione, le competenze di ogni suo singolo membro nonché la politica dell'organo di gestione in materia di selezione e nomina dell'alta dirigenza.

Inoltre, il Comitato nomine deve garantire, nell'ambito delle sue funzioni, che il processo decisionale dell'organo di gestione non sia indirizzato dagli interessi personali di un singolo o di un gruppo ristretto di persone a detrimento degli interessi dell'ente nella sua totalità¹⁴⁹.

esperienze...". "2. Tutti i membri dell'organo di gestione dedicano tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni in seno all'ente".

¹⁴⁸ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 88, "2. Gli Stati membri assicurano che gli enti che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, ampiezza e complessità delle attività istituiscano un comitato per le nomine, composto da membri dell'organo di gestione che non esercitano funzioni esecutive in seno all'ente interessato".

¹⁴⁹ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 88, 2., d) *Nello svolgere le proprie funzioni, il comitato per le nomine tiene conto, per quanto possibile e su base continuativa, della necessità di assicurare che il processo decisionale dell'organo di gestione non sia dominato da un singolo o un gruppo ristretto di persone in un modo che pregiudichi gli interessi dell'ente nel suo insieme.*

III. LA CORPORATE GOVERNANCE DELLE BANCHE IN ITALIA

III.1. La complessità del sistema italiano

La normativa italiana vigente in materia di *governance* delle banche è caratterizzata da:

- ✓ la stretta interdipendenza tra governo societario e organizzazione aziendale¹⁵⁰;
- ✓ l'attribuzione di un ruolo centrale al tema della *risk governance* e, in quest'ottica, dall'accentuazione del ruolo assegnato all'organo di amministrazione^{151 152};
- ✓ il riconoscimento della sua finalità di tutela dell'interesse pubblico alla stabilità del sistema bancario e finanziario¹⁵³.

Per quanto attiene al recepimento delle regole di *governance*, elaborate a livello europeo, si incontrano, nel sistema societario italiano difficoltà applicative essenzialmente dovute ad alcune particolarità del nostro ordinamento giuridico.

Una prima difficoltà dipende dalla possibilità offerta dal diritto societario nazionale di scegliere tra tre diversi sistemi di amministrazione e controllo: sistema tradizionale, sistema monistico e sistema dualistico.

Nella fattispecie, la determinazione dei requisiti strutturali e funzionali al fine di assicurare un efficace *risk governance* appare notevolmente più complessa nonostante, in linea teorica, l'applicazione delle regole non dovrebbe essere in alcun modo inficiata dal tipo di struttura societaria.

¹⁵⁰ S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte di Banca d'Italia*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2015, n. 2, Pacini Editore, parte I, p. 209 ss.

¹⁵¹ V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca, Impresa e Società*, 2015, pp. 19-38.

¹⁵² C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzione di supervisione strategica"*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2015, pt. 1, p. 485-500.

¹⁵³ F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, op. cit., p. 89 ss.

La seconda difficoltà può essere ascritta al fatto che il modello più diffuso in Italia è il modello di amministrazione e controllo tradizionale, il quale presenta sostanziali diversità rispetto ai sistemi organizzativi previsti dal diritto societario degli altri Paesi¹⁵⁴.

Esso è caratterizzato, infatti, dalla presenza di un organo di controllo, quale il Collegio Sindacale, che non trova riscontro equivalente negli altri sistemi organizzativi che, in linea di massima, possono ricondursi alla fondamentale alternativa tra *one-tier board* e *two-tier board*.

Da queste difficoltà si originano una serie di complessità, non presenti negli altri sistemi, che hanno un notevole impatto sia sull'articolazione del sistema dei controlli interni, sia sui rapporti tra il collegio sindacale e il consiglio di amministrazione. Tali complessità sono dovute, essenzialmente, al fatto che le competenze in materia di monitoraggio dell'esposizione al rischio, normalmente assegnate al Collegio Sindacale, sono conferite, dalla normativa internazionale, al consiglio di amministrazione creando, di fatto, una sovrapposizione dei ruoli dei due organi.

III.2. La CRD IV e la Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013

L'ordinamento italiano, con la riforma del diritto societario del 2003 ha previsto per le società azionarie e per le cooperative per azioni di poter scegliere il proprio modello organizzativo tra tre differenti sistemi di amministrazione e controllo: il sistema c.d. "tradizionale"¹⁵⁵, che rappresenta il modello di *default*; il sistema dualistico e il sistema monistico.

¹⁵⁴ G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Rivista delle Società*, 2016, p. 48 ss.

¹⁵⁵ Il modello italiano, viene spesso definito con l'appellativo "tradizionale" o "ordinario", in quanto è stato l'unico modello di amministrazione e controllo adottabile dalle imprese italiane fino all'entrata in vigore della riforma, e per il fatto che ancora oggi rimane il modello di riferimento, che si considera automaticamente adottato in mancanza di una diversa disposizione statutaria; l'art. 2380 del c.c. prevede, infatti, nell'attuale versione, che "Se lo statuto non dispone diversamente, l'amministrazione e il controllo della società sono regolati dai successivi paragrafi 2, 3 e 4 (sistema tradizionale). Lo statuto può adottare per l'amministrazione e per il controllo della società il sistema di cui al paragrafo 5 (sistema dualistico), oppure quello di cui al paragrafo 6 (sistema monistico)".

La scelta tra i diversi sistemi avviene tramite espressa disposizione statutaria, ed è consentita sia al momento della costituzione della società che in seguito tramite la modifica dello statuto sociale¹⁵⁶.

La *ratio* di operare un'apertura a sistemi di *governance* alternativi a quello tradizionale può ricondursi alla volontà del legislatore di rendere il sistema societario nazionale maggiormente competitivo¹⁵⁷, oltre che compiere un ulteriore passo di avvicinamento verso gli *standard* presenti sul mercato internazionale.

Le regole e i principi in materia di *governance* stabiliti dalla direttiva 2013/36/UE (CRD IV) sono stati contemplati nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche”, emanata dalla Banca d'Italia.

La Circolare 285/2013, dato atto che “*in linea teorica non sussiste un'univoca corrispondenza tra le caratteristiche di ciascun modello di amministrazione e controllo e quelle strutturali e operative di ciascuna impresa*”, puntualizza, in particolare, che le banche esercitano la propria facoltà di scelta tra i tre sistemi di amministrazione e controllo, esponendo le relative motivazioni nel progetto di governo societario, “*sulla base di un'approfondita autovalutazione, che consenta di individuare il modello in concreto più idoneo ad assicurare l'efficienza della gestione e l'efficacia dei controlli, avendo presenti anche i costi connessi con l'adozione e il funzionamento del sistema prescelto*”¹⁵⁸.

La Banca d'Italia, al fine di superare le difficoltà derivanti dalla presenza nel nostro ordinamento di tre distinti modelli di amministrazione e controllo, ha optato per una scelta di neutralità delle Disposizioni rispetto ai modelli stessi, ai quali dovranno trovare applicazione con modalità “trasversale”¹⁵⁹.

¹⁵⁶ Art. 2380 c.c., comma 2.

¹⁵⁷ D. CORAPI, *sub art. 2380*, in Commentario romano al nuovo diritto delle società, diretto da d'Alessandro, II, Piccin, Padova, Vol. II/2, p. 1 ss.

¹⁵⁸ BANCA D'ITALIA, Circ. 285/2013, Parte Prima IV.1.6.

¹⁵⁹ G.B. PORTALE, *Amministrazione e controllo nel sistema dualistico delle società bancarie*, in AA.VV., *La governance delle società bancarie*, a cura di V. Di Cataldo, Giuffrè, Milano, 2014, p. 36. Di diverso parere G. LEMME, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, 2011, n. 6, Giuffrè, parte I, p. 708 ss., secondo il quale la Banca d'Italia avrebbe dovuto indirizzare il sistema verso il modello più efficiente.

Le Disposizioni¹⁶⁰ prevedono regole specifiche correlate con l'esercizio delle diverse funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo.

Pertanto, ai fini dell'applicazione della normativa bancaria in materia di governo societario, occorre individuare, di volta in volta, sulla scorta del modello concretamente adottato nonché delle scelte statuarie operate, quale sia l'effettivo destinatario delle regole dettate, rispettivamente con riguardo all'"organo con funzione di supervisione strategica", all'"organo di gestione" e all'"organo di controllo"¹⁶¹.

L'organo con funzione di supervisione strategica è definito nella Circ. 285/2013 come quello in cui *"si concentrano le funzioni di indirizzo e/o di supervisione della gestione sociale"*¹⁶².

Se nel sistema tradizionale e nel sistema monistico è indubbio che le relative disposizioni abbiano quale destinatario il Consiglio di Amministrazione, nel sistema dualistico l'individuazione dell'organo risulta subordinata alla verifica delle previsioni statutarie.

Infatti, qualora lo statuto preveda, in forza della lett. f-bis dell'art. 2409-terdecies, comma 1, c.c., che il Consiglio di sorveglianza possa deliberare anche in merito ai piani strategici dell'impresa, sarà quest'ultimo ad assumere, e in via esclusiva, la qualifica di "organo con funzione di supervisione strategica", ai fini dell'applicazione della corrispondente disciplina¹⁶³.

¹⁶⁰ C. PETRONZIO e F. SPAGNOLI (Freshfields Bruckhaus Deringer LLP.), *Le nuove Disposizioni di vigilanza per le banche sul governo societario*, "Posto che la CRD IV è una direttiva di armonizzazione minima, la Banca d'Italia ha potuto dare attuazione ai principi in essa disciplinati con disposizioni di maggior dettaglio, tenendo in considerazione il peculiare assetto delle banche nazionali. In particolare, l'Autorità ha colto l'occasione della trasposizione della direttiva per dare organica e unitaria sistemazione alle previsioni sul governo societario contenute nel provvedimento del 4 marzo 2008 (recante "Disposizioni di Vigilanza - Organizzazione e governo societario delle banche"; Provvedimento)" in *Rivista di Diritto bancario*, 5 giugno 2014, <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/corporate-governance/nuove-disposizioni-di-vigilanza-banche-sul-governo-societario>.

¹⁶¹ P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 2015, vol. 68, Fascicolo 6, Parte 1, pp. 707-739.

¹⁶² BANCA D'ITALIA, *Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013*, Parte Prima.IV.1.4, "organo con funzione di supervisione strategica: l'organo nel quale si concentrano le funzioni di indirizzo e/o di supervisione della gestione sociale (ad esempio, mediante esame e delibera in ordine ai piani industriali o finanziari ovvero alle operazioni strategiche della società)".

¹⁶³ BANCA D'ITALIA, *Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013*, Parte Prima.IV.1.2, "Nel modello dualistico il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione possono concorrere nello svolgimento

L'organo di gestione è individuato come “*l'organo aziendale o i componenti di esso ai quali spettano o sono delegati compiti di gestione, ossia l'attuazione degli indirizzi deliberati nell'esercizio della funzione di supervisione strategica*”, con l'ulteriore precisazione che “*il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione*”¹⁶⁴.

Pertanto, l'organo di gestione può identificarsi, sulla base del conferimento delle deleghe, nel comitato esecutivo o nell'amministratore delegato sia nel sistema tradizionale che in quello monistico.

Qualche dubbio, invece, permane con riguardo alla possibilità che il consiglio di amministrazione nel suo complesso possa essere considerato anche il referente delle disposizioni relative all'organo di gestione.

Nel sistema monistico si potrebbe sostenere che ciò discenda direttamente dalle regole codicistiche, le quali impongono necessariamente la presenza in consiglio di amministratori non esecutivi, oltre che di amministratori indipendenti (artt. 2409-septiesdecies, 2409-octiesdecies, c.c.): circostanza dalla quale in dottrina è stata fatta discendere la necessità - e non la mera eventualità - di delegare a uno o più componenti dell'organo collegiale i compiti che connotano l'esecutività¹⁶⁵.

Peraltro, la normativa bancaria prevede anche per il sistema tradizionale la chiara ed esatta individuazione dei ruoli e delle responsabilità nei casi in cui le funzioni di gestione e supervisione siano concentrate nello stesso organo.

della funzione di supervisione strategica quando lo statuto attribuisca al consiglio di sorveglianza il compito di deliberare in ordine alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società (art. 2409-terdecies, co. 1, lett. f-bis, del codice civile); in tale caso, peraltro, la funzione di supervisione strategica viene considerata, a fini di vigilanza, incentrata sul consiglio di sorveglianza”.

¹⁶⁴ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.4, “*organo con funzione di gestione: l'organo aziendale o i componenti di esso ai quali spettano o sono delegati compiti di gestione, ossia l'attuazione degli indirizzi deliberati nell'esercizio della funzione di supervisione strategica; il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione*”.

¹⁶⁵ M. LIBERTINI, *La funzione di controllo nell'organizzazione della società per azioni, con particolare riferimento riguardo ai c.d. sistemi alternativi*, in Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa/diretto da M. Campobasso...(et al.), 2014, Torino Utet giuridica 2014, vol. 2, p. 1064-1104.

D. REGOLI, *La funzione di controllo nel sistema monistico*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, Giappichelli, Torino, 2010, p. 590 ss.

Nel rispetto del principio di proporzionalità che permea le Disposizioni, le banche di minori dimensioni risultano esonerate da tale obbligo¹⁶⁶.

Nel sistema dualistico l'organo di gestione è individuato, in modo inequivocabile, nel Consiglio di gestione. Un'eccezione potrebbe prevedersi nel caso in cui il consiglio di gestione abbia conferito una delega esecutiva ad uno o più consiglieri, in quanto nella fattispecie la qualifica di "organo di gestione" dovrebbe, come accade nel sistema tradizionale e nel sistema monistico, imputarsi solo ad alcuni dei membri dell'organo collegiale.

Qualora siano affidate al Consiglio di sorveglianza anche funzioni di supervisione strategica, il Consiglio di gestione sarebbe svuotato da tutte le prerogative previste, per questo organo, dalla normativa bancaria.

Nella definizione dell'"organo di controllo" riemerge, invece, la distinzione tra i vari modelli, tanto che esso è direttamente individuato facendo riferimento, rispettivamente, per il sistema tradizionale al Collegio sindacale, per il sistema dualistico al Consiglio di sorveglianza e per il sistema monistico al Comitato per il controllo sulla gestione¹⁶⁷.

Nel sistema dualistico, peraltro, quando il Consiglio di sorveglianza riveste il ruolo anche di "organo con funzione di supervisione strategica" oppure abbia un numero di componenti superiore a sei, è imposta, al fine di assicurare il corretto esercizio dei poteri ispettivi, la costituzione di un comitato interno (Comitato per il controllo interno), fermo restando che l'"organo di controllo", ai fini

¹⁶⁶ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1, "Un sistema di governo societario efficiente, basato sul principio del bilanciamento dei poteri, richiede che, nel caso in cui le funzioni di supervisione strategica e di gestione vengano attribuite a organi diversi, siano chiaramente individuati e distinti i compiti e le responsabilità dei due organi, il primo chiamato a deliberare sugli indirizzi di carattere strategico della banca e a verificarne nel continuo l'attuazione, il secondo responsabile dell'attuazione degli indirizzi strategici e della gestione aziendale. Analoga esigenza di una puntuale distinzione di ruoli si pone con riferimento ai componenti dell'organo in cui siano incardinate entrambe le funzioni. Tale distinzione di funzioni non incide sulla caratteristica collegiale dell'organo e sul coinvolgimento di tutti i suoi membri nello svolgimento dell'attività, ma consente una più puntuale articolazione dei momenti (di supervisione strategica e gestionali) attraverso i quali l'organo medesimo esercita le proprie competenze. Nelle banche di minori dimensioni e limitata complessità operativa questa distinzione può non sussistere, considerato anche il contributo fornito in tali realtà dal direttore generale nell'esercizio dei compiti di gestione".

¹⁶⁷ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.4, "organo con funzione di controllo o organo di controllo: a seconda del modello di amministrazione e controllo, il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione".

dell'applicazione della disciplina bancaria, continua a essere individuato nel Consiglio di sorveglianza¹⁶⁸.

Le novità introdotte con la Circolare 285/2013, sulla falsariga del nuovo approccio maturato a livello europeo in merito alla disciplina sulla *governance*, evidenziano un cambiamento radicale degli obiettivi che si intendono perseguire attraverso il buon governo degli enti creditizi.

Il Provvedimento della Banca d'Italia del 2008 si focalizzava essenzialmente sulla composizione e sul funzionamento degli organi sociali al fine di garantire una "chiara distinzione dei ruoli e delle responsabilità" che si traduceva anche nella necessità di "evitare sovrapposizioni" tra organi; l'interesse a "un appropriato bilanciamento dei poteri" e "un'equilibrata composizione degli organi"; nonché quello di assicurare "l'efficacia dei controlli, il presidio di tutti i rischi aziendali e l'adeguatezza dei flussi informativi¹⁶⁹".

Nella Circolare 285/2013 si assiste ad un accorpamento, nell'ambito di un unico Titolo, delle disposizioni relative alla *governance* a testimonianza dell'importanza che la nuova disciplina riconosce alla correlazione tra governo societario, remunerazioni e sistema dei controlli interni¹⁷⁰.

In particolare, le nuove regole, intese a fissare i requisiti organizzativi degli organi sociali e della struttura aziendale, investono il tema dei controlli interni che hanno rappresentato, secondo molte analisi *post* crisi, il punto critico del sistema bancario. Il *focus* della nuova disciplina risulta spostato sugli specifici compiti assegnati agli organi sociali delle banche in materia di governo dei rischi.

La previsione di un sistema di regole rigide e dettagliate in merito alla composizione e al funzionamento degli organi sociali appare giustificata dalla

¹⁶⁸ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.13, "Nel modello dualistico, ove la funzione di supervisione strategica sia assegnata al consiglio di sorveglianza o quest'ultimo abbia un numero elevato di componenti, detti obiettivi vanno assicurati attraverso la costituzione di un apposito comitato (comitato per il controllo interno), punto di riferimento per le funzioni e le strutture aziendali di controllo interno".

¹⁶⁹ G. LEMME, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, op. cit., p. 705 ss.

¹⁷⁰ S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte di Banca d'Italia*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2015, n. 2, Pacini Editore, parte I, p. 209 ss.

necessità di esercitare queste competenze in maniera consapevole ed efficace¹⁷¹.

In linea con la tendenza registrata a livello internazionale di maggior responsabilizzazione del *Board* in merito alla *risk governance*, la normativa nazionale introdotta nel 2013 presenta novità significative per quanto attiene alle specifiche competenze attribuite all'“organo con funzione di supervisione strategica”¹⁷².

Nel sistema tradizionale, ampiamente diffuso in Italia, il Consiglio di amministrazione assume la responsabilità della *risk governance* sia in tema di *risk appetite*¹⁷³ che per quanto attiene alla *risk accountability*¹⁷⁴.

¹⁷¹ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, p. 17, Convegno conclusivo del progetto PRIN 2010-11 “Regole e Mercato”, Siena, 7-9 aprile 2016.

¹⁷² V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in Banca, impresa, società, p. 19 ss.

C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di “organo con funzione di supervisione strategica”*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, 2015, pt. 1, pp. 485-500.

¹⁷³ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, op. cit., p. 18, “...il consiglio di amministrazione di una banca organizzata secondo il sistema tradizionale risulta oggi necessariamente tenuto, tra l'altro, a deliberare (secondo la formulazione utilizzata nella normativa, a “definire e approvare”): a) il modello di business avendo consapevolezza dei rischi cui tale modello espone la banca e comprensione delle modalità attraverso le quali i rischi sono rilevati e valutati; b) gli indirizzi strategici e provvede al loro riesame periodico, in relazione all'evoluzione dell'attività aziendale e del contesto esterno, al fine di assicurarne l'efficacia nel tempo; c) gli obiettivi di rischio, la soglia di tolleranza (ove identificata) e le politiche di governo dei rischi; d) le linee di indirizzo del sistema dei controlli interni, verificando che esso sia coerente con gli indirizzi strategici e la propensione al rischio stabiliti nonché sia in grado di cogliere l'evoluzione dei rischi aziendali e l'interazione tra gli stessi. Inoltre, lo stesso è chiamato a pronunciarsi (in questo caso, limitandosi ad “approvare”), tra l'altro, la costituzione delle funzioni aziendali di controllo, i relativi compiti e responsabilità, le modalità di coordinamento e collaborazione, i flussi informativi tra tali funzioni e tra queste e gli organi aziendali, nonché il processo di gestione del rischio”.

¹⁷⁴ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, op. cit., pp. 18-19, “...la normativa italiana raccoglie anche l'indicazione proveniente dalla normativa internazionale circa l'esigenza di rafforzare e specificare i compiti di sorveglianza e monitoraggio del board nella prospettiva della *risk accountability*. Nel sistema tradizionale al consiglio di amministrazione - nella sua qualità di “organo con funzione di supervisione strategica” - è così specificamente fatto carico compito di “assicurare” che: a) la struttura della banca sia coerente con l'attività svolta e con il modello di business; b) il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale siano costantemente uniformati alle specifiche regole in materia e che le funzioni aziendali di controllo possiedano i requisiti e rispettino le previsioni normative; c) l'attuazione del RAF sia coerente con gli obiettivi di rischio e la soglia di tolleranza (ove identificata) approvati, valutando periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia del RAF e la compatibilità tra il rischio effettivo e gli obiettivi di rischio; d) il piano strategico, il RAF, l'ICAAP, i budget e il sistema dei controlli interni siano coerenti, avuta anche presente l'evoluzione delle condizioni interne ed esterne in cui opera la banca; e) la quantità e l'allocatione del capitale e della liquidità detenuti siano coerenti con la propensione al rischio, le politiche di governo dei rischi e il processo di gestione dei rischi. Inoltre, nella stessa prospettiva, il consiglio di amministrazione è chiamato, tra l'altro, a pronunciarsi (mediante “approvazione”) sulla “costituzione delle funzioni aziendali di controllo, i relativi compiti e responsabilità, le modalità di coordinamento e collaborazione, i flussi informativi tra

Secondo la nuova regolamentazione compete all'“organo con funzione di supervisione strategica” anche la nomina e la revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo (*compliance, risk management, internal audit*).

L'ampliamento delle competenze ed il rafforzamento del ruolo dell'organo con funzione di supervisione strategica, nelle banche organizzate secondo il modello tradizionale, risulta evidente dall'aumento del numero di materie non delegabili previste dalle speciali regole di *governance* bancaria rispetto a quelle contemplate dall'art. 2381, comma 4, del c.c.

Ne consegue che qualsiasi provvedimento afferente queste materie dovrà necessariamente essere oggetto di delibera consiliare assicurando, in un certo qual modo, una maggiore ponderazione delle decisioni anche in virtù dell'apporto degli amministratori non esecutivi componenti dell'organo con funzione di supervisione strategica¹⁷⁵.

Le nuove regole di *governance* bancaria, oltre agli ampi poteri istruttori e consultivi derivanti dalle attività dei comitati endoconsigliari, affidano agli amministratori “non esecutivi” il compito di stimolare la dialettica con l'amministratore delegato e gli altri amministratori esecutivi al fine di favorire l'assunzione di decisioni che, nelle materie di supervisione strategica, siano il frutto di un confronto e di una convergenza di vedute.

La scelta di individuare delle modalità operative che prevedessero, all'interno dell'organo con funzione di gestione strategica, un maggiore

tali funzioni e tra queste e gli organi aziendali” Alla funzione di risk accountability si collega anche il compito di approvare il piano di audit e le relazioni annuali delle funzioni aziendali di controllo”.

¹⁷⁵ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.16. “L'attenzione va posta su tutti i componenti, ivi compresi quelli non esecutivi: questi sono compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio e chiamati a svolgere un'importante funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli esponenti esecutivi. L'autorevolezza e la professionalità dei consiglieri non esecutivi devono essere adeguate all'efficace esercizio di queste funzioni, determinanti per la sana e prudente gestione della banca: è quindi fondamentale che anche la compagine dei consiglieri non esecutivi posseda ed esprima adeguata conoscenza del business bancario, delle dinamiche del sistema economico-finanziario, della regolamentazione bancaria e finanziaria e, soprattutto, delle metodologie di gestione e controllo dei rischi. Si tratta di conoscenze essenziali per l'efficace svolgimento dei compiti loro richiesti. La presenza di un numero adeguato di componenti non esecutivi con ruoli e compiti ben definiti, che svolgano efficacemente la funzione di contrappeso nei confronti degli esecutivi e del management della banca, favorisce la dialettica interna all'organo di appartenenza, specie quando a un unico organo aziendale sia attribuito l'esercizio di più funzioni (di supervisione strategica e di gestione)”.

coinvolgimento degli amministratori non esecutivi deve ricondursi all'osservazione, maturata a livello internazionale, secondo la quale l'aver affidato in via sostanzialmente esclusiva al management la definizione delle strategie di business ha contribuito in maniera decisiva a sottovalutare i rischi connessi alle attività intraprese, con conseguente indebolimento della solidità patrimoniale dell'ente una volta che questi si sono manifestati.

Risulta, pertanto, evidente come, nel nuovo assetto di *governance*, gli amministratori non esecutivi siano chiamati a fornire un contributo decisivo per l'esercizio delle nuove competenze collegiali in materia di *risk appetite* e *risk accountability*.

III.3. I Comitati endoconsigliari nell'ordinamento italiano

La Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 dispone, sulla falsariga di quanto previsto nella CRD IV, che nelle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa, siano costituiti, all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica, tre comitati specializzati in tema di "nomine", "rischi", "remunerazioni".

Per tutti i comitati debbono essere chiaramente definiti: la loro composizione, il mandato, i poteri, le risorse disponibili e le norme di funzionamento.

Per quanto attiene alla composizione, ogni comitato deve prevedere da tre a cinque membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; inoltre, del comitato deve far parte, in ogni caso, un amministratore eventualmente nominato dalla minoranza.

Sebbene alcuni consiglieri possano essere componenti di più di un comitato, è tuttavia richiesto dalle Disposizioni che i comitati debbano distinguersi per almeno un componente.

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti.

Le banche intermedie hanno invece l'obbligo di nominare solamente il Comitato rischi, mentre per le banche di minori dimensioni o complessità operativa non vi è alcun obbligo di articolare l'organo con funzione di supervisione strategica sulla base di comitati (ma la loro eventuale istituzione risponde a esigenze di volta in volta ritenute opportune dallo stesso organo rispettando in ogni caso le indicazioni delle Disposizioni per quanto riguarda la loro composizione e funzione).

In merito alla costituzione dei comitati endoconsigliari dedicati a compiti di *risk governance*, la normativa italiana ha adottato una linea non perfettamente coincidente con le indicazioni provenienti a livello internazionale.

In particolare, nell'ordinamento italiano, anziché due distinti comitati dedicati rispettivamente al controllo interno ed alla gestione dei rischi, si è prevista la costituzione del solo Comitato rischi, al quale attribuire competenze consultive e propositive riconducibili a entrambe le aree.

Questa scelta appare in contrasto con la normativa di fonte europea e, in particolare, con l'art. 76, comma 3, della CRD IV, il quale, pur disciplinando esclusivamente il Comitato rischi, prevede, però, che l'Autorità di vigilanza possa consentire solo agli enti creditizi non significativi la possibilità di istituire “*un comitato congiunto dei rischi e per il controllo interno e per la revisione contabile di cui all'articolo 41 della Direttiva 2006/43/CE*”, mentre per quelli di “significativa rilevanza” dovrebbero costituirsi due comitati separati.

La mancata previsione di un autonomo comitato per il controllo interno è da ascrivere alla presenza nel nostro sistema del Collegio Sindacale al quale, peraltro, sono pure attribuite le funzioni di *audit committee* ai sensi della Direttiva 2006/43/CE e probabilmente, più nello specifico, alla volontà di non creare un ulteriore livello di intersezione e sovrapposizione con riguardo al sistema dei controlli interni¹⁷⁶.

Il Comitato rischi rappresenta un'articolazione del Consiglio di

¹⁷⁶ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, op. cit., p. 21.

Amministrazione dedicata a presiedere l'intero sistema di controllo, costituendo il collegamento tra i soggetti che svolgono le singole mansioni di monitoraggio e gli amministratori, nell'ottica di una continua supervisione indirizzata alla raccolta delle informazioni necessarie per gestire correttamente e migliorare gli assetti organizzativi e di controllo precedentemente predisposti.

La creazione del Comitato rischi e, in particolare, il conferimento, a quest'ultimo dei compiti attinenti alla valutazione del grado di efficienza e di adeguatezza del sistema di controllo interno, crea una potenziale sovrapposizione con le attività del Collegio Sindacale al quale, in ambito bancario, risultano assegnati gli stessi compiti¹⁷⁷.

Secondo la Circ. 285/2013 all'organo con funzione di controllo, che nel sistema tradizionale può farsi coincidere con il Collegio Sindacale, sono affidati, tramite previsione statutaria, i compiti di vigilanza sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie, sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili della banca.

L'organo di controllo, che è parte integrante del complessivo sistema di controllo interno, ha la responsabilità di vigilare sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni ed è tenuto ad accertare l'efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nel sistema dei controlli e l'adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate.

Nel caso in cui, nell'ambito della sua attività di verifica, l'organo di controllo riscontri carenze o irregolarità, ne deve dare notizia, oltre che alla Banca d'Italia, anche agli organi con funzioni di supervisione strategica e di gestione, sollecitando l'adozione di idonee misure correttive. L'implementazione e l'efficacia di tali

¹⁷⁷ F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario. La corporate governance delle società quotate*, Cedam, Padova, 2007, p. 176, "la contiguità delle attività dei due organi può risultare ancor più marcata all'interno delle società quotate che sono chiamate a confrontarsi con sistemi diversi di corporate governance: il che accade, ad esempio, per quelle società che sono quotate anche al New York Stock Exchange ("registered foreign issuer") e che, per assicurare la compliance con il Sarbanes Oxley Act abbiano individuato nel collegio sindacale il soggetto chiamato a svolgere il ruolo di audit committee".

misure dovranno essere oggetto di verifica da parte dell'organo di controllo stesso.

Il Comitato rischi, sempre secondo la Circ. 285/2013, svolge funzioni di supporto all'organo con funzione di supervisione strategica in merito alla definizione e approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi; alla verifica della corretta attuazione delle strategie, delle politiche di governo dei rischi e del RAF; alla definizione delle politiche e dei processi di valutazione delle attività aziendali, inclusa la verifica che il prezzo e le condizioni delle operazioni con la clientela siano coerenti con il modello di business e le strategie in materia di rischi.

Peraltro, è anche previsto che il Comitato e l'Organo con funzione di controllo debbano scambiarsi tutte le informazioni di reciproco interesse e, ove opportuno, coordinarsi per lo svolgimento dei rispettivi compiti.

Non ultimo, un componente dell'Organo con funzione di controllo deve partecipare ai lavori del Comitato rischi.

Dalla descrizione dei compiti dell'Organo di controllo e del Comitato rischi previsti dalla Circ. 285/2013 si nota come l'Autorità abbia cercato di tracciare una demarcazione netta nei ruoli dei due organi per evitare aree di sovrapposizione.

Il fattore discriminante in tali ruoli dovrebbe rinvenirsi nel fatto che la competenza dell'Organo di controllo sarebbe limitata alla valutazione degli assetti societari sotto il profilo della conformità alla legge e all'atto costitutivo, mentre al Comitato controllo e rischi sarebbe demandato il compito di valutarne l'utilità e la convenienza.

Si ripropone, in questi termini, la distinzione tra vigilanza, assegnata al Collegio Sindacale, e valutazione, di spettanza del Comitato controllo e rischi¹⁷⁸.

Tuttavia, nonostante il tentativo di creare una complementarità delle attività dei due organi, risulta abbastanza difficile individuare un *discrimen* con

¹⁷⁸ P.D. SFAMENI, *Commento agli artt. 2403, 2406 c.c. e artt. 149, 153 TUF*, in *La società per azioni*, (a cura di Campobasso-Cariello-Tombari), diretto da Abbadessa- Portale, I-II, Giuffrè, 2016, "se, sulla carta, il criterio distintivo risiede nell'essere quella del comitato attività di vigilanza a fini gestori, mentre quella del collegio attività di vigilanza a fini censori con poteri di indirizzo debole, nella realtà operativa i due livelli non sono sempre nettamente distinguibili".

riferimento all'oggetto delle valutazioni posto che, in ambito bancario, è espressamente previsto che i sindaci devono giudicare anche sulla "efficienza" dell'assetto di controllo della società.

Un'eventuale differenza potrebbe rintracciarsi nel fatto che le valutazioni proposte dai due organi hanno tempistiche ed effetti differenti.

Infatti, l'intervento del Comitato controllo e rischi, con valenza propositiva e consultiva, si esplica essenzialmente nel momento delle decisioni del Consiglio di Amministrazione, cioè in un momento antecedente a quello in cui il Consiglio esercita il potere deliberativo. Di contro, l'opera del Collegio Sindacale è caratterizzata da un controllo *ex-post* cioè di verifica che le delibere consiglieri siano coerenti con quanto previsto dalle normative.

In linea di principio, le valutazioni offerte dal Comitato controllo e rischi, seppur non ignorabili da parte dell'organo di supervisione strategica, mantengono sempre un valore meramente istruttorio e non vincolante.

Di fatto, il Comitato non dispone di alcun potere d'intervento diretto per la messa in atto di correttivi del sistema di controllo interno o per impedire al *top management* l'adozione di provvedimenti che non risultino coerenti con le indicazioni fornite dal comitato stesso.

L'assetto normativo attuale, conferendo al comitato un ruolo meramente istruttorio e consultivo e, quindi, di supporto in merito alla valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, non pone alcun obbligo d'intervento a carico dell'organo di supervisione strategica nel caso di carenze o anomalie riscontrate dal comitato stesso.

Al contrario le valutazioni del Collegio Sindacale, in virtù del ruolo assegnatogli, sono dotate di una forza vincolante molto più intensa in quanto non rivestono solo carattere di contributo consultivo per l'organo amministrativo al quale è data facoltà di disporre un intervento o meno, bensì rappresentano segnalazioni di irregolarità sulle quali, salvo motivate eccezioni, l'organo amministrativo ha l'obbligo di porre in atto misure idonee ad adeguare gli assetti

aziendali¹⁷⁹.

Peraltro, a conferma dell'importanza del ruolo in merito alla valutazione del sistema di controllo, la Circ. 285/2013 ha previsto che il Collegio Sindacale debba comunicare alla Banca d'Italia tutti i fatti o gli atti che possano costituire irregolarità o violazioni di legge¹⁸⁰.

Tuttavia, anche quest'analisi basata sulle diversità dei tempi e degli effetti che le valutazioni dei due organi comportano appare abbastanza debole e non in grado di fugare i dubbi relativi alle eventuali sovrapposizioni di attività.

La Circ. 285/2013 afferma che l'organo con funzione di controllo "*vigila sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie, sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili*" ed è "*parte integrante del complessivo sistema di controllo interno*". Inoltre, a tale organo è attribuita la peculiare responsabilità di "*vigilare sulla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni e del RAF*".

Appare evidente, da queste previsioni, il rilievo che la Circolare 285 riserva al ruolo del Collegio Sindacale, al punto da indurre una parte della dottrina a sostenere che, nel settore bancario, tale organo è posto al centro del sistema dei controlli interni dell'impresa, con funzioni che assumono la natura di poteri di indirizzo sia pure "debole"¹⁸¹.

Nel settore bancario, anche nel modello tradizionale, la funzione di controllo complessivamente intesa può ritenersi condivisa fra il Collegio Sindacale e

¹⁷⁹ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.11, "*L'organo di controllo ha la responsabilità di vigilare sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni. Considerata la pluralità di funzioni e strutture aziendali aventi compiti e responsabilità di controllo, tale organo è tenuto ad accertare l'efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nel sistema dei controlli e l'adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate*".

¹⁸⁰ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.11, "*Per l'importanza che detti compiti rivestono a fini di vigilanza, il TUB (art. 52) ha predisposto un meccanismo di collegamento funzionale con l'autorità di vigilanza: l'organo con funzione di controllo deve informare senza indugio la Banca d'Italia di tutti i fatti o gli atti di cui venga a conoscenza che possano costituire una irregolarità nella gestione delle banche o una violazione delle norme disciplinanti l'attività bancaria. A tali fini lo statuto della banca, indipendentemente dal modello di amministrazione e controllo adottato, assegna all'organo con funzione di controllo i relativi compiti e poteri*".

¹⁸¹ A. D'AMATO, R. GIANNIZZARI, *Evidenze empiriche del malfunzionamento del collegio sindacale nelle banche*, in Banca Impresa e Società, p. 226 ss.
P.D. SFAMENI *Commento agli artt. 2403, 2406 c.c. e artt. 149, 153 TUF*, op. cit.

l'organo di supervisione strategica, con la compartecipazione anche di alcune funzioni aziendali.

Come è stato evidenziato in dottrina, ciò significa che il controllo si è evoluto in un elemento coesistente dell'esercizio dell'impresa e del potere amministrativo, intrinseco alla funzione gestoria¹⁸² e, allo stesso tempo, l'attività di vigilanza del Collegio ha subito una radicale trasformazione assumendo i caratteri della continuità e della collaborazione con i gestori.

In questa prospettiva, il potere-dovere dei sindaci di promuovere interventi correttivi delle carenze e irregolarità rilevate rappresenta il riconoscimento di una sorta di ruolo proattivo nell'identificazione e organizzazione dei rimedi rispetto alle problematiche rilevate.

Tuttavia, come già evidenziato in precedenza, la compartecipazione di più organi e funzioni alla funzione di controllo comporta il rischio di duplicazioni e sovrapposizioni di competenze, come pure quello del crearsi di zone d'ombra, cui è necessario prestare attenzione.

Nel sistema di amministrazione e controllo monistico le funzioni di indirizzo della gestione e di controllo risultano accentrate in un unico organo, il Consiglio di Amministrazione¹⁸³. Il Consiglio di Amministrazione rappresenta l'organo con funzioni di supervisione strategica e, pertanto, i comitati previsti dalla Circ. 285 (Comitato nomine, Comitato rischi e Comitato remunerazioni) debbono essere costituiti al suo interno.

Ne consegue che il Consiglio di Amministrazione è chiamato a deliberare ("definendo" e/o "approvando" quanto necessario) su un'ampia serie di aspetti, inerenti: l'organizzazione societaria e la struttura aziendale, il modello di *business*, gli indirizzi strategici, gli obiettivi di rischio e le linee di indirizzo del sistema dei

¹⁸² P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, op. cit.

¹⁸³ Art. 2409 septiesdecies c.c., "La gestione dell'impresa spetta esclusivamente al consiglio di amministrazione. Almeno un terzo dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 2399, primo comma, e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati".

controlli interni della società, nonché in materia di remunerazioni¹⁸⁴.

Nel sistema monistico la funzione di controllo, di spettanza del Consiglio di Amministrazione, è attribuita, dallo stesso, ad un comitato, costituito nel suo ambito, denominato “Comitato per il controllo sulla gestione”¹⁸⁵. Tale comitato deve essere composto di membri che, oltre a peculiari requisiti di professionalità, debbono possedere gli stessi requisiti di indipendenza stabiliti per i membri del Collegio Sindacale¹⁸⁶.

Al Comitato per il controllo sulla gestione, così come al Collegio Sindacale nel sistema tradizionale, è affidata la responsabilità, nel sistema monistico di vigilare sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni e, pertanto, di accertare l’efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nel sistema dei controlli e l’adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate.

Il Comitato per il controllo sulla gestione, secondo quanto stabilito dalla Circ. 285, “è *specificamente sentito, oltre che in merito alle decisioni riguardanti la nomina e la revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo (controllo dei rischi, conformità alle norme, revisione interna), anche sulla definizione degli elementi essenziali dell’architettura complessiva del sistema dei controlli (poteri, responsabilità, risorse, flussi informativi, gestione dei conflitti di interesse)*”.

In generale, risultando i compiti e i poteri del Comitato per il controllo sulla gestione pressoché analoghi a quelli previsti, dalla normativa, per il Collegio Sindacale nel modello tradizionale, si viene a creare, nel sistema monistico, un

¹⁸⁴ C. FRIGENI, *La governance delle società bancarie*, op. cit., p. 50.

¹⁸⁵ BANCA D’ITALIA, *Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.1*, “L’ordinamento affida compiti di controllo: al collegio sindacale, nel sistema tradizionale; al consiglio di sorveglianza, in quello dualistico; al comitato per il controllo sulla gestione, in quello monistico”.

¹⁸⁶ ART. 2409 OCTIESDECIES c.c., “Salvo diversa disposizione dello statuto, la determinazione del numero e la nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione spetta al consiglio di amministrazione. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio il numero dei componenti del comitato non può essere inferiore a tre. Il comitato è composto da amministratori in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dallo statuto e dei requisiti di indipendenza di cui all’articolo 2409 septiesdecies, che non siano membri del comitato esecutivo ed ai quali non siano attribuite deleghe o particolari cariche e comunque non svolgano, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell’impresa sociale o di società che la controllano o ne sono controllate. Almeno uno dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione deve essere scelto fra revisori legali iscritti nell’apposito registro”.

modello *one-tier sui generis* abbastanza distante da quello diffuso a livello internazionale.

I rapporti dei Comitati endoconsigliari con il Comitato per il controllo sulla gestione presentano le stesse peculiarità evidenziate nei rapporti con il Collegio Sindacale.

In particolare, il Comitato rischi incontra, nell'esercizio delle proprie competenze, aree di potenziale sovrapposizione con il Comitato per il controllo sulla gestione anche se, formalmente, risulta preclusa, a quest'ultimo, ogni attività di supporto del Consiglio di Amministrazione sulle materie attribuite al Comitato rischi in materia di *risk accountability*.

Per quanto riguarda il modello dualistico, come già evidenziato in precedenza, il disposto dell'art. 2409 octies/quinquidecies del c.c. attribuisce al Consiglio di sorveglianza, oltre alla nomina e revoca del Consiglio di gestione e all'approvazione del bilancio, una serie di compiti e funzioni pressoché analoghi a quelli previsti per il Collegio Sindacale nel modello tradizionale.

La Circ. 285/2013 individua il Consiglio di sorveglianza come “organo con funzione di controllo”, mantenendo il ruolo di “organo con funzione di gestione” per il Consiglio di Gestione al quale è anche attribuito quello di “organo con funzione di supervisione strategica”, con assegnazione di tutte le prerogative che nel sistema tradizionale sono riservate al Consiglio di Amministrazione.

Ne consegue che la costituzione dei comitati endoconsigliari, prescritti dalla Circ. 285/2013 (Comitato nomine, Comitato rischi e Comitato remunerazioni), dovrà essere prevista nell'ambito del Consiglio di Gestione.

L'ordinamento italiano, tuttavia, consente, qualora espressamente previsto nello statuto societario, l'estensione dell'ambito di competenza del Consiglio di sorveglianza alle decisioni afferenti gli aspetti strategici, ferma, in ogni caso, la responsabilità ultima del Consiglio di gestione per gli atti compiuti¹⁸⁷.

¹⁸⁷ ART. 2409-TERDECIES, C.C., Competenza del consiglio di sorveglianza. “Il consiglio di sorveglianza: f-bis) se previsto dallo statuto, delibera in ordine ((alle operazioni strategiche e ai piani)), industriali e finanziari della società predisposti dal consiglio di gestione, ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti”.

Pertanto, nel caso in cui una società bancaria, organizzata secondo il modello dualistico, faccia ricorso all'opzione prevista dall'art. 2409-terdecies f-bis c.c., il Consiglio di sorveglianza, oltre al ruolo di organo con funzione di controllo, svolgerà anche quello di organo con funzioni di supervisione strategica e, di conseguenza, i comitati endoconsigliari dovranno trovare istituzione al suo interno. Nella fattispecie, si rende obbligatoria anche la costituzione di uno specifico comitato dedicato al controllo interno¹⁸⁸.

Poiché il compito dei comitati risiede nel vigilare “*con autonomia di giudizio sulla gestione sociale*”, essi, al fine di assicurare che le decisioni strategiche assunte dagli amministratori siano nell'interesse della società, devono trovare collocazione nell’”*organo nel quale si concentrano le funzioni di indirizzo e/o di supervisione della gestione sociale*”.

Di fatto, però, nel caso in cui le competenze del Consiglio di sorveglianza fossero estese alla condivisione delle decisioni strategiche dell'impresa, si potrebbe presentare il rischio di una perdita di efficacia della funzione di vigilanza interna¹⁸⁹. Ciò poiché, nella fattispecie, verrebbero a coesistere, all'interno del medesimo organo la funzione di supervisione strategica e di controllo, con la conseguente mancanza di garanzia di un organo di controllo estraneo alle decisioni come invece accade nel modello tradizionale con il Collegio Sindacale.

In tale modello, la presenza di amministratori indipendenti assume una particolare rilevanza in quanto rappresenterebbero, nei fatti, l'elemento di controllo di ultima istanza, poiché, sebbene l'art. 2409-duodecies, co. 10, lett. c), c.c., prescriva una generale indipendenza per tutti i membri del consiglio, tale *species* è vincolata allo specifico possesso di una particolare declinazione del medesimo requisito secondo il quale il legislatore presume un'autonomia di

¹⁸⁸ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.12.”*Nel modello dualistico, ove la funzione di supervisione strategica sia assegnata al consiglio di sorveglianza o quest'ultimo abbia un numero elevato di componenti, detti obiettivi vanno assicurati attraverso la costituzione di un apposito comitato (comitato per il controllo interno), punto di riferimento per le funzioni e le strutture aziendali di controllo interno*”.

¹⁸⁹ A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, CEDAM, Padova, 2012, p. 184.

giudizio che dovrebbe portare a garantire che le decisioni strategiche assunte siano esclusivamente nell'interesse della società.

Questa concentrazione di compiti e funzioni comporta, per il Consiglio di sorveglianza, l'assunzione di tutte le responsabilità afferenti il *risk appetite* e il *risk accountability* con un ampliamento del suo perimetro di attività oltre a quanto previsto dal codice civile¹⁹⁰.

Allo stesso tempo, si assiste ad una sensibile *diminutio* dell'importanza del Comitato di gestione il cui concorso nell'esercizio delle funzioni di supervisione strategica appare limitato ad aspetti propositivi con ovvie ricadute sull'efficienza della funzione gestoria.

Sebbene la Circ. 285/2013 preveda che lo statuto della banca debba individuare in modo chiaro e puntuale l'ambito delle materie attribuite alla competenza del Consiglio di sorveglianza e le prerogative di proposta riservate al Comitato di gestione¹⁹¹, residuano comunque molti dubbi in merito alla valenza giuridica delle proposte emanate dal Comitato di gestione nel momento in cui la normativa di vigilanza assegni al Consiglio di Sorveglianza la facoltà di “definire ed approvare” le proposte stesse.

Altro aspetto peculiare concerne l'attribuzione al Consiglio di Sorveglianza, da parte della Circ. 285/2013, del compito di definire i “*sistemi di remunerazione e di incentivazione*” di un'ampia categoria di soggetti aziendali, indicati dalla

¹⁹⁰ V. CALANDRA BUONAURO, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in Banca, impresa, società, 2015, n. 1, Il Mulino, p. 19.

¹⁹¹ BANCA D'ITALIA, *Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013*, Parte Prima.IV.1.10, “*L'attribuzione di compiti di supervisione strategica al consiglio di sorveglianza non deve condurre a ingerenze di quest'ultimo nella gestione, per non snaturarne di fatto la funzione di controllo e non limitare l'autonomia dell'organo cui è attribuita la gestione. Lo statuto della banca, nell'ambito di quanto consentito dal codice civile, deve: i) individuare in modo chiaro e puntuale l'ambito delle materie attribuite alla competenza del consiglio di sorveglianza; ii) limitare tali competenze alle sole operazioni effettivamente “strategiche”, escludendo in ogni caso ampliamenti delle fattispecie rimesse allo stesso consiglio di sorveglianza; iii) qualificare natura e contenuti del potere decisionale riconosciuto al consiglio medesimo rispetto alle competenze del consiglio di gestione, fermo restando il potere di proposta di quest'ultimo; iv) individuare le operazioni strategiche fondamentali (es. fusioni, acquisizioni di particolare rilievo) per le quali il consiglio di sorveglianza può rappresentare il proprio indirizzo al consiglio di gestione ai fini della predisposizione della relativa proposta; v) attribuire al consiglio di gestione della capogruppo il compito di designare i consiglieri esecutivi delle società del gruppo al fine di assicurare l'unitarietà della conduzione operativa del gruppo stesso*”.

stessa normativa di vigilanza, titolari di funzioni di livello elevato.

Tale compito sembra trovare una sovrapposizione con quello assegnato, dalla stessa Circ. 285/2013, al Comitato remunerazioni, costituito in seno al Consiglio di Sorveglianza, in merito ai compensi da attribuire ai soggetti i cui sistemi di remunerazione e incentivazione siano definiti dall'organo con funzione di supervisione strategica ossia dallo stesso consiglio di sorveglianza.

In merito ai Comitati rischi, nomine e remunerazioni, costituiti all'interno del Consiglio di Sorveglianza in qualità di "organo con funzione di supervisione strategica", si pone il problema di determinare, per le specifiche materie demandate, il concorso con l'attività del Comitato di gestione quali, ad esempio la nomina delle funzioni interne di controllo o la determinazione delle remunerazioni dei soggetti apicali.

Diversa appare la situazione organizzativa nel caso in cui una banca, organizzata secondo il modello dualistico, non abbia fatto ricorso, a livello statutario, all'opzione prevista dall'art. 2409-terdecies, lett. f-bis, c.c.

Nella fattispecie, il Consiglio di gestione mantiene il ruolo di "organo con funzione di supervisione strategica" mentre al Consiglio di Sorveglianza è assegnato il compito afferente l'organo con funzione di controllo.

Si identifica, pertanto, nel Comitato di gestione, nella sua dimensione collegiale, l'organo al quale è affidata la responsabilità delle decisioni strategiche in materia di *risk governance*, nonché il compito di monitorare sull'effettivo rispetto degli obiettivi di rischio preventivamente determinati.

In questo sistema organizzativo riveste importanza fondamentale la componente "non esecutiva" del Comitato di gestione, in quanto il numero dei componenti "non esecutivi" deve risultare almeno sufficiente alla costituzione dei Comitati rischi, nomine e remunerazioni previsti dalla normativa speciale.

III.4. Il requisito di indipendenza

Il requisito dell'indipendenza ha assunto sempre più importanza nell'ambito di un assetto di governo societario ed organizzativo efficace, rispondente agli interessi dell'impresa e tale da assicurare il perseguimento degli stessi, nonché le condizioni di sana e prudente gestione.

È in particolare nell'ambito bancario che la figura dell'amministratore indipendente è assunta, negli ultimi anni, soprattutto a seguito della crisi finanziaria del 2008, ad un ruolo di notevole rilievo in quanto è emerso che, in molti casi, i Consigli di amministrazione di molte banche, dominati da pochi *managers* esecutivi, avevano tenuto comportamenti indirizzati al soddisfacimento dei propri interessi a detrimento di quelli degli azionisti.

Si comprende, pertanto, il motivo per cui sia il legislatore europeo sia quello nazionale abbiano voluto enfatizzare la presenza degli amministratori indipendenti nei vari organi di governo societario quale forma di garanzia degli interessi di tutti gli *stakeholders* e di applicazione di una buona *governance*.

Il problema che si pone, nell'individuazione degli amministratori indipendenti, riguarda essenzialmente la definizione del concetto di indipendenza.

L'indipendenza, da un punto di vista soggettivo, è da intendersi astrattamente come un atteggiamento individuale, che comporta un'autonomia di giudizio richiesta a tutti gli amministratori, affinché ciascuno di essi valuti liberamente, nell'interesse delle società, le proposte consiliari, in modo che da tale processo scaturiscano decisioni collegiali ponderate, frutto del contributo dei singoli¹⁹².

In concreto, una definizione *standard* del concetto di indipendenza dell'amministratore bancario sembra abbastanza improponibile dato che, aldilà degli aspetti oggettivi, non si può non considerare il contesto giuridico e anche culturale in cui tale definizione viene concepita.

¹⁹² R. GUGLIELMETTI, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, NEDCOMMUNITY, n. 3, gennaio 2015, p. 12.

In generale, i requisiti di indipendenza degli amministratori, in analogia con quelli statuiti per i membri del Collegio Sindacale¹⁹³ dall'ordinamento italiano, prevedono che non esistano, con la società e con il gruppo a cui questa appartiene, legami di natura familiare, di lavoro o di natura professionale che ne possano compromettere la libertà di giudizio.

Tuttavia, nel codice civile¹⁹⁴ nazionale non è prevista una definizione univoca di amministratore indipendente che ne delinei i requisiti e/o i compiti, analogamente alla disciplina dettata con riferimento ai componenti del Collegio Sindacale.

Per individuare i contenuti del requisito di indipendenza di un membro del Consiglio di Amministrazione occorre dunque riferirsi alle singole disposizioni regolamentari, in genere di derivazione europea, e ai codici di comportamento emanati dalle varie Associazioni di categoria.

In particolare, nel settore bancario la definizione del requisito di indipendenza compete, ex art. 26, comma 3, T.U.B.¹⁹⁵, al Ministro dell'Economia

¹⁹³ Secondo ASSONIME, *Alcune proposte in materia di controlli societari*, in Note e Studi 6/2011, Vol. 56, Fascicolo 6, p. 1324, "il principale elemento di criticità sarebbe rappresentato dall'utilizzo degli stessi requisiti di indipendenza fissati per i sindaci: l'identificazione dell'amministratore indipendente attraverso tali requisiti denuncerebbe, in particolare, la mancanza di un'accurata riflessione da parte del legislatore sulla differenza di ruoli tra i sindaci e gli indipendenti ex art. 147-ter, TUF. Per riportare chiarezza nell'ambito delle categorie degli amministratori, l'Assonime ritiene auspicabile la soppressione della categoria degli amministratori indipendenti ex TUF, così da riservare la presenza di tale componente all'interno dell'organo di governo a una scelta volontaria della singola società, da operarsi in base alle raccomandazioni dell'autodisciplina, ciò che consentirebbe di avere un'unica categoria di amministratori indipendenti, identificati secondo un criterio univoco".

¹⁹⁴ In realtà, il codice civile parla di amministratori indipendenti, con riferimento alle società che adottano il sistema monistico, ossia a quelle società ove il controllo è esercitato da un comitato costituito all'interno dello stesso Consiglio di Amministrazione. Per tale tipologia di società l'articolo 2409-septiesdecies del codice civile preC.C:vede, al secondo comma, che almeno un terzo dei componenti il Consiglio sia in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 2399, primo comma e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati.

¹⁹⁵ TESTO UNICO BANCARIO, art. 26, comma 3, "Il Ministro dell'economia e delle finanze, con decreto adottato sentita la Banca d'Italia, individua: a) i requisiti di onorabilità omogenei per tutti gli esponenti; b) i requisiti di professionalità e indipendenza, graduati secondo principi di proporzionalità; c) i criteri di competenza, coerenti con la carica da ricoprire e con le caratteristiche della banca, e di adeguata composizione dell'organo; d) i criteri di correttezza, con riguardo, tra l'altro, alle relazioni d'affari dell'esponente, alle condotte tenute nei confronti delle autorità di vigilanza e alle sanzioni o misure correttive da queste irrogate, a provvedimenti restrittivi inerenti ad attività professionali svolte, nonché a ogni altro elemento suscettibile di incidere sulla correttezza dell'esponente; e) i limiti al cumulo di incarichi per gli esponenti delle banche, graduati secondo principi di proporzionalità e tenendo conto delle dimensioni dell'intermediario; f) le cause che comportano la sospensione temporanea dalla carica e la sua durata".

e Finanza, il quale però non ha ancora declinato alcuna specifica normativa in merito.

Nelle more di un provvedimento che determini i requisiti di indipendenza, rimane per le banche l'obbligo di nominare, nell'organo che svolge la funzione di supervisione strategica e di conseguenza nei comitati costituiti al suo interno, membri indipendenti in grado di vigilare con autonomia di giudizio sulla gestione societaria¹⁹⁶.

In merito alla definizione di indipendenza è lasciata alle singole banche la facoltà di determinarne i requisiti, che dovranno, però, essere indicati nel proprio statuto¹⁹⁷.

L'opportunità che le banche adottino clausole sul significato di indipendenza, il più possibile precise e dettagliate, risulta enfatizzata anche dalla Circolare n. 285/2013 la quale prevede che: *“ai fini delle nomine o della cooptazione dei consiglieri, il consiglio di amministrazione (o di sorveglianza e di gestione): 1. identifica preventivamente la propria composizione quali-quantitativa considerata ottimale in relazione agli obiettivi individuati [...], individuando e motivando il profilo teorico (ivi comprese caratteristiche di professionalità e di eventuale indipendenza) dei candidati ritenuto opportuno a questi fini; 2. verifica*

¹⁹⁶ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.16, *“Nell'organo che svolge la funzione di supervisione strategica, devono essere nominati soggetti indipendenti che vigilino con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione (2). Nelle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa, la costituzione all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica di comitati specializzati (con compiti istruttori, consultivi, propositivi), composti anche da indipendenti, agevola l'assunzione di decisioni soprattutto con riferimento ai settori di attività più complessi o in cui più elevato è il rischio che si verifichino situazioni di conflitto di interessi”*.

¹⁹⁷ BANCA D'ITALIA, Nota di chiarimenti in materia di Governance del 19/02/2009, par. 5.2, *“Fino all'adozione del regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 26 TUB, le banche - oltre a rispettare le disposizioni di legge in materia di requisiti di indipendenza eventualmente applicabili - dovranno indicare nel proprio statuto la definizione di indipendenza che intendono applicare (ad es. potranno essere utilizzate le definizioni contenute nel codice di autodisciplina delle società quotate o in altre fonti di autoregolamentazione) nonché il numero di componenti ai quali essa debba essere riferita”*.

BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.16 (nota 2), *“Fino all'emanazione della normativa di attuazione dell'art. 26 TUB, le banche definiscono nei propri statuti un'unica definizione di consiglieri indipendenti, coerente con il ruolo ad essi assegnato, e ne assicurano l'effettiva applicazione. In particolare, nella delibera consiliare con la quale viene valutata l'indipendenza deve, tra l'altro, risultare l'esame di tutti i rapporti creditizi intrattenuti con la banca e riconducibili al consigliere ritenuto indipendente”*.

successivamente la rispondenza tra la composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale e quella effettiva risultante dal processo di nomina”.

III.4.1. Amministratori non esecutivi e Amministratori indipendenti

Come già evidenziato in precedenza una delle maggiori novità offerte dalla Circolare 285/2013 riguarda la regolamentazione in tema di composizione e articolazione interna degli organi sociali.

In particolar modo, l’Autorità ha inteso operare in due direzioni, precisando sia i limiti quantitativi che quelli qualitativi richiesti ai componenti degli organi collegiali, nella consapevolezza che una più ristretta e qualificata composizione degli stessi assuma *”rilievo centrale per l’efficace assolvimento dei compiti che sono loro affidati dalla legge, dalle disposizioni di vigilanza e dallo statuto”*¹⁹⁸.

In merito al primo aspetto la Circ. 285/2013 stabilisce che sebbene il numero dei componenti degli organi sociali debba essere correlato con le dimensioni e la complessità dell’assetto organizzativo della banca, la composizione *“non deve risultare pletorica: una compagine eccessivamente numerosa può ridurre l’incentivo di ciascun componente ad attivarsi per lo svolgimento dei propri compiti e può ostacolare la funzionalità dell’organo stesso”*¹⁹⁹.

Sulla base di tale assunto, l’Autorità - sempre nella Circ. 285/2013 - fissa, salvo deroghe da analizzarsi e motivarsi adeguatamente, il numero dei componenti dei Consigli delle banche di “significativa rilevanza”: quindici, in caso di adozione del sistema tradizionale; diciannove, in caso di adozione del modello monistico; ventidue, in caso di adozione del modello dualistico (mentre le altre banche devono attestarsi su numeri inferiori).

¹⁹⁸ BANCA D’ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.15.

¹⁹⁹ A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in “Le nuove leggi civili commentate”, 2015, n. 3, Cedam, p. 580, *“Le ragioni, ancor prima che nell’igiene organizzativa, trovano fondamento nel fatto che esiste un diffuso convincimento per cui con l’aumentare della loro dimensione, gli organi sociali diventano meno efficaci nella loro attività di monitoraggio del management, dando così luogo sia a problemi di free-riding tra i membri dell’organo collegiale sia a un allungamento del processo decisionale”*.

Per quanto attiene agli elementi qualitativi, il *focus* è stato posto sulla competenza professionale dei componenti gli organi di governo societario e sulla *diversity*, con particolare attenzione alla partecipazione del genere meno rappresentato.

In generale, la Circ. 285/2013 rivisita, in profondità, il tema delle deleghe di gestione all'interno del Consiglio di Amministrazione, secondo un'impostazione intesa a consegnare all'Organo di supervisione strategica un ruolo nevralgico fin dalla predisposizione di idonei assetti di governo e di controllo della società, oltreché nella verifica della corretta attuazione degli stessi e nell'eventuale assunzione di idonee soluzioni in caso di possibili lacune o inadeguatezze²⁰⁰.

L'aspetto di maggior rilievo, introdotto dalla nuova normativa, attiene alla suddivisione maggiormente equilibrata ed efficiente tra amministratori esecutivi e non esecutivi, ivi inclusi gli amministratori indipendenti.

Agli amministratori non esecutivi (che per larga parte sono anche indipendenti) è affidato un ruolo determinante per la sana e prudente gestione della banca in quanto sono chiamati, attraverso un'attiva compartecipazione alle decisioni assunte all'interno del Consiglio, a svolgere una funzione di contrappeso nei confronti degli esecutivi e del *management* della banca²⁰¹.

La presenza di amministratori indipendenti negli organi di governo societario, pure richiamata in modo preciso dalla Circ. 285/2013²⁰², è richiesta non solo al fine di prevedere, all'interno del Consiglio, un contropotere rispetto alla componente esecutiva, titolare della funzione gestoria, ma anche e soprattutto come portatrice di valore aggiunto.

²⁰⁰ F. RIGANTI, *Gli amministratori «non esecutivi» nella governance delle banche*, op. cit., p.17.

²⁰¹ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.16, "La presenza di un numero adeguato di componenti non esecutivi con ruoli e compiti ben definiti, che svolgano efficacemente la funzione di contrappeso nei confronti degli esecutivi e del management della banca, favorisce la dialettica interna all'organo di appartenenza, specie quando a un unico organo aziendale sia attribuito l'esercizio di più funzioni (di supervisione strategica e di gestione). Nell'organo che svolge la funzione di supervisione strategica, devono essere nominati soggetti indipendenti che vigilino con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione".

²⁰² BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.16, "Nell'organo con funzione di supervisione strategica, almeno un quarto dei componenti devono possedere i requisiti di indipendenza".

L'amministratore indipendente, in quanto non esecutivo e dunque non coinvolto nella gestione operativa, è in grado di fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle proposte di deliberazione, individuando anche, in quanto slegato da ogni tipo di interesse "extrasociale", eventuali problemi e rischi²⁰³.

Inoltre, in virtù delle competenze, strategiche e/o tecniche, possedute, in quanto amministratore esterno, l'amministratore indipendente arricchisce la discussione consiliare, stimolando così il confronto di idee, il dibattito e l'approfondimento all'interno del Consiglio, garantendo in un certo senso che le decisioni siano assunte in modo informato ed istruito.

La particolare attenzione che le nuove regole di *governance* pongono sulla figura dell'amministratore indipendente trova conferma nell'obbligo, per le banche di "significativa rilevanza", di istituzione dei tre comitati endoconsigliari²⁰⁴: Comitato rischi, Comitato nomine e Comitato remunerazioni,

²⁰³ Sembrano utili, al riguardo, le considerazioni di F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario*, . *La corporate governance delle società quotate*, Cedam, Padova, 2010, p. 166, secondo cui l'autonomia di giudizio, non andrebbe considerata solo quale assenza di rapporti idonei a offuscare l'imparzialità delle analisi e delle decisioni, ma anche quale capacità del singolo amministratore di assolvere in concreto le sue funzioni con professionalità - senza necessità, peraltro, di conoscenze specialistiche - e terzietà, sapendo cogliere, in particolare, l'esistenza di problemi o anche solo rischi sui quali richiamare l'attenzione degli altri amministratori, non lasciandosi condizionare da interessi extrasociali.

Si veda altresì M. TONELLO, *Corporate governance e tutela del risparmio*, in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, diretto da F. Galgano, XXXV, Padova, 2006, p. 236, secondo cui, affinché l'indipendenza dei controllori interni produca effetti benefici sulle dinamiche di governo dell'impresa e ne innalzi il livello qualitativo, è indispensabile che il concetto non sia irrigidito negli schemi aprioristici di una definizione legislativa. La ricerca e la selezione del profilo, personale e professionale, dell'amministratore indipendente dovrebbero rimanere il più possibile attività di carattere endogeno ed essere calibrate sull'assetto di poteri che caratterizza la struttura proprietaria della società nel caso specifico.

Si aggiunga che, secondo R. RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2007, Volume 34, Fascicolo 2, Parte 1, p. 152, il concetto d'indipendenza è, per sua natura, sempre relativo, posto che nessun essere umano vive e opera al di fuori di un contesto di relazioni economiche e sociali che, più o meno consapevolmente, in qualche modo ne condizionano le valutazioni e i giudizi, mentre la capacità di sottrarsi, in minore o maggior misura, a tali condizionamenti è sempre molto soggettiva, dipendendo dalla personalità e dalla struttura intellettuale e morale di ciascuno.

Sul punto, si veda, conclusivamente, F. DENOZZA, *L'"amministratore di minoranza" e i suoi critici*, in *Rivista Giurisprudenza Commerciale*, 2005, n. 6, p. 767, il quale, muovendo dal presupposto che, nelle società italiane, il problema principale è normalmente quello degli abusi commessi nell'interesse del socio o dei soci di controllo, l'indipendenza che deve essere cercata non è un'utopistica indipendenza nei confronti di chiunque, ma quella nei confronti dei soci dominanti e degli amministratori che ne sono espressione, i quali sono in grado di commettere o far commettere abusi.

²⁰⁴ Con la precisazione che per le banche che adottano il sistema dualistico il comitato per il controllo interno istituito in seno al consiglio di sorveglianza - previsto dal d.lgs. 39/2010 - non coincide con il comitato per i controlli interni e il controllo dei rischi (quest'ultimo essendo previsto - al pari del comitato nomine e di quello per le remunerazioni - dalla Direttiva 36/2013).

la composizione dei quali, secondo quanto stabilito dalla Circ. 285/2013, deve contemplare tutti membri non esecutivi e, in maggioranza, indipendenti²⁰⁵.

La presenza di amministratori indipendenti in comitati dedicati all'espletamento di funzioni chiave nell'attività di generale monitoraggio (nel caso del Comitato controlli e rischi) e di prevenzione da comportamenti opportunistici o, comunque, confliggenti l'interesse sociale (Comitati nomine e remunerazioni) lascia presupporre che l'Autorità, riguardo a questi delicati momenti della vita sociale, abbia voluto rafforzare il presidio che poteva essere operato da amministratori non esecutivi, tramite l'intervento di componenti privi di legami condizionanti la loro autonomia di giudizio.

Come descritto in precedenza, i comitati endoconsigliari rappresentano delle articolazioni dell'organo con funzione di supervisione strategica cui sono affidati compiti istruttorio-propositivi e consultori su materie specifiche.

Ne consegue - affinché i comitati, e quindi i loro componenti, possano svolgere adeguatamente i compiti loro demandati - che gli stessi siano messi in condizione di ricevere informazioni complete e tempestive, in quanto la lacunosità delle informazioni, o il ritardo nella trasmissione delle stesse, non possono che compromettere l'efficiente espletamento delle funzioni demandate agli amministratori non esecutivi e, quindi, anche agli indipendenti²⁰⁶.

Com'è stato sostenuto da ultimo in dottrina, *“la gestione dei flussi informativi ha un ruolo centrale nella prevenzione dei vari conflitti che strutturalmente caratterizzano le attività di impresa organizzate secondo sistemi complessi, ma anche nel consentire una loro più efficiente gestione e, quindi, un'allocazione*

²⁰⁵ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.1.19, *“ciascun comitato è composto, di regola, da 3-5 membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; ove sia presente un consigliere eletto dalle minoranze, esso fa parte di almeno un comitato”*.

“Nel modello dualistico, il “comitato per il controllo interno”, richiesto qualora il consiglio di sorveglianza svolga funzione di supervisione strategica o sia di ampia composizione, deve essere composto da soggetti dotati di adeguati requisiti di professionalità e tutti indipendenti”.

²⁰⁶ Come osservato da L. ZINGALES, *I consiglieri indipendenti e la foglia di fico*, in *Il Sole 24 ore*, 23 marzo 2007, il problema centrale dei consiglieri indipendenti sta proprio nell'accesso alle informazioni: *“osannati come la soluzione a tutti i problemi di corporate governance, i consiglieri indipendenti, anche quando sono veramente tali, hanno scarse capacità di influire se non sono adeguatamente informati. Ma nel regime attuale, per ottenere questa informazione i consiglieri devono compromettere la propria indipendenza, invalidando la stessa funzione per cui sono stati nominati”*.

*efficace dei meccanismi di responsabilità*²⁰⁷.

Il problema dei flussi informativi endosocietari, nonché dei meccanismi predisposti dal legislatore per assicurare che tutti gli amministratori possano agire in modo informato, trovano obbligo normativo nell'art. 2381, comma 6, del c.c.²⁰⁸.

Dallo stesso dispositivo dell'art. 2381, comma 6, del c.c., il quale non prevede alcun distinguo tra amministratori non esecutivi e amministratori indipendenti, si può dedurre che tale obbligo investa tutti i consiglieri, a prescindere dalla titolarità di deleghe esecutive ivi compresa la componente indipendente.

L'obbligo del "dovere di agire informati" è stato ricostruito in dottrina come un potere-dovere: da un lato, gli amministratori hanno il dovere di informarsi prima di concorrere alla formazione della volontà collegiale; dall'altro, essi devono attivarsi per poter acquisire le informazioni necessarie e, quindi, detengono il potere di informarsi²⁰⁹.

Lo stesso comma 6 dell'art. 2381, c.c., prevede, oltre al dovere di agire informati, che "*ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società*", consegnando a ciascun componente dell'organo amministrativo la facoltà di stimolare la circolarizzazione delle informazioni all'interno del Consiglio.

La Circ. 285/2013 stabilisce che "*la circolazione di informazioni tra gli organi sociali e all'interno degli stessi rappresenta una condizione imprescindibile affinché siano effettivamente realizzati gli obiettivi di efficienza della gestione ed efficacia dei controlli. Le banche devono porre specifica cura nello strutturare forme di comunicazione e di scambio di informazioni complete,*

²⁰⁷ G. MERUZZI, *I flussi informativi endosocietari nella società per azioni*, Cedam, 2012, pp. 9 e 10.

L'autore sottolinea come, a seguito della riforma del diritto societario, i temi della centralità dell'informazione e della correttezza dei flussi informativi predisposti dalla società non siano più funzionali solamente all'informativa al mercato, ma anche parte integrante del dovere di corretta amministrazione e di predisposizione di adeguati controlli societari.

²⁰⁸ ART. 2381, COMMA 6, C.C., "*Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società*".

²⁰⁹ G. MERUZZI. *I flussi informativi endosocietari nella società per azioni*, op. cit., p. 51.

tempestive e accurate tra gli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo, in relazione alle competenze di ciascuno di essi, nonché all'interno di ciascun organo”.

Pertanto, gli amministratori non esecutivi, ivi compresi quelli indipendenti, trovano un rafforzamento del loro potere-dovere informativo nella regolamentazione emessa dall’Autorità che, per coloro che andranno a comporre i comitati endoconsigliari, si assommerà ai poteri di ricevere informazioni previsti per questi ultimi.

Una particolare menzione merita il comitato rischi, il quale deve supportare il consiglio di amministrazione nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi “con un’adeguata attività istruttoria”. Esso appare come un collettore di flussi informativi²¹⁰ provenienti dalle varie funzioni di controllo interno oltre ad avere regolare accesso alle relazioni periodiche redatte dalla funzione di *audit*.

In generale, i poteri specifici di accesso alle informazioni sono conferiti dall’Autorità di vigilanza ai comitati, quindi sia agli amministratori non esecutivi che a quelli indipendenti, potendo questi ultimi rappresentare anche solo la maggioranza dei membri indipendentemente dal sistema di amministrazione adottato.

In merito al diverso grado di diligenza esigibile dagli amministratori indipendenti, occorre notare che i compiti specifici, assegnati dalla Circ. 285/2013, sono riferiti agli amministratori non esecutivi senza alcun riferimento allo *status* di indipendenza.

A conferma di quanto sopra, occorre notare che, nel caso dei comitati nei

²¹⁰ G. RACUGNO, *Il comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi aziendali*, in *Le Società*, 2007, n. 12, p. 1454, il quale colloca il comitato al centro di un complesso e articolato sistema di flussi informativi periodici.

M. IRRERA, *Gli obblighi degli Amministratori di Società per Azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, *Rivista di diritto societario*, 2011, n. 2, Giappichelli, parte I, pp. 358-370, il quale definisce il comitato per il controllo interno “*la cinghia di trasmissione tra il consiglio e gli amministratori delegati, da un lato, e il collegio sindacale e la società di revisione, dall’altro*”.

quali la presenza di amministratori indipendenti, seppur imposta a maggioranza, coesiste con quella di amministratori non esecutivi (non indipendenti), i compiti sono attribuiti collegialmente senza alcun espresso richiamo allo *status* di indipendenza.

Alla luce di tale considerazione, risulta pressoché impossibile distinguere i compiti affidati agli amministratori non esecutivi da quelli affidati agli indipendenti in quanto tali, per quanto l'ipotesi di una maggioranza di amministratori indipendenti all'interno di un comitato offra una caratterizzazione di indipendenza dello stesso rispetto alla società.

In linea di principio, non sembra si possa individuare un *discrimen* tra lo *standard* di diligenza richiesto agli amministratori indipendenti rispetto a quello richiesto agli amministratori non esecutivi, e ciò perché, con l'eccezione del dovere di agire informati, non si rintracciano, nelle norme di legge, differenze tra i compiti demandati ai primi e ai secondi.

L'unica eccezione che si potrebbe concepire concerne l'appartenenza ai comitati endoconsigliari, in quanto tale partecipazione rende più qualificato il dovere di agire informati per via del potere, attribuito ai membri del comitato stesso, di acquisire informazioni.

Di conseguenza, nella fattispecie appare plausibile la richiesta agli amministratori indipendenti di un livello di diligenza più qualificato rispetto a quello richiesto agli amministratori non esecutivi nell'espletamento delle proprie funzioni.

In particolare, dovrà essere valutato con maggior rigore l'adempimento dell'obbligo di agire informati attraverso l'utilizzo degli strumenti a ciò deputati.

Nel presupposto che, al di fuori delle ipotesi in cui siano investiti di un dovere di comportamento specifico, non esista ragionevole fondamento per una richiesta, agli amministratori indipendenti, di un livello di diligenza diverso da quello richiesto agli amministratori non esecutivi, appare logico concludere che i criteri da applicarsi al fine di determinare l'eventuale responsabilità debbano essere analoghi per le due categorie.

Sebbene gli amministratori indipendenti siano stati eletti proprio in virtù della loro qualità di indipendenza, l'aspettativa che essi adempiano ai propri compiti con un "*tenore di professionalità e di preparazione certamente più elevato di quello che normalmente sarebbe sufficiente per la nomina di un comune amministratore*"²¹¹, non può certamente comportare un regime di responsabilità più rigido rispetto a quello cui è sottoposto un amministratore non esecutivo e non indipendente in quanto un regime differenziato di responsabilità deve discendere necessariamente da un regime differenziato di compiti specifici.

Occorre considerare che nella qualificazione dell'amministratore indipendente non vengono considerate specifiche doti di professionalità o di preparazione tecnica, bensì solo l'assenza di una serie di circostanze oggettive al ricorrere delle quali la legge riconduce la carenza del requisito di indipendenza.

III.4.2. La responsabilità degli Amministratori indipendenti

Il riferimento alla diligenza ed alle specifiche competenze trova collocazione nel disposto dell'art. 2392 del c.c., i cui destinatari sono tutti gli amministratori, senza alcuna espressa menzione degli indipendenti e, pertanto, non sembra possibile desumere dalle norme di legge alcun *quid pluris*, quanto a professionalità e livello di diligenza, richiesto all'indipendente in quanto dichiaratosi tale.

Consegue, da quanto sopra, che nell'art. 2392 del c.c. deve ritenersi contemplata anche la disciplina relativa alla responsabilità degli amministratori indipendenti.

Le disposizioni contenute nell'art. 2392, comma 1, del c.c. chiariscono che gli amministratori privi di deleghe (quindi anche indipendenti) risultano responsabili verso la società nei limiti delle attribuzioni proprie, ravvisando, per

²¹¹ B. INZITARI, *La responsabilità dell'amministratore indipendente nei confronti della società e dei creditori sociali*, in *La responsabilità degli amministratori indipendenti*, novembre 2006, p. 51, <http://www.nedcommunity.com>.

un verso, un regime di solidarietà più “attenuato”, in quanto declinato sulla base dei ruoli concretamente ricoperti da ciascuno e, per l’altro, una speculare amplificazione della responsabilità degli amministratori esecutivi rispetto ai non esecutivi, in conformità al dato di fatto che solo i primi svolgono funzioni di amministrazione diretta.

La valutazione della responsabilità nei limiti delle attribuzioni proprie implica una graduazione della responsabilità stessa sulla base della diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e delle competenze specifiche²¹²: l’amministratore indipendente sarà ritenuto tanto più responsabile di un danno occorso alla società quanto più sarà giudicato competente in un determinato settore e in possesso di un livello di professionalità tale per cui non poteva non riconoscere la non adeguatezza dell’operazione, la sua rischiosità, o il suo contrastare con l’interesse della società²¹³.

Il legislatore ha ritenuto di prevedere una responsabilità solidale degli amministratori non esecutivi per non aver esercitato azione di controllo sulle operazioni affidate ai soggetti incaricati. Questa responsabilità andrebbe a sostituire la *culpa in vigilando* prevista dalla normativa precedente.

L’art. 2392, comma 2, del c.c. prevede, quindi, una responsabilità derivante da un dovere di intervento degli amministratori non esecutivi, che discende dall’obbligo di agire in modo informato ex art. 2381, comma 6, del c.c. e dall’obbligo di impedire l’esecuzione di atti che rechino pregiudizio alla società.

La condotta sanzionata è, pertanto, omissiva e consiste nell’astensione di un intervento correttivo o impeditivo di atti pregiudizievoli posti in essere dagli organi

²¹² P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Rivista delle società*, 2013, vol. 58, fascicolo 1, p. 46, afferma che “la diligenza professionale è graduata in relazione alla natura dell’attività e muta in ragione al parametro di riferimento più o meno ampio che si ritenga di dover accogliere”.

²¹³ P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, ibidem.

Dello stesso avviso B. INZITARI, op. cit., p. 60, secondo il quale ci si potrà attendere dall’amministratore indipendente “non soltanto un comportamento adeguato, libero da qualsivoglia condizionamento, ma anche un comportamento conforme alle qualità professionali e di esperienza professionale che lo contraddistinguono e che soprattutto sono state da lui stesso dichiarate nella stesura di curricula o di altra informativa al momento dell’assunzione della carica”.

delegati e nell'astensione da un intervento idoneo ad eliminare o attenuare gli aspetti dannosi degli atti pregiudizievoli²¹⁴.

Di contro, il fatto di non essere titolari di deleghe gestorie consentirà agli amministratori indipendenti di non essere ritenuti responsabili per fatti imputabili esclusivamente agli amministratori esecutivi; e ciò in linea con lo spirito della riforma del diritto societario, che ha portato all'attuale formulazione dell'art. 2392 del c.c. proprio per evitare che agli amministratori non esecutivi fosse ascritta una sorta di responsabilità oggettiva solo per essere membri del Consiglio di Amministrazione, ossia una responsabilità per fatto altrui²¹⁵.

In merito alla graduazione della responsabilità, l'art. 2392 del c.c. sembra consentire una differenziazione del regime di responsabilità dei singoli amministratori in funzione dei compiti specifici a ciascuno attribuiti.

Pertanto, gli amministratori indipendenti potranno essere ritenuti responsabili per i danni che essi avrebbero potuto evitare se avessero efficacemente svolto i compiti a loro riservati, esercitando efficacemente e diligentemente i relativi poteri, funzionali all'espletamento dei compiti stessi²¹⁶.

²¹⁴ CASS. CIV., SEZ. II, 7 SETTEMBRE 2016, N. 17687, in banca dati Leggi d'Italia, De Agostini, <http://www.leggiditaliaprofessionale.it>. La Suprema Corte sul punto ha, di recente, affermato: “È da escludere decisamente che i consiglieri deleganti versino nella posizione meramente passiva di «destinatari di informazioni»: siccome si è chiarito in dottrina «gli amministratori devono attivarsi al fine di entrare in possesso di tutte le informazioni necessarie per assumere le relative decisioni e per conoscere l'andamento della gestione» e «non potranno andare esenti da responsabilità né attraverso l'allegazione di un'insufficiente spontanea informazione da parte degli organi delegati, né adducendo l'ignoranza di fatti pregiudizievoli che avrebbero potuto conoscere esercitando il loro potere-dovere di esigere puntuali informazioni”.

²¹⁵ M. ROSMINO, *L'attuale regime di responsabilità degli amministratori non esecutivi e dei sindaci nel modello tradizionale tra potere e dovere di informazione*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, p. 6, Roma 30 novembre 2016, “In base alla disciplina pre-riforma, infatti, risultava particolarmente complicato l'accertamento in concreto della responsabilità degli amministratori non esecutivi, in quanto, essendo previsto, quale parametro di riferimento, un generico obbligo di “vigilanza sul generale andamento della gestione” (espressione, contemplata nel previgente testo dell'art. 2392, 2° comma, c.c., che a causa della sua vaghezza è sempre stata fonte di molte incertezze applicative), non sempre il danno poteva essere configurato come effetto immediato e diretto della condotta da essi tenuta (elemento ritenuto essenziale dall'art. 1223 c.c. ai fini dell'individuazione del danno risarcibile). In concreto accadeva che, in sede giurisdizionale, gli stessi profili di responsabilità riconosciuti ai delegati venivano estesi indiscriminatamente a tutti i componenti del consiglio, tanto da generare una serie di condanne per gli amministratori non esecutivi basate su una responsabilità di natura sostanzialmente oggettiva (ossia non caratterizzata dalla sussistenza né del dolo né della colpa, quale elemento soggettivo dell'illecito)”.

²¹⁶ B. INZITARI, op. cit., p. 65, “l'amministratore indipendente risponde - alla luce della natura e contenuto della sua obbligazione come pure della espressa differenziazione di solidarietà - quando il danno è effettivamente riconducibile alla violazione di doveri che effettivamente quale amministratore

I caratteri della colpa dell'amministratore non esecutivo, quindi, si identificano nell'inadeguata conoscenza dell'altrui illecita gestione, per non aver rilevato con la dovuta diligenza i segnali presuntivi della stessa e per non essersi utilmente attivato al fine di evitare l'evento dannoso²¹⁷.

L'assunto che un amministratore indipendente può essere considerato responsabile, qualora non avesse svolto con la necessaria diligenza i compiti specifici assegnatigli, pone in rilievo il caso della partecipazione degli amministratori indipendenti ai vari comitati endoconsigliari, in particolare al Comitato rischi.

Come già espresso in precedenza, la Circ. 285/2013 prevede, per le banche di "significativa rilevanza", l'obbligo di istituire tre comitati, all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica: il Comitato controllo e rischi, il Comitato nomine ed il Comitato remunerazioni.

Le Disposizioni di vigilanza stabiliscono che tali comitati debbono essere composti da amministratori non esecutivi e, a maggioranza, indipendenti.

Ai predetti comitati, come già descritto, sono assegnati compiti propositivi-consultivi su materie specifiche. Pertanto, data la specificità di tali compiti, l'appartenenza ad uno di essi sembrerebbe comportare, per gli amministratori non esecutivi, l'insorgere di una responsabilità propria, diversa ed ulteriore rispetto a quella ascrivibile agli amministratori che non siedono all'interno del Comitato, in capo ai membri dello stesso.

Sebbene i compiti attribuiti ai comitati endoconsigliari rivestano esclusivamente carattere propositivo-consultivo non potendo comportare, in nessun caso, alcuna "*limitazione dei poteri decisionali e della responsabilità degli*

indipendente poteva adempiere, vale a dire dei doveri che rientrano nelle funzioni che gli sono state attribuite e nei limiti delle competenze che gli sono state riconosciute con il conferimento dell'incarico, mentre non può essere chiamato in via solidale con gli altri amministratori, in quanto verrebbe a rispondere per un'obbligazione non propria, oltretutto estranea alle funzioni che quale indipendente deve assolvere. La solidarietà potrebbe, quindi, essere applicata solo dopo un analitico scrutinio dei diversi ruoli e competenze degli amministratori".

²¹⁷ CASS. CIV., SEZ. I, 3 MAGGIO 2016, N. 8730; CASS. CIV., SEZ. I, 9 NOVEMBRE 2015, N. 22848 in banca dati Leggi d'Italia, De Agostini, <http://www.leggiditaliaprofessionale.it>.

*organi aziendali al cui interno sono costituiti*²¹⁸, il riferimento alle “*funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori*” contenuto nell’art. 2392 c.c. sembra potersi estendere anche ai attribuiti ai componenti di un Comitato, sui quali, in caso di inadempimento, graverà responsabilità autonoma per dolo o per colpa²¹⁹.

Di conseguenza, gli amministratori indipendenti (anche non esecutivi) che partecipano ai Comitati controllo e rischi, remunerazioni e nomine si vedranno assoggettati ad un regime di responsabilità più intenso rispetto a quello previsto per gli altri amministratori privi di deleghe: in tutti detti casi, infatti, la responsabilità per il mancato corretto adempimento dei compiti specifici affidati ai membri dei comitati graverà solo su di essi e non si potrà “traslare” agli altri amministratori non coinvolti in tali funzioni²²⁰.

Tale responsabilità deve ascriversi ad una “responsabilità da partecipazione” (ad un Comitato) e non certo ad una “responsabilità da *status*” (quello di

²¹⁸ R. COSTI, F. VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d’Italia, 2008, n. 62, p.26, <http://www.bancaditalia.it>, “*l’indicazione circa l’articolazione degli organi con funzioni di supervisione strategica in comitati, non solo può contribuire nel supportare il consiglio per particolari e delicate materie, ma diviene anche un presupposto per un maggior coinvolgimento e specializzazione degli amministratori, e quindi un oggettivo aumento del loro impegno nella attività di governo della società; in altri termini, i comitati ristretti possono rappresentare un utile antidoto nei confronti delle diffuse forme di partecipazione meramente formale e non attiva agli organi collegiali, soprattutto quando la loro composizione è particolarmente ampia*”.

²¹⁹ P. MONTALENTI, secondo l’autore, a fronte dell’espressione utilizzata dall’art. 2392 c.c., la liberazione dalla responsabilità solidale opera non solo nel caso di deleghe gestionali in senso proprio (cioè di cariche) ma anche nel caso di attribuzioni di competenze o di incarichi di altra natura quali ad esempio le funzioni di vigilanza e controllo interno. Da ciò dovendosi affermare la ricorrenza di una specifica responsabilità dei comitati per gli atti da loro posti in essere.

²²⁰ M. STELLA RICHTER JR., *Il controllo all’interno all’organo amministrativo*, in *Corporate governance e “sistema dei controlli” nella spa*, a cura di U. Tombari 2013, Giapichelli, pp. 19-34, sottolinea come “*l’ordinaria attribuzione di funzioni istruttorie ad un comitato sia più che bastevole per integrare in capo ai componenti dello stesso il presupposto di cui al secondo periodo dell’art. 2392, comma 1, cod. civ.*” non dovendosi ritenere che “*le ulteriori funzioni idonee ad alterare il grado di responsabilità tra i diversi componenti dell’organo amministrativo debbano essere per forza funzioni prettamente esecutive, essendo a tal fine sufficiente un qualsiasi incarico purché idoneo a procedimentalizzare l’adozione della decisione finale. Ne discende che le funzioni, e dunque i poteri, dei comitati di cui ci occupiamo sono idonei ad arricchire la natura dell’incarico degli amministratori che ne fanno parte e ad alterare, entro i limiti di quelle attribuzioni, le loro responsabilità (e, di riflesso e per converso, quelle degli altri consiglieri). Inoltre, sul piano dell’elemento soggettivo, i requisiti (di indipendenza anzitutto, ma poi anche di professionalità) che necessariamente devono possedere i componenti del comitato di controllo interno e del comitato per le operazioni con parti correlate (se distinto dal primo) e la natura del loro (ulteriore) incarico sono sicuramente tali da connotare, ai sensi del primo periodo dell’art. 2392 cod. civ., di un particolare grado di diligenza la modalità con la quale essi devono adempiere la loro funzione*”.

indipendente).

III.4.3 La remunerazione degli Amministratori indipendenti

Come evidenziato in precedenza, il modello di comportamento o *standard of conduct* cui gli amministratori indipendenti devono ispirarsi e, soprattutto lo *standard of review* inteso come modello di valutazione applicabile ai fini dell'accertamento di eventuali responsabilità, sono modelli che devono qualificarsi per il maggior livello di diligenza e lealtà richiesto in ragione della natura dell'incarico e della indipendenza effettiva che essi devono assicurare²²¹.

Un aspetto non secondario, connesso con l'ampliamento delle responsabilità assegnate agli amministratori indipendenti, in particolare a coloro che andranno a comporre i comitati endoconsigliari, riguarda la determinazione della loro remunerazione.

Il tema della remunerazione degli amministratori non esecutivi (indipendenti e non) trova, nella Circ. 285//2013, solo la generica considerazione che “*per i consiglieri non esecutivi sono di norma evitati meccanismi di incentivazione. Ove presenti, essi rappresentano comunque una parte non significativa della remunerazione...*”. Nel Codice di Autodisciplina della Borsa Italiana si afferma che “*La remunerazione degli amministratori non esecutivi è commisurata all'impegno richiesto a ciascuno di essi, tenuto anche conto dell'eventuale partecipazione ad uno o più comitati*”.

²²¹ D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in *Il nuovo diritto delle società: Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, (diretto da) P. Abbadessa e G.B. Portale, Utet, Torino, 2006, vol 2, p. 423.

A. PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2008, n. 2, Giappichelli, parte I, p. 237.

N. SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca borsa e titoli di credito*, n. 1, Giuffrè, parte I, 2008, p. 1 ss.

U. TOMBARI, *Verso uno “statuto speciale” degli amministratori indipendenti* (Prime considerazioni sul d. lgs. n. 303/2006 e sulle modifiche del Regolamento Consob in materia di emittenti), in *Rivista di Diritto Societario*, Fascicolo 3, Parte 1, 2007, pp. 51-62.

M. VENTORUZZO, *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate dopo il d. lgs. n. 303 del 2006: prime osservazioni*, in *Rivista delle Società*, p. 205 ss.

Appare evidente che, nonostante l'argomento delle remunerazioni sia stato oggetto della massima attenzione da parte dei legislatori e dei Codici di Autodisciplina di molti Paesi, con l'introduzione di regole precise e dettagliate in merito alla sua definizione, è, però, *“rimasto in ombra, tranne qualche sporadico riferimento, un problema sicuramente con minore appeal per le cronache giornalistiche, ma in realtà di grande rilievo per un efficace funzionamento del governo societario e cioè quello delle politiche di retribuzione per i membri dei consigli non esecutivi e indipendenti; una sottovalutazione singolare se confrontata con le policy di valorizzazione del ruolo di questa categoria di soggetti per favorire gestioni imprenditoriali oculate, prudenti e orientate alla prevenzioni dei rischi”*²²².

Occorre tenere presente che retribuzioni che non tengano sufficientemente conto dell'aumentato livello di responsabilità e del rischio reputazionale connesso con la partecipazione agli organi di governo societario e, in particolare, ai comitati, possono portare le professionalità più qualificate a rifiutare la nomina.

La necessità di valorizzare, all'interno degli organi di gestione e dei comitati, la professionalità e l'autorevolezza dei membri indipendenti, non può non prevedere il riconoscimento di adeguate e sufficienti remunerazioni per lo svolgimento di un compito che è stato reso, dalle nuove normative, sempre più gravoso e responsabilizzante.

Secondo il Rapporto Assonime 2015²²³, sebbene gli amministratori indipendenti delle società finanziarie percepiscano, in media, retribuzioni più elevate rispetto a quelli delle società non finanziarie, l'impegno richiesto, soprattutto nel caso di partecipazione ai comitati, non sembra potersi considerare adeguatamente retribuito.

²²² NEDCOMMUNITY, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, op. cit., p. 51.

²²³ ASSONIME, *La Corporate governance in Italia: autodisciplina, remunerazioni e comply-or-explain*, novembre 2015, p. 107. 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 anche conto dell'eventuale partecipazione ad uno o più comitati”*, come raccomandato dal Codice di autodisciplina.

Dai dati rilevati dal rapporto emerge chiaramente la necessità di attivare un processo di revisione della struttura remunerativa degli amministratori non esecutivi e indipendenti al fine di introdurre meccanismi retributivi che, senza ovviamente limitare capacità critiche e indipendenza, siano in grado di incentivare questi soggetti ad un costante impegno di tempo e risorse nell'attività di governo societario²²⁴. Il tema appare particolarmente delicato in quanto la previsione, per gli amministratori indipendenti, di una remunerazione fissa (solo in casi eccezionali corredata di una componente variabile) trova la sua *ratio* nel fatto che la presenza di una componente variabile potrebbe ingenerare potenziali conflitti di interesse e pregiudicare, appunto, l'indipendenza.

²²⁴ Sul punto cfr. S. DI RIENZO, *La remunerazione dei consiglieri non esecutivi: evidenze quantitative e considerazioni qualitative* in M. Cera e R. Lener (a cura di), *Remunerazioni e Manager Uomini (d'oro) e no* in *Analisi Giuridica dell'Economia*, n. 2, 2014. Lo studio, sulla base di una indagine su 30 società quotate italiane, differenziate per settore di riferimento, confrontate con un campione di 100 aziende europee comparabili, ha evidenziato che: 1) i compensi degli AI sono in leggera flessione in Europa; 2) i compensi degli AI in Italia sono in linea con la media europea, inferiori al valore medio di Germania e Regno Unito e superiori a quello di Francia, Olanda e Svezia; 3) se si considera la remunerazione oraria dei Consiglieri calcolata in base al tempo dedicato a consigli e comitati, essa risulta inferiore nei settori più regolamentati (finanziari e utilities) e nettamente inferiore alla media europea. Più in particolare la remunerazione oraria per la partecipazione ai comitati è notevolmente inferiore di quella per la partecipazione ai consigli.

IV. I COMITATI ENDOCONSIGLIARI NELL'OTTICA DEL CONTROLLO E DELLA VIGILANZA

IV.1. I Comitati endoconsigliari come strumento di controllo

Emerge chiaramente, nel quadro di riforma del settore bancario all'indomani della crisi 2007-2008, che il legislatore europeo, sulla scorta dei principi sanciti dal Comitato di Basilea, e, di riflesso, i legislatori nazionali, seguono due *leitmotiv* nel perseguimento dell'obiettivo della stabilità finanziaria: il controllo interno e la vigilanza esterna (da parte delle Autorità).

Per quanto attiene al controllo interno l'attenzione si è incentrata sulla *risk governance* ossia la capacità della banca di individuare, misurare e gestire i rischi connessi con la propria attività in un'ottica di sana e prudente gestione nel medio-lungo periodo.

In quest'ottica, l'elaborazione di regole sempre più stringenti, in materia di organizzazione interna degli enti creditizi, persegue lo scopo di evitare che l'incapacità di individuare e misurare correttamente i rischi, o una scarsa consapevolezza e considerazione degli stessi nell'assunzione delle decisioni, potesse frustrare gli obiettivi della disciplina prudenziale, determinando una intrinseca fragilità delle banche e, con essa, dell'intero sistema finanziario.

A tal fine è richiesto alle banche di implementare un sistema di controllo interno che, tenendo conto delle caratteristiche strutturali ed operative della banca stessa, sia in grado di assicurare un efficace monitoraggio dei rischi.

L'aspetto chiave dell'incentivazione del sistema dei controlli interni passa per la rivisitazione del ruolo del *Board* al quale risultano affidate, essenzialmente, tutte le responsabilità in materia di *risk governance*.

Come già illustrato in precedenza, compete al *Board* la determinazione degli obiettivi di rischio dell'ente nonché il compito di assicurare coerenza tra gli obiettivi di rischio determinati *ex ante*, le linee strategiche, le politiche in materia di capitale e liquidità e le politiche di remunerazione.

Al *Board*, oltre all'esercizio della funzione di controllo del *Management* nell'ottica del continuo monitoraggio dell'esposizione al rischio della banca, è altresì attribuita la responsabilità nella strutturazione di assetti organizzativi adeguati, idonei in particolare a consentire il corretto espletamento dell'attività di *risk appetite* e di *risk accountability*.

Le disposizioni della CRD IV, riprese dalla Circ. 285/2013, osservate in precedenza, prevedono l'obbligo, per gli enti bancari di "significativa rilevanza", dell'istituzione del Comitato rischi, del Comitato nomine e del Comitato remunerazione.

Tali comitati, costituiti con finalità di supporto all'attività decisionale del *Board*, rappresentano, comunque, un'espressione della nuova linea di tendenza della *governance bancaria*.

Di fatto, il legislatore europeo, prevedendo che i comitati istituiti all'interno del *Board* siano costituiti da soli amministratori privi di deleghe (nell'ordinamento italiano, a maggioranza indipendenti), ha inteso, a parere della scrivente, richiamare gli amministratori non esecutivi, notoriamente non troppo attivi nell'ambito delle decisioni consigliari, ad una maggiore responsabilità, creando un elemento di contrapposizione al potere degli esecutivi.

Nello specifico, il Comitato rischi, al quale la nuova *governance* riserva particolare rilievo nell'applicazione della *risk governance*, risulta assegnatario di una serie di compiti che, per certi versi, sembrano sovrapporsi e addirittura duplicare attività di spettanza di altri organi.

In merito alla composizione del Comitato rischi, la Circ. 285/2013 prescrive che "*I membri del comitato devono possedere conoscenze, competenze ed esperienze tali da poter comprendere appieno e monitorare le strategie e gli orientamenti al rischio della banca*".

Pertanto, sebbene la nomina dei componenti del comitato spetti al *Board*, nell'ambito dei membri del *Board* stesso, l'assemblea degli azionisti, alla quale è demandato il potere di eleggere, *prima facie*, gli amministratori, deve poter contare su una lista di candidati, indipendenti e non, in possesso di una specifica

competenza in tema di *risk assessment*, tra i quali scegliere.

In linea teorica una simile competenza dovrebbe essere presente anche in quegli amministratori che saranno titolari di deleghe, ai quali i membri del Comitato rischi dovranno illustrare le risultanze della loro attività e le proposte relative, in quanto il presupposto necessario per addivenire ad un'efficace determinazione del RAF e delle politiche di governo dei rischi passa per una perfetta "comprensione" del rischio in tutte le sue declinazioni da parte di chi è chiamato a prendere decisioni in merito.

Tornando ai compiti assegnati dalla Circ. 285/2013, risulta abbastanza singolare che al Comitato rischi, seppur con il contributo del Comitato nomine, sia demandato il compito di individuare e proporre i responsabili delle funzioni aziendali di controllo.

La peculiarità, a parere di chi scrive, risiede nel fatto che la nomina e la revoca delle funzioni aziendali di controllo spetta all'organo con funzione di supervisione strategica, sentito l'organo con funzione di controllo.

Pertanto, una procedura di nomina sembrerebbe doversi esplicare, in due distinte fasi: una prima fase selettiva, nella quale il Comitato rischi individua una serie di candidati in possesso dei requisiti richiesti dalla posizione e la sottopone al vaglio del Comitato nomine per la verifica dell'idoneità; una seconda fase valutativa, consistente nella valutazione dei candidati, selezionati nella prima fase dal Comitato nomine, da parte del *Board* nel suo *plenum*, e nell'acquisizione del parere (non vincolante) dell'organo di controllo²²⁶. A ciò consegue la designazione di nomina.

Appare evidente che il processo di nomina risulta particolarmente farraginoso e, per certi versi, soggetto ad attività ridondanti: la contestuale presenza del Comitato rischi e del Comitato nomine, che comunque altro non sono che articolazioni diverse dello stesso *Board*; il parere obbligatorio dell'organo di

²²⁶ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013. Ai sensi del Titolo IV, Cap. 3, la nomina e la revoca delle funzioni aziendali di controllo spetta all'organo con funzione di supervisione strategica, sentito l'organo con funzione di controllo.

controllo, previsto dalla normativa pena la nullità della delibera di nomina, ma che, in ogni caso, non riveste carattere vincolante per quanto attiene la decisione finale del *Board*.

Anche nelle attività direttamente connesse con il sistema di controlli si evidenziano aspetti di una qualche problematicità.

Infatti, al Comitato rischi compete anche la valutazione *ex ante* del piano di *audit* e delle relazioni annuali predisposte dalla stessa funzione di *audit*.

In linea di principio, la funzione di *audit* deve rappresentare “*un’attività indipendente ed obiettiva di assurance e consulenza, finalizzata al miglioramento dell’efficacia e dell’efficienza dell’organizzazione. Assiste l’organizzazione nel perseguimento dei propri obiettivi tramite un approccio professionale sistematico che genera valore aggiunto in quanto finalizzato a valutare e migliorare i processi di controllo, di gestione dei rischi e di corporate governance*²²⁷”.

Ne consegue che la funzione di *audit*, nel sistema dei controlli interni, deve, al fine di mantenere la sua indipendenza, riportare direttamente al *Board* e, pertanto, nonostante vi siano pareri discordanti in merito²²⁸, appare abbastanza problematico il suo rapporto con il Comitato rischi. Infatti, sebbene si parli di una dipendenza solo funzionale, la facoltà attribuita al Comitato rischi di richiedere l’intervento della funzione di *audit* per verifiche su specifiche aree operative sembrerebbe porre quest’ultima in una posizione gerarchica subordinata rispetto al comitato stesso.

In merito alla valutazione del “rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l’organizzazione aziendale e dei requisiti che devono essere rispettati dalle funzioni aziendali di controllo”, nonché “alla verifica che le funzioni aziendali di controllo si conformino correttamente

²²⁷ Cfr. THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS, CODICE ETICO, documento disponibile al link: <http://www.iiaweb.it/codice-etico>.

²²⁸ A. PROVASOLI, *Razionalizzazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*, in Rivista dei dottori commercialisti, n. 3, 2012, p. 608, ritiene quest’ultima una rilevante “funzione di garanzia” nell’interesse del consiglio di amministrazione, aggiungendo che il peso di tale funzione può essere più accentuato laddove l’amministratore incaricato dell’istituzione e del mantenimento del sistema di controllo interno sia altresì investito di rilevanti deleghe operative.

alle indicazioni e alle linee dell'organo", l'attività del Comitato rischi sembra sovrapporsi a quella della funzione *audit* e, ove presente, a quella della funzione *compliance*.

Anche nella valutazione del corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio, nella quale il Comitato rischi deve coordinarsi con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e con l'organo di controllo, sembra presente una certa sovrapposizione di attività.

Non ultimo, il compito assegnato al Comitato rischi di verificare che il sistema di remunerazione ed incentivazione predisposto dal Comitato remunerazioni sia in linea con gli obiettivi di rischio assunti dalla banca, sembra comportare una sorta di duplicazione di attività dato che nella determinazione dei pacchetti remunerativi, il Comitato remunerazioni dovrebbe aver già tenuto conto degli obiettivi contemplati dal RAF.

In quanto all'attività di supporto all'organo, con funzione di supervisione strategica in merito alla definizione e approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi, la presenza del Comitato rischi potrebbe sembrare non strettamente necessaria in quanto gli stessi compiti dovrebbero essere svolti da tutti gli amministratori non esecutivi membri del *Board*, inclusi coloro che compongono il Comitato rischi, a prescindere dall'esistenza di quest'ultimo.

Per quanto attiene al Comitato nomine, esso, come illustrato in precedenza, deve fornire il proprio supporto al *Board* nell'identificazione *ex-ante* della composizione quali-quantitativa ottimale in funzione degli obiettivi prefissati dalla banca e verificare, *ex-post*, la corrispondenza di tale composizione con quella effettiva discendente dal processo di nomina.

Inoltre, il Comitato nomine è anche chiamato ad esprimere il proprio parere sull'idoneità dei candidati che, in base all'analisi svolta in via preventiva, il Consiglio abbia identificato per ricoprire le cariche²²⁹.

²²⁹ Ciò sia in caso di presentazione di liste da parte del consiglio all'assemblea, sia in caso di cooptazione dei consiglieri, sia per le nomine dei componenti il consiglio di gestione effettuate dal consiglio di sorveglianza.

Nel caso la nomina del *Board* competa all'Assemblea, la composizione quali-quantitativa ottimale, determinata *ex ante* dal Consiglio di amministrazione, deve essere portata a conoscenza dei soci, ai quali è riservata la possibilità “[...] *di svolgere le proprie valutazioni sulla composizione ottimale degli organi e di presentare liste di candidati coerenti con queste, motivando eventuali differenze rispetto alle analisi svolte dal consiglio*”.

Altro compito di notevole importanza di cui il Comitato nomine risulta investito è quello di evitare o limitare il rischio che i processi decisionali dell'Organo con funzione di supervisione strategica siano dominati da un unico soggetto o da gruppi di soggetti che possono recare pregiudizio per la banca.

In linea generale, seppure la presenza del Comitato nomine sia indirizzata a realizzare meccanismi di nomina idonei a garantire un'ottimale composizione del *Board* in linea con quanto disposto dall'art. 26 del TUB, la procedura prevista dalla Circ. 285/2013 sembra operare un significativo spostamento dell'equilibrio tra organi sociali e assemblea dei soci, alla quale, nell'ordinamento nazionale, è affidata la scelta e la candidatura dei componenti degli organi di amministrazione e controllo.

In merito al rischio che, nell'ambito del *Board*, si verifichino fenomeni di dominanza lesivi per gli interessi generali della banca, appare poco probabile che il Comitato nomine, pur operando al meglio, possieda i mezzi ed i poteri per evitarlo. Non va dimenticato che il parere del Comitato nomine non riveste carattere vincolante per il *Board* e, pertanto, l'unica arma che rimane a disposizione dei suoi membri, che comunque siedono nel *Board*, è quella del voto contrario alla delibera contestata.

L'eventualità, infine, che il Comitato nomine si avvalga di esperti esterni, dequalificherebbe, a parere della scrivente, il ruolo del comitato stesso a quello di mero passacarte dato che, difficilmente, verrebbero messe in discussione le proposte di un consulente esterno dotato di maggiore esperienza e competenza specifica.

Una particolare menzione merita il Comitato remunerazioni la cui istituzione, a norma della Circ. 285/2013, risulta obbligatoria per le banche di “significativa rilevanza”.

Anche questo comitato deve trovare la propria genesi all’interno del *Board* e deve essere composto da soli amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti.

Nel presupposto che meccanismi di remunerazione ed incentivazione coerenti con gli obiettivi della banca nel medio-lungo periodo²³⁰, rappresentino un elemento inalienabile per il buon governo della stessa, la costituzione di un comitato dedicato a questo delicato aspetto appare assolutamente condivisibile.

Tuttavia, l’analisi delle modalità operative nonché dei compiti assegnati al comitato evidenziano, a parere di chi scrive, alcuni fattori di debolezza che, per certi versi, potrebbero inficiare l’efficacia dell’attività del comitato stesso.

Innanzitutto, occorre ricordare che i membri componenti il comitato debbono essere nominati dal *Board* scegliendoli tra i membri privi di deleghe operative facenti parte del *Board* stesso. La Circ. 285/2013 prevede anche che tali membri debbano possedere, a maggioranza, il requisito dell’indipendenza²³¹.

Una prima considerazione riguarda il supporto, in termini consultivi, che il comitato deve assicurare al *Board* in tema di determinazione dei criteri per i compensi del personale più “rilevante”. Poiché, nell’ambito del personale più “rilevante” sono contemplati anche i consiglieri esecutivi, il comitato, come

²³⁰ BANCA D’ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima.IV.2.1, “L’obiettivo è pervenire - nell’interesse di tutti gli stakeholder - a sistemi di remunerazione, in linea con i valori, le strategie e gli obiettivi aziendali di lungo periodo, collegati con i risultati aziendali, opportunamente corretti per tener conto di tutti i rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un’eccessiva assunzione di rischi per la banca e il sistema finanziario nel suo complesso”.

²³¹ BANCA D’ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima. IV.1.19, “1. la composizione, il mandato, i poteri (consultivi, istruttori, propositivi), le risorse disponibili e i regolamenti interni dei comitati sono chiaramente definiti; l’istituzione dei comitati non deve comportare una limitazione dei poteri decisionali e della responsabilità degli organi aziendali al cui interno essi sono costituiti. 2. ciascun comitato è composto, di regola, da 3-5 membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; ove sia presente un consigliere eletto dalle minoranze, esso fa parte di almeno un comitato. I comitati devono distinguersi tra loro per almeno un componente. I lavori di ciascun comitato sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti”.

articolazione del *Board* formata da consiglieri non esecutivi, si troverebbe nella posizione di dover proporre o, quantomeno, “consigliare” all’altra parte del *Board*, cioè ai propri elettori, la struttura del pacchetto retributivo loro riferita.

In tale situazione, per quanto il comitato, composto in maggioranza di consiglieri indipendenti, possa mantenere un atteggiamento improntato ad una valutazione oggettiva dei fattori aziendali e ad un’autonomia di giudizio, è opinione diffusa che, seppur a livello inconscio, non sempre si riesca ad annullare completamente quella forma di sudditanza psicologica indotta dal particolare posizionamento del comitato rispetto al *Board*²³².

D’altronde, una delle motivazioni per la quale i comitati spesso ricorrono a consulenti esterni e indipendenti (almeno formalmente) è proprio per eliminare ogni dubbio sull’obiettività delle loro decisioni circa le politiche di remunerazione degli *executives*, che sono poi approvate dal *Board* nel *plenum* e soggette al voto consultivo o vincolante dell’Assemblea degli azionisti²³³.

Altro punto critico riguarda proprio la facoltà, concessa al Comitato remunerazioni, di poter ricorrere all’ausilio di consulenti esterni²³⁴.

²³² K.J. MURPHY, *Executive Compensation*, Chapter 38 in “Handbook of Labor Economics”, vol. 3, Part B, Elsevier, Amsterdam, 1999, p. 2518.

²³³ In tal senso si vedano:

H.G. BARKEMA, L.R. GOMEZ-MEJIA, *Managerial Compensation and Firm Performance: a General Research Framework*, in *Academy of Management Journal*, 1998, vol. 41, n. 2, p. 141, evidenziano che “*the judgements of the committee members, legitimized by the opinions of external consultants*”;

M. SUCHMAN, *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*, in *The Academy of Management Review*, vol. 20, n. 3, 1995, pp. 571-610;

R. BENDER, *How Executive Directors’ Remuneration is Determined in Two FTSE 350 Utilities*, in *Corporate governance: An International Review*, July 2003, vol. 11, n. 3, pp. 206-217;

R. BENDER, *Executive compensation consultants*, in *Research Handbook on Executive Pay*. Randall S. Thomas, Jennifer G. Hill (ed.), Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 320-337;

J. B. WADE, J. F. PORAC, T.G. POLLOCK, *Worth, Words, and the Justification of Executive Pay*, in *Journal of Organizational Behavior*, 1997, vol. 18, pp. 641-664. <http://timothypollock.com/pdfs/job97.pdf>.

²³⁴ BANCA D’ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima. IV.2.10, “*In aggiunta, affinché gli incentivi sottesi al sistema di remunerazione e incentivazione siano coerenti con la gestione da parte della banca dei suoi profili di rischio, capitale e liquidità, il comitato remunerazioni eventualmente istituito può avvalersi della collaborazione di esperti, anche esterni, in tali materie*”.

Infatti, affinché l'operato del consulente esterno possa considerarsi imparziale e non inficiato da conflitti di interesse²³⁵ nonché legittimante delle decisioni del Comitato remunerazioni, è necessario che questi venga percepito dagli *stakeholders* come indipendente, laddove l'indipendenza deve essere riferita, essenzialmente, agli esponenti del *top management* aziendale.

Le perplessità in merito al ricorso ad esperti esterni risiede nel fatto che la scelta e, soprattutto, la valutazione dello *status* di indipendenza è rimessa proprio al Comitato remunerazioni, cioè a quei consiglieri sulla cui obiettività di giudizio si nutrono dubbi.

Peraltro, a livello normativo, tale valutazione non risulta vincolata ad alcun indice oggettivo né è previsto alcun obbligo di *disclosure* sul procedimento di selezione del consulente, che potrebbe essere inserito nella relazione sulla remunerazione, consentendo così agli azionisti di esprimere il loro parere sulle politiche di remunerazione in modo più informato.

In sintesi, lungi dal ritenere che l'istituzione dei comitati, nelle banche di "significativa" rilevanza, debba considerarsi superfluo, è innegabile che, nell'ambito dei diversi modelli di amministrazione, si possano verificare fenomeni di sovrapposizione di attività con altri organi e che, comunque vi sono aspetti relativi alla definizione dei compiti che necessitano una rivisitazione.

Osservando in una prospettiva più ampia il grande processo di riforma del settore bancario messo in moto a livello europeo, sembra poter desumere che la revisione della *governance* sia indirizzata, attraverso l'imposizione di regole sempre più rigide e dettagliate, a restringere gli spazi di discrezionalità degli enti bancari e all'implementazione di controlli sempre più serrati che, peraltro, saranno sottoposti ad una vigilanza esterna sempre più attenta e pervasiva.

In quest'ottica, anche l'istituzione dei Comitati rischi, nomine e remunerazioni può essere interpretata, più che come tentativo di migliorare

²³⁵ M. CAMPOBASSO, *I compensi degli amministratori di società: l'esperienza italiana*, op.cit., p. 715, il quale richiama come fattispecie esemplificative della mancanza d'indipendenza la somministrazione di servizi significativi al dipartimento risorse umane, agli amministratori e agli altri dirigenti.

l'efficienza dei processi aziendali, come espressione della necessità di introdurre forme di controllo su quegli aspetti interni della vita dell'ente bancario che hanno evidenziato, nel recente passato, le maggiori carenze.

Tornando al Comitato rischi, fermo il fatto che la gestione dei rischi rappresenta un'attività vitale per le banche e, come tale, merita la massima considerazione in tema di controllo interno, l'obbligo della sua costituzione appare come una forzatura agli assetti interni con l'obiettivo, neanche troppo velato, di "costringere" il *Board* ad incrementare la propria attenzione, in termini di tempo ed anche di impegno, verso le problematiche di *risk management*. D'altra parte, il Comitato rischi, in virtù della sua composizione che prevede esclusivamente amministratori non esecutivi, si configura anche come strumento di controllo dell'operato degli amministratori esecutivi (del *Board*) in tema di gestione del rischio aziendale.

Occorre sottolineare che il *Board*, qualora lo avesse ritenuto necessario, avrebbe potuto costituire, al suo interno, una *task force* alla quale demandare le stesse attività previste per il Comitato rischi pur in assenza di obblighi derivanti da previsioni normative.

Sembra, pertanto, di rintracciare, nell'obbligo di costituzione dei comitati, imposto dal legislatore europeo (e dalle Autorità nazionali), una mozione di sfiducia nei confronti degli organi di gestione delle banche. Tale mozione, come accennato in precedenza, deve ritenersi estesa anche agli amministratori non esecutivi (indipendenti e non) che, secondo un'opinione generalmente condivisa, non hanno dato prova, in passato, di particolare attivismo²³⁶.

²³⁶ F.F. MANZILLO, *Amministratori non delegati, responsabilità penale da mera posizione nelle fattispecie di bancarotta ed applicazione di misure cautelari*, Diritto penale dell'Impresa, 18 febbraio 2013, p. 1, "Gli amministratori non delegati, generalmente, sono consulenti della società, avvocati, commercialisti o tecnici specializzati nei settori nei quali opera l'impresa, il loro potere d'incidenza sulla effettiva gestione societaria è nella prassi assai scarso, anche perché essi sono espressione dell'azionariato di maggioranza e difficilmente possono essere autonomi dalle indicazioni del centro effettivo di comando".

Analoghe considerazioni potrebbero essere fatte per il Comitato nomine, il cui compito principale risiede nella selezione dei candidati consiglieri da sottoporre al *Board* per la nomina.

Gli obiettivi assegnati al Comitato nomine dalle regole di *governance* sono, essenzialmente, due:

- ✓ assicurare una composizione del *Board* che contempli competenze, professionalità, esperienze e *diversity* in linea con i requisiti richiesti dalla posizione;
- ✓ garantire che le nomine non siano espressione solo di un gruppo ristretto, all'interno del *Board*, e siano indirizzate ad una composizione dell'organo in grado di assicurare una corretta gestione dell'ente.

Risulta evidente che l'istituzione del Comitato nomine trova la sua *ratio*, nella visione del legislatore europeo, nella convinzione che, in momenti di particolare *stress* del mercato finanziario, le scelte imprenditoriali ed organizzative non sono state sufficienti ad evitare o quantomeno contenere gli effetti negativi della crisi finanziaria internazionale a causa di un *deficit* di competenze dei vertici aziendali.

Le carenze di competenza e professionalità riscontrate in molti membri dei *Boards* sono imputabili a processi di nomina indirizzati più da interessi, clientelari e politici, che dalla volontà di comporre una formazione equilibrata in grado di garantire una gestione efficiente dell'ente.

Ne consegue che il Comitato nomine rappresenta, in realtà, una forma di controllo sui processi di scelta dei candidati che il *Board* sottoporrà al voto dell'Assemblea. Ancora una volta ci si trova in presenza di una forma di contrapposizione tra amministratori non esecutivi (in maggioranza indipendenti) che compongono il Comitato nomine (e anche il *Board*) e gli amministratori esecutivi del *Board*.

Nel sistema italiano, nel quale le candidature, anziché basate su proposta del *Board* uscente come nella maggior parte dei sistemi adottati negli altri paesi europei, sono formulate dall'azionista di maggior rilievo e il voto ha luogo secondo

modalità *closed list*, il ruolo del Comitato nomine sembra trovare un drastico ridimensionamento.

A riprova di tale incongruenza, la Circ. 285/2013 promuove un ruolo attivo del *Board* e del Comitato nomine nell'identificazione delle candidature al punto da imporre ai soci che intendano “*svolgere proprie valutazioni sulla composizione ottimale degli organi e [...] presentare candidature coerenti con queste*” l'obbligo di motivare “*eventuali differenze rispetto alle analisi svolte dal consiglio*”, nonché quello di “*trasmettere i risultati delle analisi svolte e gli eventuali pareri del Comitato nomine*²³⁷”.

Questo intervento della Banca d'Italia, in controtendenza rispetto ai principi espressi dalla CRD IV secondo la quale le norme relative al Comitato nomine non trovano applicazione laddove l'organo amministrativo non ha competenze dettate dalla legge in materia di nomina dei nuovi amministratori²³⁸, sembra orientato a spingere il sistema di nomina, tradizionalmente vigente in Italia, verso il modello

²³⁷ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima. IV.1.17-18. “*Ai fini delle nomine o della cooptazione dei consiglieri, il consiglio di amministrazione (o di sorveglianza e di gestione): 1. identifica preventivamente la propria composizione quali-quantitativa considerata ottimale in relazione agli obiettivi individuati al par. 1, individuando e motivando il profilo teorico (ivi comprese caratteristiche di professionalità e di eventuale indipendenza) dei candidati ritenuto opportuno a questi fini; 2. verifica successivamente la rispondenza tra la composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale e quella effettiva risultante dal processo di nomina (3). d. Le attività svolte dal consiglio ai sensi delle linee applicative c.1 e c.2 devono essere il frutto di un esame approfondito e formalizzato: nelle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa esse sono svolte con il contributo fattivo del comitato nomine; nelle altre, si richiama il ruolo degli amministratori indipendenti presenti in consiglio. Il comitato nomine (o gli amministratori indipendenti), oltre a svolgere un ruolo consultivo nelle fasi di cui alle linee applicative c.1 e c.2, è chiamato ad esprimere il proprio parere sull'idoneità dei candidati che, in base all'analisi svolta in via preventiva, il consiglio abbia identificato per ricoprire le cariche (4). Se la nomina deve essere effettuata dall'assemblea, i risultati delle analisi di cui alla linea applicativa c.1, devono essere portati a conoscenza dei soci in tempo utile affinché la scelta dei candidati da presentare possa tenere conto delle professionalità richieste (5); agli stessi fini, è opportuno che la proposta di candidati avanzata dai soci o dal consiglio venga corredata di un curriculum volto a identificare per quale profilo teorico ciascuno di essi risulta adeguato e dell'eventuale parere del comitato nomine. Infine, in caso di cooptazione degli amministratori, i risultati dell'analisi di cui alla linea applicativa c.1, la verifica di cui alla linea applicativa c.2 e i pareri del comitato nomine sono forniti alla prima assemblea successiva alla cooptazione (6). Resta ovviamente salva la possibilità per gli azionisti di svolgere proprie valutazioni sulla composizione ottimale degli organi e di presentare candidature coerenti con queste, motivando eventuali differenze rispetto alle analisi svolte dal consiglio. I risultati delle analisi svolte, e gli eventuali pareri del comitato nomine, sono trasmessi alla Banca centrale europea o alla Banca d'Italia”.*

²³⁸ CRD IV, art. 88, par. 2, comma d). “*Il presente paragrafo non si applica nei casi in cui, a norma del diritto nazionale, l'organo di gestione non ha competenza in materia di selezione e nomina dei suoi membri*”.

presente nella maggioranza dei Paesi europei. Non ultimo, poi, il Comitato remunerazioni al quale è affidato il compito, particolarmente delicato, di predeterminare il pacchetto retributivo degli amministratori esecutivi.

L'obbligo di istituzione del Comitato remunerazioni rappresenta una forma di controllo particolarmente incisiva in un ambito che, spesso, è finito nell'occhio del ciclone mediatico a causa della scoperta di enormi retribuzioni a *managers* di società in difficoltà²³⁹.

L'aspetto particolarmente critico dell'attività affidata al Comitato remunerazione risiede nel fatto che, quantunque questo sia formato in maggioranza da amministratori indipendenti, rimane comunque difficile ai suoi membri mantenere un'autonomia di giudizio nel predisporre un piano retributivo destinato a individui (amministratori esecutivi) che siedono allo stesso tavolo e appartengono allo stesso organo²⁴⁰.

È presumibile che il legislatore europeo abbia incaricato l'EBA di provvedere alla stesura di *guidelines* particolarmente dettagliate in merito alla determinazione delle remunerazioni anche per evitare il rischio di comportamenti, più o meno volontari, da parte del Comitato remunerazioni, indirizzati alla proposizione di pacchetti retributivi troppo generosi a favore dei membri esecutivi del *Board*.

Sebbene i principi stabiliti dall'EBA non siano vincolanti per le singole banche ma soltanto nei confronti delle Autorità di vigilanza, appare alquanto improbabile che la Banca d'Italia possa ignorarli rischiando l'apertura di una procedura d'infrazione contro il nostro Paese.

²³⁹ F. BAVAGNOLI, C. FLORIO, L. GELMINI, *Gli amministratori indipendenti: alcuni spunti per un possibile miglioramento*, in *Il Nuovo Diritto Delle Società*, n. 21/2012. Sul punto, basti considerare che, sin dal 2009, l'European Corporate governance Forum ha individuato, all'interno delle determinazioni in materia di compensi agli amministratori delle società quotate europee, le seguenti patologie: a) sproporzione tra la parte variabile e la parte fissa del compenso; b) schemi retributivi particolarmente complessi; c) scarsa trasparenza informativa nei confronti degli stakeholder; d) il modello c.d. del pay for failure, inteso come la retribuzione agli amministratori nel caso di loro fuoriuscita dalla società; quasi un premio al fallimento.

²⁴⁰ L. BEBCHUCK, J. FRIED, *Pay Without Performance*, Harvard University Press, 2004.

Le *guidelines* elaborate dall'EBA lasciano, al Comitato remunerazioni, un margine di discrezionalità particolarmente esiguo in merito alla struttura del sistema remunerativo e, per di più, come illustrato in precedenza correlato a profili di responsabilità non indifferenti.

Sembra evincersi, da quanto sopra, una situazione abbastanza critica nella quale, da una parte, al Comitato remunerazioni è affidato un compito di fondamentale importanza nell'ottica della sana e prudente gestione dell'ente bancario, mentre dall'altra si impongono regole estremamente rigide e dettagliate la cui applicazione presenta notevoli complicazioni sia di ordine pratico che dal punto di vista giuridico.

Al Comitato remunerazioni è richiesto di “*guidare l'autonomia negoziale degli operatori verso l'elaborazione e l'attuazione di politiche di remunerazione sane*”, cioè in grado di consentire un allineamento degli interessi e degli incentivi degli amministratori con le strategie di creazione di valore nel medio-lungo termine dell'impresa bancaria, coerenti con una gestione prudente dei rischi; correlate con i risultati nonché compatibili con i livelli di patrimonializzazione e di liquidità dell'ente²⁴¹.

Per raggiungere tale obiettivo il Comitato remunerazioni necessita della collaborazione di altre funzioni interne con le quali instaurare un flusso informativo reciproco: si fa riferimento, principalmente, alla funzione risorse umane, al Comitato rischi, al Comitato nomine, alla funzione *compliance* ed alla funzione *audit*.

Ne consegue che solo in un contesto sinergico contraddistinto da uno spirito collaborativo e senso di appartenenza sarà possibile implementare un sistema retributivo efficiente ed efficace.

Purtroppo, data la peculiarità della materia e, in un certo qual modo, la “debolezza” istituzionale del Comitato remunerazioni, non si può escludere che possano verificarsi una serie di conflitti, anche a livello personale, tra i membri del

²⁴¹ A.M. BENTIVEGNA, *Un nuovo intervento sulla disciplina delle politiche di remunerazione e incentivazione nelle banche*, in *Rivista Bancaria Minerva Bancaria*, gennaio-febbraio 2016, p. 51.

comitato stesso e i membri esecutivi del *Board* qualora questi ultimi non fossero soddisfatti delle strutture retributive proposte dai primi.

Sembra di poter prevedere che, nella maggioranza dei casi, il Comitato remunerazioni farà ricorso, come anche previsto dalla normativa speciale, alla collaborazione di consulenti esterni. Ciò consentirà, come già descritto in precedenza, di usufruire di esperienze e competenze specifiche in materia di retribuzioni e soprattutto di evitare conflitti interni che avrebbero comunque un impatto negativo sul buon governo dell'ente.

Il ricorso ai consulenti esterni, auspicabile nel momento in cui questi siano effettivamente forieri di *expertise* e assolutamente indipendenti, rappresenta comunque un costo non insignificante che, il Comitato remunerazioni, può sostenere solo nel momento in cui sia dotato di un *budget* adeguato.

IV.2. I Comitati endoconsigliari come strumento di vigilanza

L'altro aspetto su cui insiste la revisione delle regole di governance, prevista all'interno della vasta operazione di riforma a livello europeo del sistema bancario, è rappresentata dall'incentivazione dell'attività di vigilanza.

L'obiettivo primario dichiarato di questa serie di riforme riguarda l'implementazione di misure atte a prevenire e contenere gli effetti derivanti dal cosiddetto rischio sistemico, cioè dal fatto che il *default* di un ente creditizio possa inficiare la stabilità finanziaria di altri enti mettendo a rischio la stabilità finanziaria dell'intero sistema economico.

In realtà, più che di rischio sistemico, si dovrebbe parlare di rischio epidemico dato che gli effetti negativi, a seguito della globalizzazione (finanziaria), si diffondono con estrema rapidità in tutto il pianeta, con ripercussioni, spesso letali, anche sulla situazione economico-finanziaria dei vari Paesi coinvolti, come già verificatosi durante l'ultima crisi finanziaria.

Il problema della crisi del settore bancario nel 2007-2008, però, non può ritenersi circoscritto, almeno in Europa, ai soli effetti del rischio sistemico che,

nella fattispecie, trovò origine negli USA con i famigerati mutui *subprime* o meglio con l'enorme diffusione che questi subirono attraverso il fenomeno della cartolarizzazione.

La crisi delle banche, almeno di molte di queste, aveva origine più remote, legate ad aspetti di varia natura, spesso di natura clientelare e non di rado politici.

Basti pensare alla crisi delle banche in Spagna, sostanzialmente dovuta all'esplosione della bolla immobiliare, oppure a quella delle banche tedesche partecipate dai Governi dei *Laender*, le cui attività erano guidate più da fini politici che di creazione di valore, oppure delle banche greche pesantemente coinvolte nel finanziamento dello Stato e, ancora, le banche italiane stritolate da crisi di liquidità a seguito di deterioramento di crediti relativi ad ingenti volumi di prestiti concessi spesso in assenza di garanzie adeguate²⁴².

Nella fattispecie, ritenere che il *Board* di una banca possa aver sottovalutato o addirittura ignorato i rischi connessi con certe operazioni sembra abbastanza poco credibile: è, infatti, opinione diffusa che i membri degli organi di vertice non possedessero competenze sufficienti a comprendere l'essenza dei rischi.

In generale, la strategia ed il rischio sono le facce della stessa medaglia ed entrambi discendono dalla determinazione degli obiettivi aziendali.

Gli obiettivi aziendali rappresentano la sintesi dei macro-obiettivi, in linea di massima fissati dal *Board* e comunicati al *senior management* (processo *top-down*)²⁴³, con gli obiettivi stabiliti dalle singole *business units* in coerenza con i primi (processo *bottom-up*)²⁴⁴.

²⁴² I. VISCO, *Banche, crisi e comportamenti*, Università Luigi Bocconi - Baffi, Carefin, Milano, 9 novembre 2016, p. 4. “*Nei casi più gravi la gestione delle grandi esposizioni è risultata appannaggio personale dei vertici aziendali; non è stata, quindi, adeguatamente bilanciata dai contrappesi e dalle dialettiche interne di controllo che devono normalmente caratterizzare la funzionalità organizzativa delle banche. Tali casi, portati alla luce dall'attività ispettiva della Banca d'Italia e prontamente comunicati, nel doveroso riserbo, all'autorità giudiziaria, hanno evidenziato un circolo vizioso di commistione di interessi tra esponenti bancari e clienti finanziati, spesso celato attraverso il ricorso a società di comodo*”.

²⁴³ NEDCOMMUNITY, *Amministratori e componenti del Comitato controllo e rischi: Come valutare la governance in tema di rischi e controlli*, febbraio 2013, p. 6, “*a livello internazionale, ed anche in Italia, si osserva quasi sempre la mancanza di una chiara esplicitazione degli obiettivi aziendali con conseguenti inefficienze nella gestione del rischio e nell'implementazione del sistema di controllo*”.

²⁴⁴ NEDCOMMUNITY, *Amministratori e componenti del Comitato controllo e rischi: Come valutare la governance in tema di rischi e controlli*, ibidem, pp. 6-7, “*Il Piano Strategico dell'impresa dovrebbe*

Sulla base degli obiettivi aziendali viene predisposto un piano d'azione (piano strategico) nel quale si esplicitano le modalità operative e le iniziative di *business* che ne dovrebbero consentire il raggiungimento.

Il rischio è componente intrinseca delle modalità e delle iniziative di *business* e, in generale, risulta positivamente correlato con il livello di ambizione degli obiettivi.

Al *Board* è assegnato il compito di approvare e autorizzare il piano strategico del quale, pertanto, assume la responsabilità di tutte le decisioni in merito alle modalità operative e alle iniziative di *business* programmate e, quindi, dei rischi connessi.

Poiché il piano strategico di una banca rappresenta un elemento dinamico e come tale suscettibile di aggiustamenti in corso d'opera, il *Board* è anche chiamato alla responsabilità di questi cambiamenti.

Infatti, in qualsiasi momento una banca decida di intraprendere un'iniziativa di *business* caratterizzata da un maggior rischio, il *Board* non può non esserne a conoscenza né è ragionevole pensare che abbia ignorato o sottovalutato il rischio.

Ne consegue che la responsabilità di certe crisi bancarie deve, in ogni caso, ascriversi al *Board* e non solo agli amministratori esecutivi ma anche a quelli non esecutivi che, dato il loro ruolo, avrebbero dovuto proporre interventi atti a prevenire o, quantomeno, limitare l'assunzione di certi rischi.

In questo quadro si innesta, necessariamente, il problema della vigilanza da parte delle Autorità preposte che, come enfatizzato nella CRD IV, non è stata in

presentare in modo chiaro gli obiettivi strategici aziendali la cui diffusione all'interno dell'organizzazione rappresenta un momento essenziale per il corretto funzionamento del sistema di controllo; peraltro, la migliore esplicitazione degli obiettivi di business, di governance e di responsabilità sociale, è fondamentale al fine di declinare e comunicare correttamente gli stessi anche ai livelli operativi. Tuttavia, quando si discute di obiettivi aziendali, l'aspetto che forse non è sufficientemente enfatizzato si riferisce al concetto di raggiungibilità degli obiettivi stessi. Tale elemento è invece estremamente importante soprattutto se si considera l'esigenza di scomporre ciascun macro obiettivo ed assegnarlo in quota parte non solo ai livelli apicali ma anche a quelli intermedi ed operativi al fine di consentire ad ogni attore di concorrere alla realizzazione di un segmento, più o meno articolato, del Piano Aziendale. La raggiungibilità degli obiettivi predefiniti rileva, inoltre, nei sistemi di Management by Objectives e può contribuire in modo significativo, con impatti positivi o negativi, alla definizione di logiche di risk management e di controllo; in questo senso, è importante che gli obiettivi non siano troppo sfidanti ed al tempo stesso siano perlopiù quantificabili in termini oggettivi".

grado di esperire *“una vigilanza sufficiente sull'efficacia dei processi interni di governance”*.

Sembra di rintracciare proprio nelle carenze evidenziate in tema di vigilanza la *ratio* dello spostamento, nell'ambito della CRD IV, degli articoli riferiti alla disciplina in materia di governo societario dal Titolo II, rubricato come *“Condizioni di accesso all'attività degli enti creditizi e di esercizio di tale attività”* al Titolo VII dedicato alla *“Vigilanza prudenziale”* e, più in particolare, nella sezione dedicata al processo interno di valutazione di adeguatezza patrimoniale (ICAAP). Ne consegue che, secondo la normativa di riferimento europeo, l'attuazione del nuovo modello di *governance* e l'articolazione del sistema di controllo interno dei rischi divengono parte integrante dell'ICAAP.

Diviene, pertanto, obbligatorio, per gli enti, dotarsi di solidi dispositivi di *governance “completi e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità dei rischi inerenti al modello imprenditoriale e alle attività dell'ente”* in modo da assicurare affidabilità al processo interno di determinazione dei rischi e alla conseguente stima del fabbisogno di capitale.

Tale cambiamento, apparentemente formale, comporta, di fatto, un diverso approccio di vigilanza in quanto l'assetto di governo societario e la struttura aziendale di una banca non saranno più assoggettati ad una generica sorveglianza da parte delle autorità competenti, bensì ad una più penetrante e specifica valutazione nell'ambito del processo SREP.

Sulla base di quanto disposto dall'art. 98, comma 7 della CRD IV²⁴⁵, le Autorità di vigilanza saranno chiamate a formulare un giudizio sull'adeguatezza dei meccanismi di governo societario e dei controlli interni che concorrerà a determinare la valutazione complessiva ai fini SREP. Dovranno, cioè,

²⁴⁵ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 98, comma 7, *“La revisione e la valutazione svolte dalle autorità competenti includono i dispositivi di governance degli enti, la loro cultura d'impresa e i loro valori e la capacità dei membri dell'organo di gestione di esercitare le loro funzioni. Nello svolgimento di tale revisione e valutazione, le autorità competenti hanno accesso almeno agli ordini del giorno e ai documenti di supporto delle riunioni dell'organo di gestione e delle sue commissioni, nonché ai risultati della valutazione interna o esterna delle prestazioni dell'organo di gestione”*.

specificamente valutare “*la probabilità che la governance dell’ente, le carenze nei controlli e/o il modello imprenditoriale o la strategia possano aggravare o attenuare i rischi [a cui è esposto l’ente] o esporre l’ente a nuove fonti di rischio*”²⁴⁶.

Da ciò discende che l’Autorità, qualora riscontri specifici difetti concernenti il funzionamento e l’organizzazione societaria, in particolare afferenti alla *risk governance*, sarà legittimata, sempre nell’ambito dello SREP, anche ad assumere decisioni che direttamente incidono sulla *governance* dell’ente²⁴⁷.

In linea con quanto disposto dalle *guidelines* formulate dall’EBA, all’Autorità di vigilanza è conferito il potere di richiedere all’ente:

- a) di apportare modifiche ai propri meccanismi di *governance* complessivi e all’organizzazione sociale, incluse le linee di riporto;
- b) di apportare modifiche all’organizzazione e alla composizione del *Board*;
- c) di rafforzare i propri sistemi di gestione del rischio, anche mediante la richiesta di modificare i processi e le modalità di determinazione del *risk appetite*;
- d) di rafforzare il proprio assetto e le funzioni di controllo.

L’inclusione nella disciplina prudenziale testimonia l’importanza che il legislatore europeo ha inteso riconoscere alla valenza sistemica assunta dalla regolamentazione della *governance* bancaria.

Appare chiaro che l’introduzione di regole precise e dettagliate in materia di *governance*, operata dal legislatore europeo, è indirizzata ad ottenere un modello di vigilanza più uniforme possibile, pur nell’ambito delle peculiarità dei regimi giuridici presenti nei vari Paesi.

L’attività di vigilanza tende a trasformarsi in un’attività di *compliance* ossia di rispetto delle regole imposte sia dalla normativa primaria che da quella speciale.

Per quanto attiene ai comitati endoconsigliari, dedicati istituzionalmente a compiti di consultivi di supporto all’attività decisoria dell’organo di gestione

²⁴⁶ EBA-European Banking Authority (2015), *Guidelines on common procedures and methodologies for the Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)*, <http://www.eba.europa.eu>.

²⁴⁷ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 104, comma 1, sub b).

sembra plausibile affermare che, oltre alla funzione di controllo interna, descritta nel corso del presente lavoro, essi possano essere considerati anche alla stregua di strumenti di vigilanza.

In particolare, dall'analisi dei compiti che la Circ. 285/2013 assegna ai comitati, si potrebbe desumere che, anche se in forma *soft* e peraltro non confortate da alcuna misura di *enforcement*, le attività di verifica da esperirsi da parte dei comitati stessi siano molto prossime al concetto di vigilanza.

In merito al Comitato rischi sono demandati i compiti di:

- ✓ esprimere valutazioni e formulare pareri all'organo sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale e dei requisiti che devono essere rispettati dalle funzioni aziendali di controllo, portando all'attenzione dell'organo gli eventuali punti di debolezza e **le conseguenti azioni correttive da promuovere; valutare le proposte dell'organo con funzione di gestione sulle misure da adottare;**
- ✓ **verificare che le funzioni aziendali di controllo si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee dell'organo** e coadiuvare quest'ultimo nella redazione del documento di coordinamento previsto dal Tit. IV, Cap. 3.

Inoltre, il Comitato rischi fornisce supporto all'organo con funzione di supervisione strategica:

- ✓ nella **verifica della corretta attuazione delle strategie, delle politiche di governo dei rischi e del RAF;**
- ✓ nella definizione delle politiche e dei processi di valutazione delle attività aziendali, inclusa la verifica che il prezzo e le condizioni delle operazioni con la clientela siano coerenti con il modello di *business* e le strategie in materia di rischi.

Infine, ferme restando le competenze del Comitato remunerazioni, deve accertare che gli incentivi sottesi al sistema di remunerazione e incentivazione della banca siano coerenti con il RAF.

Il Comitato nomine supporta l'organo con funzione di supervisione strategica:

- ✓ nella **verifica delle condizioni previste ai sensi dell'art. 26 TUB**.

Inoltre, nello svolgimento dei suoi compiti, deve perseguire l'obiettivo di evitare che i processi decisionali dell'organo con funzione di supervisione strategica siano dominati da un unico soggetto o da gruppi di soggetti che possono recare pregiudizio per la banca (si richiamano in particolare i principi contenuti in queste disposizioni volti a evitare eccessive concentrazioni di potere).

Il Comitato remunerazioni:

- ✓ **vigila direttamente sulla corretta applicazione delle regole relative alla remunerazione** dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo, in stretto raccordo con l'organo con funzione di controllo;
- ✓ **si esprime**, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle funzioni aziendali competenti, **sul raggiungimento degli obiettivi di performance cui sono legati i piani di incentivazione** e sull'accertamento delle altre condizioni poste per l'erogazione dei compensi;

In generale, sembra potersi concludere che, al di là delle locuzioni adottate dall'Autorità, l'obiettivo primario assegnato ai comitati endoconsigliari sia quello di vigilare sull'operato del *Board*, che, per certi versi, significa vigilare su sé stessi dato che i membri dei comitati lo sono anche del *Board*.

IV.3. Il SSM e i Comitati endoconsigliari

L'avvio del progetto di Unione Bancaria e, in particolar modo l'introduzione del SSM (*Single Supervisory Mechanism*), con assegnazione alla Banca Centrale Europea della responsabilità ultima, ha trovato ragione della sua genesi proprio nella necessità, percepita a livello europeo, di trovare una modalità più efficiente per l'esercizio della vigilanza sul settore bancario.

Il SSM individua la *governance*²⁴⁸ interna come una delle massime priorità in quanto elemento costitutivo essenziale nell'ambito del processo di revisione e valutazione prudenziale (*supervisory review and evaluation process, SREP*)²⁴⁹.

Sulla base del Regolamento del SSM, l'attività di vigilanza del settore bancario dell'Eurozona compete alla Banca Centrale Europea per tutti gli enti bancari definiti di "significativa rilevanza"²⁵⁰ e alle Autorità nazionali per le banche minori.

Una tale dicotomia avrà sicuramente riflessi diversi sull'intensità della vigilanza in quanto, all'interno del SSM, le banche europee di "significativa rilevanza" sono affidate alla supervisione, nella loro *day-by-day activity*, dei *Joint Supervisory Teams* (Gruppi di Vigilanza Congiunti²⁵¹), mentre per le altre banche viene mantenuto il regime di vigilanza "normale" esperito dalle Autorità nazionali.

Gli aspetti focali sui quali si concentra l'attività di vigilanza sulla *governance* riguardano essenzialmente due branche: l'organizzazione e la composizione del

²⁴⁸ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, June 2016. "According to the SSM standards, "internal governance" refers to the internal organisation of an institution and the way it conducts and manages its business and risks. As part of the overall corporate governance, internal governance includes the definition of the roles and responsibilities of the relevant people, functions, bodies and committees within an institution and how they interact. Therefore, internal governance is a key element within the Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)".

²⁴⁹ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, June 2016. "..., experience from the financial crisis has shown that banks' management bodies were not always able to implement and oversee the necessary governance arrangements aimed at ensuring the adequate risk information required to make sound business and risk management decisions. Governance is therefore one of the top supervisory priorities of the SSM".

²⁵⁰ BANCA CENTRALE EUROPEA (BCE), *Guida alla vigilanza bancaria*, novembre 2014. "Per stabilire se un ente creditizio sia significativo o meno, l'MVU esegue una verifica periodica: tutti gli enti creditizi autorizzati all'interno degli Stati membri partecipanti vengono valutati in relazione ai criteri di significatività. Un ente creditizio è considerato significativo se soddisfa una qualsiasi delle seguenti condizioni: • il valore totale delle attività supera i 30 miliardi di euro o, a meno che il valore totale delle attività sia inferiore a 5 miliardi di euro, supera il 20% del PIL nazionale; • è uno de tre enti creditizi più significativi in uno Stato membro; • riceve assistenza diretta dal meccanismo europeo di stabilità; • il valore totale delle attività supera i 5 miliardi di euro e il rapporto tra le attività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le attività totali è superiore al 20% o il rapporto tra le passività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le passività totali è superiore al 20%".

²⁵¹ BANCA CENTRALE EUROPEA (BCE), *Guida alla vigilanza bancaria*, novembre 2014. "I gruppi di vigilanza congiunti (GVC) si occupano della vigilanza giornaliera degli enti significativi. Sono composti da personale della BCE e delle ANC dei paesi in cui sono situati gli enti creditizi, le filiazioni bancarie o le succursali transfrontaliere significative di un dato gruppo bancario. Viene istituito un GVC per ciascun ente significativo. Le dimensioni, la composizione generale e l'organizzazione di un GVC possono variare in base alla natura, alla complessità, alle dimensioni, al modello societario e al profilo di rischio dell'ente creditizio vigilato".

*Board*²⁵² con particolare attenzione ai processi decisionali e l'implementazione del RAF relativamente al monitoraggio e alla gestione dei rischi.

Nel 2015, il SSM ha effettuato una “*thematic review*” sulle 129 banche sottoposte alla vigilanza diretta della BCE, dalla quale sono emerse numerose carenze in merito all'applicazione dei principi di buona *governance*.

I punti critici hanno riguardato:

- ✓ struttura e dimensioni del *Board*: è stato rilevato che, in alcuni casi, il numero dei componenti il *Board* è risultato eccessivo non permettendo, quindi, una discussione effettivamente interattiva. Inoltre, l'istituzione dei comitati endoconsigliari (in particolare il Comitato controllo interno e il Comitato rischi) non è stata supportata da una chiara definizione della composizione e del mandato;
- ✓ indipendenza: in alcuni enti il livello della componente indipendente del *Board* e dei comitati si è rivelata insufficiente. Inoltre sono stati verificati casi di CEO *duality*²⁵³, i quali, secondo quanto disposto dall'art. 88 della CRD IV, debbono essere autorizzati dalla BCE^{254 255};
- ✓ competenze e *diversity*: in molti casi i componenti del *Board* mancavano di sufficienti competenze in settori specifici quali l'IT e la contabilità. Nel caso specifico è stata enfatizzata la necessità di una selezione più accurata da parte

²⁵² EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, June 2016. “*Board*” refers here to the management body in its supervisory function, which means the management body acting in its role of overseeing and monitoring management decision-making, as defined in Article 3(8) CRD IV.

²⁵³ FINANCIAL TIMES, “*CEO duality refers to the situation when the CEO also holds the position of the chairman of the board*”. <http://lexicon.ft.com>.

²⁵⁴ DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013, art. 88, comma 1, par. e) “*il presidente dell'organo di gestione nella sua funzione di supervisione strategica dell'ente non deve esercitare simultaneamente le funzioni di amministratore delegato in seno allo stesso ente, a meno che non sia giustificato dall'ente e autorizzato dalle autorità competenti*”.

²⁵⁵ EUROPEAN CENTRAL BANK, *Addendum to the ECB Guide on options and discretions available in Union law*, August 2016, Combining the Functions of Chairman and Ceo (Article 88(1) (e) of CRD IV). “*The authorisation to combine the two functions should, therefore, be granted only in exceptional cases and only where corrective measures are in place to ensure that the responsibilities and accountability obligations of both functions are not compromised by their being combined. The ECB intends to assess applications for the combination of the two functions in line with the above-mentioned Basel principles and the European Banking Authority's Guidelines on Internal Governance (GL 44), where it is recommended that in the case of combination of the two functions, the institution should have measures in place to minimise the potential detriment on its checks and balances*”.

del Comitato nomine. Inoltre, anche se in pochi casi, è stata accertata una scarsa *diversity* in termini di provenienza geografica negli enti con profilo internazionale;

- ✓ piani di successione: in alcuni enti il piano relativo alla successione dei membri del *Board* non è stato definito o comunque presenta lacune. Nella fattispecie il Comitato nomine è stato richiamato ad una maggiore attenzione al problema al fine di assicurare continuità nella gestione aziendale in caso si fosse resa necessaria la sostituzione di parte dei membri del *Board* stesso;
- ✓ qualità del dibattito e capacità di supervisione: nella maggioranza degli enti si è riscontrata una scarsa qualità del dibattito tra i membri del *Board* ed anche un'insufficiente attività di monitoraggio dell'attività del *management*. Le cause ricorrenti di tali lacune sono state ricondotte, principalmente, all'organizzazione stessa del *Board*, alla carente qualità della documentazione interna e alla mancanza di interazione tra i membri del *Board*;
- ✓ organizzazione del *Board*: per quanto attiene all'organizzazione del *Board*, le aree di miglioramento individuate hanno riguardato i tempi dedicati al dibattito consigliere, spesso troppo limitato a seguito del basso numero o della durata troppo breve delle riunioni; precaria preparazione delle riunioni, da parte dei membri del *Board*, a causa del tardivo invio della documentazione relativa ai punti oggetto di discussione; insufficiente proattività dei membri del *Board* nel definire l'agenda; asimmetrie informative tra i membri del *Board*;
- ✓ interazione tra i membri del *Board*: l'indagine ha evidenziato un'eccessiva concentrazione di potere, in uno o pochi membri del *Board*, tale da indirizzare il dibattito e limitare il confronto necessario. In particolare, è stata riscontrata una limitata capacità dei consiglieri indipendenti di contrastare le posizioni dominanti dei consiglieri esecutivi;
- ✓ controlli interni: la supervisione delle funzioni di controllo interno (*compliance* e *internal audit*) da parte del *Board* ha evidenziato aree di miglioramento;
- ✓ RAF: per la maggioranza delle banche sotto indagine il RAF non risulta ancora adeguatamente integrato con gli altri processi strutturali aziendali quali la

determinazione dei piani strategici, il *budget*, il *recovery plan* e il sistema di remunerazione.

Si evince chiaramente, dalla metodologia e dai risultati della *thematic review* condotta dalla BCE nell'ambito del SSM, la misura della pervasività e del dettaglio della nuova attività di vigilanza sul settore bancario europeo soprattutto per quanto concerne l'applicazione dei principi e delle *best practices* in tema di *governance*.

Al riguardo, anche le Autorità nazionali si troveranno a dover incrementare le misure di vigilanza sulle banche direttamente vigilate al fine di non accentuare le disparità di trattamento, peraltro già esistenti, nei mercati di riferimento²⁵⁶.

In merito ai comitati endoconsigliari sembra potersi affermare, alla luce dei rilievi mossi dal SSM a conclusione dell'indagine precedentemente citata, che il nuovo assetto del sistema bancario europeo riconosce loro un ruolo di grande importanza nel conseguimento di una sana e prudente gestione delle banche.

Tale ruolo prevede, allo stesso tempo, un'assunzione di responsabilità che, forse, il legislatore europeo e anche quello nazionale non aveva previsto dover considerare. Di fatto, stando alle norme previste dal SSM nonché ai relativi poteri sanzionatori conferiti alla BCE, gli amministratori non esecutivi (indipendenti e non) membri dei comitati si trovano in una posizione quantomeno particolare i cui risvolti giuridici in tema di responsabilità saranno sicuramente oggetto di grande dibattito.

In generale, occorre notare che il movimento di riforma del settore bancario è contraddistinto da elementi di rigidità delle regole di riparto delle competenze e della definizione dei ruoli all'interno della società.

Le motivazioni di una tale tendenza possono rinvenirsi nella necessità di poter calare il sistema delle regole in organizzazioni nelle quali il riparto delle

²⁵⁶ EUROPEAN CENTRAL BANK, *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, p. 20, "Governance will remain at the top of the SSM priorities in order to continue to foster the highest standards in all institutions and consistency among them. While this report reflects the lessons from the thematic review conducted across the SIs, which are directly supervised by the ECB, many of the lessons are also valid for the less significant institutions, which are directly supervised by the NCAs. A consistent approach is ensured across the whole of the SSM in close coordination with the NCAs and in accordance with the principle of proportionality".

competenze e l'attribuzione dei ruoli interni siano chiaramente individuati in quanto un esercizio efficace dell'attività di vigilanza e dei poteri sanzionatori previsti dalla normativa di settore presuppone che possano essere univocamente individuati i soggetti responsabili delle varie funzioni e i compiti loro assegnati.

IV.4. I costi della Governance

Il ponderoso intervento regolamentare europeo nel settore bancario non ha mancato di sollevare numerose critiche essenzialmente indirizzate a due aspetti che possono considerarsi direttamente correlati: l'eccesso di regolamentazione e i notevoli costi dovuti all'impatto delle nuove regole.

Per quanto attiene alla regolamentazione è indubbio che negli ultimi anni, soprattutto dopo l'avvento della crisi del 2007-2008, le banche abbiano dovuto sopportare un'ondata normativa non indifferente con costi di adeguamento organizzativo e di gestione della complessità molto onerosi²⁵⁷.

Le banche hanno dovuto devolvere un ammontare ingente di risorse alla ristrutturazione dei propri sistemi informatici oltre all'implementazione delle procedure richieste dalle normative in merito ai controlli interni.

L'impegno, in termini non solo economici ma anche di tempo e risorse umane, ha creato notevoli difficoltà a tutte le banche e principalmente a quelle di dimensioni ridotte, con notevole rischio di creare uno spostamento dell'attenzione dalle funzioni proprie dell'attività - che generano valore e sono il “*core business*”

²⁵⁷ Da un'indagine condotta da Ambrosetti Club, tra le banche parte della community e alcune altre banche italiane, emerge come tra gli istituti di credito nazionali, pur in presenza di un'elevata variabilità tra un anno e l'altro e tra diversi istituti di credito, il *trend* generale e di medio periodo sia quello di un incremento dei costi, di *compliance* e regolatori, pari in media al 20,7% nel periodo 2008-2015, con una crescita superiore per le banche di minori dimensioni che, in alcuni casi, arriva a superare il 40%. Vedi THE EUROPEAN HOUSE-AMBROSETTI, *Verso una Better Regulation del sistema finanziario europeo tra obiettivi di sicurezza e stabilità e di competitività e crescita*, Ricerca Ambrosetti Club presentata in occasione della 28° edizione del Workshop “Lo Scenario dell'Economia e della Finanza”, 7 aprile 2017, disponibile su www.ambrosetti.eu.

dell'organizzazione - a funzioni di controllo, *compliance* e gestione del rischio, inflazionate proprio dai continui sviluppi e cambiamenti regolatori²⁵⁸.

È opinione abbastanza diffusa che le riforme organizzative e strutturali che le banche stanno affrontando a seguito dei cambiamenti regolatori, per quanto necessarie al fine di garantire la stabilità finanziaria del settore, rappresentano un onere in grado di condizionare negativamente non soltanto la redditività del settore, ma anche l'erogazione di servizi alla clientela e la capacità delle banche stesse di sostenere la crescita e la competitività del sistema²⁵⁹.

Gli sforzi per mantenere sotto controllo il rischio sistemico attraverso l'introduzione di regole sempre più numerose e stringenti debbono trovare un punto di equilibrio che possa coniugare la sicurezza del sistema bancario con la possibilità di operare sul mercato globale in termini competitivi.

I maggior costi dovuti alla regolamentazione, oltre ad avere impatti sulle attività di *risk management* e *compliance*, si riverberano sull'intera struttura degli enti bancari (funzioni amministrative, gestione delle risorse umane, informativa finanziaria, etc.) con il rischio che gli stessi vengano scaricati sulla clientela.

²⁵⁸ THE EUROPEAN HOUSE-AMBROSETTI, *Verso una Better Regulation del sistema finanziario europeo tra obiettivi di sicurezza e stabilità e di competitività e crescita*, op.cit. La situazione italiana non è migliore: si consideri che, tra il 2013 e il 2015, la divisione *compliance* di UniCredit è passata da 700 persone a 1.300 a fronte della crescente pressione dei regolamenti europei e internazionali, mentre il Consiglio direttivo di una banca come Intesa Sanpaolo riceve in media cinque pagine di documenti al giorno che riguardano nuove regole da esaminare.

²⁵⁹ A. MIRONE, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, op. cit., pp. 12-13. "L'imponente apparato normativo predisposto per ovviare alle pretese lacune nell'organizzazione statutaria delle banche non trova peraltro effettivamente riscontro oltreoceano, avendo gli U.S.A. preferito un approccio più morbido, privo di prescrizioni predefinite e vincolanti, e pertanto costruito su meccanismi di *soft law*. L'intervento europeo è stato, pertanto, criticato sotto vari profili: a) quello del rischio di *overregulation*, e cioè di un eccesso quantitativo nella produzione di norme o regolamenti, che comportano come effetto immediato la burocratizzazione dell'attività d'impresa, con la ulteriore conseguenza di aumentare i costi degli intermediari, soprattutto a carico delle piccole e medie banche; b) quello di ingessare eccessivamente gli assetti interni, imponendo come obbligatori *standards* e *best practices* che potrebbero anche risultare inadeguati o controindicati per il singolo intermediario, e che in talune circostanze non è detto siano effettivamente preferibili rispetto ad altri assetti organizzativi, sulla sola base del fatto che essi rispondano ad un astratto disegno di maggiore controllo sull'operato del management; c) quello di privilegiare un'ottica di breve periodo, volta a rassicurare il sistema (il messaggio è, infatti, che le crisi sono frutto di una normativa non adeguata, piuttosto che di autorità di vigilanza inadeguate), rispetto ad un'ottica di lungo periodo, rispetto alla quale risulterebbero prevalenti gli effetti negativi costituiti dalla rilevante compressione dell'autonomia statutaria (con conseguente blocco delle normali dinamiche di evoluzione delle regole organizzative)".

Peraltro, i continui cambiamenti relativi alla regolamentazione bancaria e la crescente necessità di *reporting* e coordinamento con gli enti di supervisione nazionali ed europei assorbono inoltre tempo e risorse anche a livello di *management*, dirigenza e Consiglio di Amministrazione.

A soffrire gli effetti negativi connessi alla regolamentazione sono soprattutto le banche più piccole in quanto, spesso, non possiedono risorse né dimensioni sufficienti per assorbire i pesanti costi fissi generati dalla regolamentazione. Inoltre, nella maggioranza dei casi, il modello di *business* tradizionale, su quale sono organizzate, risulta penalizzante dal punto di vista della ponderazione del rischio.

In particolare, la diretta applicabilità delle direttive europee in tema di regolamentazione bancaria a tutte le banche che operano nel mercato comunitario, indipendentemente dalla loro dimensione e secondo il principio “*one size fits all*”, rischia di relegare il principio di proporzionalità in una posizione subordinata, con evidente svantaggio per gli istituti bancari più piccoli e per i nuovi entranti.

Mentre all'interno dell'Unione Europea gli stringenti requisiti di Basilea III vengono direttamente applicati all'intero settore finanziario, in altri Paesi, che hanno comunque aderito alla regolamentazione sovranazionale in ambito bancario, i decisori hanno scelto di dare attuazione alla normativa mantenendo comunque un certo grado di flessibilità, soprattutto per salvaguardare gli operatori di minori dimensioni. L'attuale *framework* regolatorio ha conseguenze anche sulle dinamiche competitive che gli operatori bancari tradizionali si trovano ad affrontare nell'attuale scenario globale. Infatti, la capacità degli operatori bancari europei di competere all'interno del contesto internazionale, con particolare riferimento al confronto con gli attori statunitensi e, forse nell'immediato futuro con quelli inglesi, dopo l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, risulta inficiata dalle modalità con cui la regolamentazione sovranazionale viene recepita e applicata fuori dall'Europa²⁶⁰.

²⁶⁰ R. MASERA, *US Basel III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-Size-Fits-All Approach*, PSL Quarterly Review, vol. 66, n. 267, 2013, p. 394. A comparison with EU capital

CONCLUSIONI

La nozione di *corporate governance* investe i diversi profili afferenti agli assetti organizzativi di un'impresa, quali la relazione tra gli azionisti e il *management*, la ripartizione di poteri e funzioni tra i diversi organi sociali, la definizione degli obiettivi di impresa da perseguire, la predisposizione di opportuni strumenti di controllo del rischio delle posizioni assunte, la tutela di interessi che non rientrano nella sfera dell'impresa e riguardano altri *stakeholders*.

Pertanto, la definizione di regole di governo societario che tengano conto dei molteplici aspetti ed interessi che coinvolgono l'impresa rappresenta il presupposto essenziale per il raggiungimento di ottimali livelli di efficienza e favorisce il corretto funzionamento dei mercati di capitali.

In particolare, nel settore bancario il tema della *corporate governance* acquista un rilievo ancora maggiore dato il ruolo chiave assunto dalle banche nell'economia dei singoli Paesi.

Ciò risulta tanto più vero con riferimento all'Italia, Paese caratterizzato da un sistema finanziario banco-centrico e da un elevato ricorso all'indebitamento bancario, piuttosto che al mercato dei capitali, come forma di finanziamento indispensabile allo svolgimento di una determinata attività economica.

La *corporate governance*, come illustrato nel corso del presente lavoro, non ha ancora trovato una definizione univocamente condivisa e assume declinazioni diverse in funzione dei contesti economico-giuridici in cui si applica.

Tuttavia, indipendentemente dai sistemi di governance, il legislatore e i *regulators* hanno individuato, nel sistema dei controlli e di gestione dei rischi, nella composizione e funzionamento del *Board*, nei meccanismi di remunerazione ed incentivazione, le aree chiave alle quali indirizzare l'intervento normativo e regolamentare al fine di assicurare un sistema di buon governo aziendale.

requirements (Capital Requirements Regulation, CRR, and Capital Requirements Directive, CRD IV, July 2013), summarised in table 4, shows that the risk-based Basel III Final Rule shares the same basic requirements, but is: (i) considerably simpler and less onerous in terms of RW requirements, (ii) more demanding with respect to non-risk weighted ratios, and (iii) modulated according to bank size.

Le nuove regole di *governance* hanno ridisegnato il ruolo del *Board*, assegnandogli specifiche competenze in tema di controllo dei rischi e di monitoraggio del *management*, in un'ottica di sana e corretta gestione dell'attività aziendale.

Inoltre, nel tentativo di elevarne i livelli qualitativi, sono stati introdotti principi di competenza e di diversità che debbono essere rispettati nella composizione del *Board* stesso.

Allo stesso tempo, al fine di incrementare il livello di attenzione sugli aspetti relativi al funzionamento - che nel recente passato si erano dimostrati deficitari - è stato imposto l'obbligo di costituzione all'interno del *Board* di specifici comitati dedicati a determinate materie.

A tali comitati composti, secondo quanto previsto dalle nuove normative, da consiglieri non esecutivi e in maggioranza indipendenti, sono demandate funzioni istruttorio-consultive in materia di controllo dei rischi, di nomine e di remunerazioni.

L'analisi puntuale, svolta nel corso del presente lavoro, delle misure adottate in tema di *corporate governance*, induce, in una visione allargata, a una serie di considerazioni che, aldilà della indubbia necessità di garantire principi di sana gestione delle banche, suscitano comunque notevoli perplessità a riguardo delle modalità applicative.

Si ha l'impressione che il ponderoso movimento di riforma del settore, a livello europeo, sia guidato da un disegno di centralizzazione di potere da perseguirsi attraverso un massiccio trasferimento di sovranità dalle Autorità nazionali verso Enti sovranazionali, in particolare verso la Banca Centrale Europea.

Tale processo di accentrimento di potere, come si è osservato, emerge chiaramente, almeno per le banche di "significativa rilevanza" dell'Eurozona, dall'inclusione della vigilanza sull'applicazione delle regole di *governance* nello SREP e, peraltro, trova la sua apoteosi nell'avvento dell'Unione Bancaria, con la centralizzazione dell'attività di vigilanza stessa nel SSM (*Single Supervisory*

Mechanism) e delle procedure di risoluzione bancaria nel SRM (*Single Resolution Mechanism*).

Nell'ambito del potenziamento delle misure di vigilanza, anche nell'obbligo di istituzione dei comitati endoconsigliari sembra potersi cogliere una volontà di implementare strumenti di vigilanza interna a supporto della vigilanza esterna, in passato dimostratasi alquanto deficitaria.

La tendenza del legislatore europeo ad adottare un modello di disciplina per "organi funzionali", anziché per "organi societari", trova la sua *ratio* nella necessità di un'applicazione il più possibile uniforme delle regole europee di vigilanza nei vasi Paesi membri, senza intervenire sul diritto societario nazionale ed in linea con l'intervenuto trasferimento della vigilanza nei confronti delle banche di "significativa rilevanza" alla BCE.

Il miglioramento dell'efficacia dell'attività di vigilanza passa per la chiara individuazione dei destinatari delle regole e, eventualmente, delle sanzioni connesse con l'infrazione delle stesse.

Allo stesso tempo, non si può non considerare che i cambiamenti organizzativi richiesti dalle nuove regole di *governance* comportano un notevole dispendio di risorse, sia economiche che umane, i cui costi saranno, inevitabilmente, scaricati sull'utenza.

Il quesito che ci si pone è se tali maggiori costi saranno compensati da benefici effettivi, e cioè da un sistema bancario più efficiente e più trasparente al servizio dell'economia dei vari Paesi in un'ottica di sviluppo, e non solo di massimizzazione del profitto.

Certo è che molti dubbi sull'efficacia delle nuove regole di *governance* permangono.

Forse, almeno questa è la visione personale di chi scrive, si sarebbe potuto intervenire in maniera diversa, cercando, innanzitutto, di trovare, almeno a livello di Unione Europea, un'omogeneità dei sistemi di governo attraverso l'introduzione di un modello unico in tutti i Paesi.

A tal fine il modello monistico sembra potersi considerare l'alternativa migliore, in quanto la sua struttura di governo più semplice e flessibile permetterebbe l'internalizzazione della funzione di vigilanza e una circolazione più efficiente dei flussi informativi.

In merito al controllo interno dei rischi, sarebbe auspicabile che il *Risk Manager* (o *Chief Risk Officer*) potesse detenere un certo potere di intervento sulle decisioni del *Board* e non fosse relegato ad una mera funzione consultiva²⁶¹.

Sembrerebbe anche opportuno, al fine di garantire una prestazione realmente oggettiva ed indipendente che, laddove sia previsto dalle normative l'obbligo di certificazione del bilancio, la nomina della società di revisione esterna venga sottratta al *Board* e affidata all'Autorità di Vigilanza.

Per quanto attiene alla composizione del *Board* e alla remunerazione dei consiglieri esecutivi, si nutrono forti dubbi sulla possibilità che la presenza dei Comitati nomine e remunerazioni possa garantire una maggiore obiettività di scelta. Infatti, non si può non considerare che i componenti di tali comitati sono comunque membri del *Board* e il requisito su cui dovrebbe poggiare l'oggettività della loro attività è rappresentato dall'indipendenza, ma l'indipendenza, come già argomentato nel corso dell'elaborato, è un concetto abbastanza astratto, difficilmente definibile e, peraltro, soggetto a differenti interpretazioni a seconda del sistema giuridico in cui si declina.

Né può soccorrere la facoltà concessa ai comitati di ricorrere a consulenti esterni i quali, oltre a rappresentare un aggravio dei costi spesso notevole, risultano persino meno controllabili in termini di indipendenza e, come è stato più volte verificato in passato, immersi in conflitti di interessi che ne pregiudicano l'obiettività delle proposte.

L'assetto complessivo, in tema di *governance*, verso il quale è avviato il settore bancario europeo risulta caratterizzato da un problema di *overregulation* in cui l'insieme degli interventi, fortemente dettagliati e pervasivi, rischia di stritolare

²⁶¹ Vedi "autocritica di un risk manager sul caso delle quattro banche", <http://www.glistatigenerali.com>.

l'autonomia statutaria e, per certi versi, ingessare l'attività bancaria all'interno di un'eccessiva burocratizzazione.

Sembra, in tal senso, di poter condividere l'opinione, espressa da eminenti studiosi, secondo la quale sarebbe stato più opportuno orientare la riforma verso meccanismi maggiormente innovativi quali, ad esempio, affidare la nomina di parte degli organi sociali alle Autorità di vigilanza o imporre la presenza di un rappresentante della stessa Autorità all'interno del *Board*²⁶².

In conclusione, sintetizzando quanto emerge nell'*excursus* offerto nel presente lavoro, si ritiene di poter affermare che, sebbene risulti indubbia la necessità di prevedere per le banche regole di *governance* indirizzate ad assicurare una sana e prudente gestione dell'attività, è altrettanto necessario addivenire ad un corretto equilibrio tra gli obiettivi di sicurezza e stabilità e quelli di crescita e competitività del sistema.

Il settore bancario costituisce il motore centrale per la crescita economica e sociale dei Paesi Membri dell'Unione Europea e una proliferazione normativa improntata soltanto all'accentuazione dei controlli e della vigilanza potrebbe comportare, come conseguenza futura, danni significativi che potrebbero eccedere i benefici in termini di solidità e sicurezza e minare alle fondamenta la capacità europea di crescere, innovare e competere²⁶³.

²⁶² A. MIRONÈ., *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, op. cit., p.16.

“... , l'insieme degli interventi regolamentari, pur pervasivi e fortemente limitativi dell'autonomia statutaria, sembra porsi in larga parte nell'ambito degli spazi a sua volta consentiti dal diritto ordinario, non essendo state accolte spinte verso meccanismi fortemente derogatori, come quelli che avrebbero potuto determinarsi ad es. affidando la nomina di parte degli organi sociali alle autorità di vigilanza, con soluzioni innovative ed interessanti, ma difficili da accettare non tanto per ragioni di necessaria coerenza con il mantenimento del sistema bancario nel quadro della *governance* tradizionale, quanto perché verosimilmente troppo rischiose sul piano reputazionale per le stesse autorità di vigilanza (e quindi per il sistema finanziario nel suo complesso).

²⁶³ S. ALVARO, D. D'ERAMO, G. GASPARRI, *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate. Aspetti comparatistici e linee evolutive*, Quaderni Giuridici CONSOB, n. 7, maggio 2015. “In molti hanno posto in evidenza come il sistema normativo italiano in materia di controlli interni sia ormai divenuto un sistema (rectius, un «reticolo»⁸⁶) affetto da «overshooting» e da «elefantiasi normativa», caratterizzato da una eccessiva stratificazione e sovrapposizione legislativa e regolamentare. Se tale iperproduzione regolatoria e moltiplicazione dei vari organi deputati ai controlli interni è stata, in qualche modo, giustificata dalla necessità del Legislatore di approntare una reazione tempestiva contro scandali societari e all'incapacità del mercato di autoregolarsi, un quadro come quello che si è venuto a delineare rischia di ingessare il sistema dei controlli all'interno di rigidi schemi formali a detrimento dell'efficienza delle imprese e del mercato.

Infine, qualche considerazione ispirata da alcune affermazioni del Governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, stralciate da un discorso tenuto presso l'Università Bocconi²⁶⁴:

“In Italia, con l'acuirsi della crisi economica, la situazione di alcune banche, non solo di piccola dimensione, si è fortemente deteriorata; all'impatto della recessione si sono aggiunte le conseguenze di gestioni azzardate e prassi operative non conformi ai principi regolamentari, amplificate a volte da una governance inadeguata che ha di fatto consentito una spiccata autoreferenzialità dei manager. In più casi i comportamenti hanno anche assunto rilevanza penale”. “Nei casi più gravi la gestione delle grandi esposizioni è risultata appannaggio personale dei vertici aziendali; [...]. “Tali casi, portati alla luce dall'attività ispettiva della Banca d'Italia e prontamente comunicati, nel doveroso riserbo, all'autorità giudiziaria, hanno evidenziato un circolo vizioso di commistione di interessi tra esponenti bancari e clienti finanziati, spesso celato attraverso il ricorso a società di comodo”.

“Le sanzioni sono uno degli strumenti impiegati per disincentivare comportamenti scorretti. Nel triennio 2013-2015, sono stati avviati 251 procedimenti sanzionatori; di questi, 229 sono terminati con l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, per un ammontare complessivo di circa 65 milioni di euro”.

Dalle parole del Governatore appare chiaro che il problema di fondo della sana gestione più che nella gestione dei rischi risiede nella correttezza e nell'onestà degli amministratori e, a tal riguardo, ben poco possono fare le regole di *governance* e, come sovente dimostrato, le attività di vigilanza.

Né sembrano poter offrire un deterrente efficace le sanzioni che, seppur inasprite dalle recenti normative, rivestono carattere di intervento *ex-post* e quasi mai impattano sul patrimonio personale dei singoli.

Tralasciando di prendere in considerazione i profili penali che certi comportamenti scorretti potrebbero assumere, sembra di poter dedurre che l'unico

²⁶⁴ I. VISCO, *Banche, crisi e comportamenti*, op. cit.

possibile rimedio debba provenire dal mercato il quale ha necessità di recuperare una sua etica che preveda l'eliminazione di quei soggetti che hanno adottato decisioni a danno dell'impresa e dei risparmiatori²⁶⁵.

Troppo spesso si assiste, non solo nel nostro Paese, al raccapricciante fenomeno di *managers* che dopo aver “distrutto” una società trovano facile ricollocamento nel *top management* di un'altra.

²⁶⁵ ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIAISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *I modelli di Governance Societaria. Analisi, commenti e raffronti sui diversi istituti offerti alla pratica professionale dal diritto societario attuale.*” E', comunque, singolare che tutta l'attenzione posta dal Legislatore alle strutture organizzative aziendali non sia servita ad evitare comportamenti letali per l'impresa e gli interessati ad essa (stakeholders). Questa riflessione consente di affermare che solo l'etica, come scelta comportamentale di chi gestisce e di chi controlla, può consentire una governance compatibile con gli equilibri economici e sociali di cui l'impresa è centro. Ciò postula la ricerca di un modello che tenga conto quanto più possibile del comportamento etico degli organi societari”. Disponibile in www.dottcomm.bs.it/images/files/04%20Modelli%20di%20Governance(

BIBLIOGRAFIA

AGANIN A., VOLPIN P., *History of corporate ownership in Italy*, NBER Working Papers, 2003.

AIROLDI G., AMATORI F., INVERNIZZI G. (a cura di), *Proprietà e governo delle imprese italiane*, 1995, EGEA, Milano.

AIROLDI G., FORESTIERI G., *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, ETAS, Milano, 1998.

ALVARO S., D'ERAMO D., GASPARRI G., *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate. Aspetti comparatistici e linee evolutive*, Quaderni Giuridici CONSOB, n. 7, maggio 2015

AMOROSINO S., *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte di Banca d'Italia*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2015, n. 2, Pacini Editore, parte I, p. 209 ss.

ARMOUR J., AWREY D., AVIES P.L., ENRIQUES L., GORDON J.N., MAYER C., PAYNE J., *Bank Governance*, ECGI Working Paper n. 316/2016.

ASSONIME, *La Corporate Governance in Italia: autodisciplina, remunerazioni e comply-or-explain*, novembre 2015.

ASSONIME, *Alcune proposte in materia di controlli societari*, in *Note e Studi* 6/2011, Vol. 56, Fascicolo 6, pp. 1298-1336.

BARCA F., *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli, 1999, Roma.

BARKEMA H.G., GOMEZ-MEJIA L.R., *Managerial Compensation and Firm Performance: a General Research Framework*, 1998, in *Academy of Management Journal*, Vol. 41, n. 2.

BAVAGNOLI F., FLORIO C., GELMINI L., *Gli amministratori indipendenti: alcuni spunti per un possibile miglioramento*, in *Il Nuovo Diritto Delle Società*, n. 21/2012.

BEBCHUCK L., FRIED J., *Pay Without Performance*, Harvard University Press, 2004.

BENDER R., *Executive compensation consultants*, in *Research Handbook on Executive Pay*. Randall S. Thomas, Jennifer G. Hill (ed.), Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 320-337.

BENDER R., *How Executive Directors' Remuneration is Determined in Two FTSE 350 Utilities*, in *Corporate Governance: An International Review*, July 2003, Vol. 11, n. 3, pp. 206-217.

BENTIVEGNA A.M., *Un nuovo intervento sulla disciplina delle politiche di remunerazione e incentivazione nelle banche*, in *Rivista Bancaria Minerva Bancaria*, Gennaio-Febbraio 2016.

BENVENUTO M., *La struttura dei poteri nel governo delle società*, *Rivista delle Società*, Giuffrè, nn. 5-6, 1997.

BERLE A.A. Jr., MEANS G.C., *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Company, 1932.

BERTINI U., *Dissesti aziendali e sistemi di controllo interni*, *Studi e Note di Economia*, 2° quadrimestre 2004.

BLAIR M.M., *Ownership and Control. Rethinking Corporate Governance for the Twenty-first Century*, Brookings Institution, 1995, Washington D.C.

BRUNI G., *La strategia del valore tra conflittualità ed equilibrio di interessi*, *Rivista italiana di ragioneria ed economia aziendale*, 2002, nn. 1-2.

BUSHMAN R., SMITH A., *Financial Accounting Information e Corporate Governance*, JAE Rochester Conference April 2000.

CALANDRA BUONAURA V., *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla Corporate Governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca Impresa e Società*, 2015, pp. 19-38.

CALANDRA BUONAURA V., *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, in www.orizzontideldirittocommerciale.it (paper 10.07.2015), p. 1 ss.

CAMPOBASSO M., *I compensi degli amministratori di società quotate: l'esperienza italiana*, in *Rivista delle Società*, Vol. 56, n. 4, 2011, pp. 702-728.

CAPRIGLIONE F., *La governance bancaria tra interesse d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, *Rivista Trimestrale Di Diritto dell'economia*, 2/2014.

CASSANO R., *Società per azioni: confronto tra i modelli di governance*, Il Sole24Ore, Informatore Pirola, n. 41, Milano, 2006.

CATTURI G., *L'azienda universale. L'idea forza, la morfologia e la fisiologia*, CEDAM, 2003.

CHIAPPETTA F., *Diritto del governo societario. La corporate governance delle società quotate*, Cedam, Padova.

CODA V., *Trasparenza informativa e correttezza gestionale: contenuti e condizioni di contesto*, in *Scritti di economia aziendale in memoria di Raffaele D'Oriano*, primo tomo, CEDAM, 1997.

CONYON M. J., PECK S. I., SADLER G. V., *New perspectives on the governance of executive compensation: an examination of the role and effect of*

compensation consultants, in *Journal of Management and Governance*, February 2011, Vol. 15, n. 1, p. 29 ss.

CORAPI D., *sub art. 2380*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro, II, Piccin, Padova, Vol. II/2, p. 1 ss.

COSTI R., VELLA F., *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2008, n. 62.

D'AMATO A., GIANNIZZARI R., *Evidenze empiriche del malfunzionamento del collegio sindacale nelle banche*, in *Banca Impresa e Società*, p. 226 ss.

D'AMBROSIO R., PERASSI M., *Il governo societario delle banche*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli*, a cura di M. Vietti, Utet giuridica, Milano, 2014, p. 209 ss.

DAILY C.M., DALTON D.R., CANNELLA A.A. Jr., *Daily Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data*, *Academy of Management Review*, 28, 2003, pp. 371-382.

DE PRA A., *Il nuovo governo societario delle banche*, in "Le nuove leggi civili commentate", 2015, n. 3, Cedam, pp. 525-613.

DENOZZA F., *L'"amministratore di minoranza" e i suoi critici*, in *Rivista Giurisprudenza Commerciale*, 2005, n. 6.

DI CARLO E., *Governance e trasparenza del conflitto di interessi nei gruppi aziendali*, Aracne, Roma, 2007.

DI NOIA C., LANFRANCHI V., MILIČ M., *La remunerazione degli amministratori nell'autodisciplina delle società quotate*, in *Manuale di Executive Compensation e Corporate Governance* a cura di Cutillo e Fontana, Milano, Franco Angeli, 2015.

DI PIETRA R., *Governo aziendale e standard contabili internazionali*, CEDAM, Padova, 2005.

DI RIENZO S., *La remunerazione dei consiglieri non esecutivi: evidenze quantitative e considerazioni qualitative* in Cera M. e Lener R. (a cura di), *Uomini (d'oro) e no* in *Analisi Giuridica dell'Economia*, n. 2, 2014.

DITTMIEIER C., *La governance dei rischi*, Egea, Milano, 2015, pp. 289 ss.

DONNA G., *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, 1999, Carocci, Roma.

ENRIQUES L., ZETSCHE D. A., *Quack Corporate Governance, Round III, Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, October 1, 2014, European Corporate Governance Institute (ECGI), Law Working Paper 249/2014; Oxford Legal Studies Research Paper 67/2014. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2412601>.

ENRIQUES L., *Codici di corporate governance, diritto societario e assetti proprietari: alcune considerazioni preliminari*, Banca Impresa Società, 2003, p. 99 ss.

FERRARINI G., MOLONEY N., UNGUREANU M.C., *Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis*, 2011, 3. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: http://www.ilffrankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_109.pdf.

FERRARINI G., MOLONEY N., *Remunerazione degli amministratori esecutivi e riforma del governo societario in Europa*, in *Rivista delle Società*, 2005, n. 2/3, p. 620.

FORESTIERI G. (a cura di), *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, ETAS, 1998, Milano.

FORTUNA F., *Corporate governance. Soggetti, modelli e sistemi*, Franco Angeli, 2001.

FRIGENI C., *La governance delle società bancarie*, Convegno conclusivo del progetto PRIN 2010-11 “Regole e Mercato”, Siena, 7-9 aprile 2016.

FRIGENI C., *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di “organo con funzione di supervisione strategica”*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 2015, pt. 1, pp. 485-500.

GHEZZI V.F., *I doveri fiduciari degli amministratori nei principles of corporate governance*, *Rivista delle Società*, Giuffrè, n. 2, 1996;

GIRELLO G., *Le scelte di corporate governance nelle aziende familiari*, in *Le Società*, n. 1, 2004.

GREENBURY R. (chairman), *Directors’ Remuneration*, Report of a study Group, 17 July 1995), p. 21, 4.3. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>.

GUGLIELMETTI R., *Il punto sugli amministratori indipendenti*, *Nedcommunity*, n. 3, gennaio 2015, p.12.

HART O., *Firms, contracts and financial structure*, Clarendon Press, 1995, Oxford.

HEINE K., KERBER W., *European Corporate Law, Regulatory Competition and Path Dependence*, in *European Journal of Law and Economics*, 2002, p. 47 ss.

HOPT K.J., *Better Governance of Financial Institutions*, ECGI Working Paper n. 207/2013, in *ssrn.com*, p. 337 ss.

HUSE M., *Boards, Governance, and Value Creation. The Human side of Corporate Governance*, Cambridge University Press, 2007.

H-Y CHIU I., *Corporate governance and risk management in banks and financial institution*, in *The law of corporate governance in banks*, I. H-Y Chiu (ed.), Edward-Elgan Publishing, 2015, Cheltenham (UK) - Northampton (USA).

INZITARI B., *La responsabilità dell'amministratore indipendente nei confronti della società e dei creditori sociali*, in *La responsabilità degli amministratori indipendenti*, novembre 2006, consultabile in www.nedcommunity.com.

IRRERA M., *Gli obblighi degli Amministratori di Società per Azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, *Rivista di diritto societario*, 2011, n. 2, Giappichelli, parte I, pp. 358-370.

JENSEN M.C., MEKLING W.H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Harvard University Press, December 2000, *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol. 3, n. 4, 1976.

KIRKPATRICK G., *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*, Working Paper, Paris 2009, available at www.oecd.org/daf/corporateaffairs.

KOSTIANDER L., IKÄHEIMO S., *"Independent" Consultants'Role in the Executive Remuneration Design Process under Restrictive Guidelines*, in *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 20, n.1, 2012, pp.72-73.

KRAAKMAN R. et al., *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach*. Oxford University Press, 2004.

LANNOO K., *Corporate Governance in Europe*, CEPS Working Party Report No. 12, Centre for European Policy Studies, Brussels.

LEMME G., *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 2011, n. 6, Giuffrè, parte I, p. 708 ss.

LIBERTINI M., *La funzione di controllo nell'organizzazione della società per azioni, con particolare riferimento riguardo ai c.d. sistemi alternativi*, in Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa/diretto da M. Campobasso...(et al.), 2014, Torino Utet giuridica 2014, Vol. 2, p. 1064-1104.

LUTTER M., *Corporate governance aus deutscher Sicht*, ZGR Symposium zum 60. Geburtstag von Klaus Hopt, March 2001, pp. 229-232.

MANZILLO F.F., *Amministratori non delegati, responsabilità penale da mera posizione nelle fattispecie di bancarotta ed applicazione di misure cautelari*, Diritto penale dell'Impresa, 18 febbraio 2013, p. 1.

MARCHETTI P., *Corporate governance e disciplina societaria vigente*, in Rivista delle Società, 1996, Milano.

MASERA R., *US Basel III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-Size-Fits-All Approach*, PSL Quarterly Review, Vol. 66, n. 267, 2013, p. 394.

MERUZZI G., *I flussi informativi endosocietari nella società per azioni*, Cedam, 2012.

MERUZZI G., *La Corporate Governance in Italia dopo la riforma delle società di capitali*, versione aggiornata della relazione presentata al "Primer Congreso Internacional de Derecho Mercantil" di Bogotà del 22, 23 e 24 settembre 2004 su "La Empresa en el Siglo XXI", organizzato dal Dipartimento di Diritto Commerciale della Università Externado de Colombia e dalla Camera di Commercio di Bogotà.

MINTO A., *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, CEDAM, Padova, 2012.

MIRONE A., *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, VIII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di

Diritto Commerciale “Orizzonti Del Diritto Commerciale” - Roma, 17-18 febbraio 2017.

MONKS R.A G., MINOW N., *Corporate Governance*, Blackwell, Oxford 2004.

MONTALENTI P., *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, 2015, Vol. 68, Fascicolo 6, Parte 1, pp. 707-739.

MONTALENTI P., *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma tra codice civile e ordinamento bancario*, in Rivista delle Società, 2013, Vol. 58, Fascicolo 1, pp. 42-77.

MONTALENTI P., *La società per azioni quotata*, Bologna, Zanichelli, 2010, p. 25 ss.

MURPHY K.J., *Executive Compensation*, Chapter 38 in “Handbook of Labor Economics”, Vol. 3, Part B, Elsevier, Amsterdam., 1999, pp. 2485-2563.

NEDCOMMUNITY, *Il punto sugli amministratori indipendenti*, n. 3, gennaio 2015. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://www.nedcommunity.com>.

[/Contents/Documents/EGO%20n%203%20gennaio%202015.pdf](#).

NEDCOMMUNITY, *Amministratori e componenti del Comitato controllo e rischi: Come valutare la governance in tema di rischi e controlli*, febbraio 2013. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://www.nedcommunity.com/Contents/Documents/Come-valutare-la-governance-in-tema-di-rischi-e-controlli-2-2013F-1.pdf>.

NICITA A., SCOPPA V., *Economia dei contratti*, Carocci, Roma, 2005.

NICOLETTI P., *Le minoranze di controllo nelle società quotate*, in AA.VV. *Governo delle imprese e mercato delle regole*. Scritti giuridici per Guido Rossi, Giuffrè, Milano, 2002, p. 308 ss.

ONADO M., *Mercati e Intermediari Finanziari. Economia e Regolamentazione*, Il Mulino, 2000.

PETRONZIO C., SPAGNOLI F. (Freshfields Bruckhaus Deringer LLP), *Le nuove Disposizioni di vigilanza per le banche sul governo societario*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 5 giugno 2014. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/corporate-governance/nuove-disposizioni-di-vigilanza-banche-sul-governo-societario>.

PISANI MASSAMORMILE A., *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2008, n. 2, Giappichelli, parte I.

PORTALE G.B., *La corporate governance delle società bancarie*, in *Rivista delle società*, 2016, pp. 48 ss.

PORTALE G.B., *Amministrazione e controllo nel sistema dualistico delle società bancarie*, in AA.VV., *La governance delle società bancarie*, a cura di V. Di Cataldo, Giuffrè, Milano, 2014.

PROVASOLI A., *Razionalizzazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 3, 2012, p. 603-614.

PUGLIESE A., *Percorsi evolutivi della corporate governance*, CEDAM, Padova, 2008, pp. 19-25.

RACUGNO G., *Il comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi aziendali*, in *Le Società*, n. 12, 2007.

REGOLI D., *La funzione di controllo nel sistema monistico*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, Giappichelli, Torino, 2010, p. 590 ss.

REGOLI D., *Gli amministratori indipendenti*, in *Il nuovo diritto delle società*: Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, (diretto da) P. Abbadessa e G.B. Portale, Utet, Torino, 2006, Vol 2, pp. 383-438.

RIGANTI F., *Gli amministratori «non esecutivi» nella governance delle banche*, VIII Convegno Annuale dell'associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti Del Diritto Commerciale", Roma, 17-18 febbraio 2017.

RORDORF R., *Gli amministratori indipendenti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2007, Volume 34, Fascicolo 2, Parte 1, pp. 143-162.

ROSMINO M., *L'attuale regime di responsabilità degli amministratori non esecutivi e dei sindaci nel modello tradizionale tra potere e dovere di informazione*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti (pubblicato in Documenti), 30 novembre 2016.

SAITA M., *"Economia e Strategia Aziendale"*, Giuffrè, Milano, 2000.

SALANITRO N., *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca borsa e titoli di credito*, n. 1, Giuffrè, parte I, 2008, p.1 ss.

SALVATORI C., *La Corporate Governance delle Banche Europee*, Corso di "Banca e Finanza in Europa".

SANGUINETTI A., COSTANZO P., *Il governo delle società in Italia e in Europa*, EGEA, Milano, 2003.

SCHWIZER P., GABBI G., *L'evoluzione delle norme e della best practice in materia di internal governance bancaria*, in P. Schwizer (a cura di), *Internal*

Governance. Nuove regole, esperienze e best practice per l'organizzazione dei controlli interni nelle banche, EGEA, Milano, Maggio 2013.

SFAMENI P.D., *Commento agli artt. 2403, 2406 c.c. e artt. 149, 153 TUF*, in *La società per azioni*, (a cura di Campobasso-Cariello-Tombari), diretto da Abbadessa- Portale, I-II, Giuffrè, 2016.

SHLEIFER A. e WISHNY R. W., *A Survey of Corporate Governance*, in *The Journal of Finance*, 52, n. 2, 1957.

SOLOMON A., SOLOMON J., *Corporate Governance and Accountability*, John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, 2004.

STELLA RICHTER M. JR., *Il controllo all'interno all'organo amministrativo*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, 2013, Giappichelli, pp. 19-34

SUCHMAN M., *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*, in *The Academy of Management Review*, Vol. 20, n. 3, 1995, pp. 571-610.

TARALLO P. (a cura di), *Corporate Governance. Principi di gestione nell'ottica del valore*, Edizioni FrancoAngeli, Milano, 2000.

THE EUROPEAN HOUSE-AMBROSETTI, *Verso una Better Regulation del sistema finanziario europeo tra obiettivi di sicurezza e stabilità e di competitività e crescita*, Ricerca Ambrosetti Club presentata durante i lavori del Workshop di Cernobbio 2017. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: https://www.ambrosetti.eu/wp-content/uploads/Ricerca-Club-Finanza-2017_Better-regulation.pdf.

THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS, *Codice Etico*, documento reperibile al seguente indirizzo internet <http://www.iiiaweb.it/codice-etico>.

TOMBARI U., *Verso uno “statuto speciale” degli amministratori indipendenti (Prime considerazioni sul d. lgs. n. 303/2006 e sulle modifiche del Regolamento Consob in materia di emittenti)*, in *Rivista di Diritto Societario*, Fascicolo 3, Parte 1, 2007, pp. 51-62.

TONELLO M., *Corporate governance e tutela del risparmio*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, diretto da F. Galgano, XXXV, Padova, 2006.

TRICKER R., *On Ownership and Control*, in *Corporate Governance - an International Review*, Vol. 6, n. 2, 1998.

VENTORUZZO M., *La composizione del consiglio di amministrazione delle società quotate dopo il d.lgs. n. 303 del 2006: prime osservazioni*, in *Rivista delle Società*, p. 205 ss.

VISCO I., *Banche, crisi e comportamenti*, Università Luigi Bocconi - Baffi Carefin, Lezione “Giorgio Ambrosoli” - Società civile, economia e rischio criminalità, Milano, 9 novembre 2016.

VITALI M.L., MIRAMONDI M., *La remunerazione degli amministratori di società quotate tra equilibrio degli interessi in gioco e assetti proprietari concentrati*, in *Rivista di Diritto Bancario, Dottrina e Giurisprudenza Commentata*, n. 04/2014.

WADE J.B., PORAC J.F, POLLOCK T.G., *Worth, words, and the justification of executive pay*, in *Journal of Organizational, Behavior*, 1997, Vol. 18, pp. 641-664. Documento reperibile al seguente indirizzo internet: <http://timothypollock.com/pdfs/job97.pdf>.

WEIL, GOTHSALE & MANGES LLP (a cura di), *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States*, 2002, Documento reperibile al seguente indirizzo internet:

www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/index.htm.

WOHLMANNSTETTER G., *Corporate Governance von Banken*, in AA.VV., Handbuch Corporate Governance von Banken, a cura di K.J. Hopt , G. Wohlmannstetter, Vahlen CH Beck, München, 2011.

ZINGALES L., *I consiglieri indipendenti e la foglia di fico*, in Il Sole 24 Ore, 23 marzo 2007.

DIRETTIVE E REGOLAMENTI

BANCA CENTRALE EUROPEA (BCE), *Guida alla vigilanza bancaria* - novembre 2014.

BANCA D'ITALIA, *Nota di chiarimenti in materia di Governance del 19/02/2009*.

BANCA D'ITALIA, *Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013*.

BCBS-BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Enhancing corporate governance*, 1999, scaricabile dal sito internet: www.bis.org/bcbs.

BCBS-BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Enhancing corporate governance*, 2006, scaricabile dal sito internet: www.bis.org/bcbs.

BCBS-BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Principles for Enhancing corporate governance*, 2010, scaricabile dal sito internet: www.bis.org/bcbs.

BCBS-BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, 2012, scaricabile dal sito internet: www.bis.org/bcbs.

BCBS-BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Corporate Governance Principles for Banks*, 2015, scaricabile dal sito internet: www.bis.org/bcbs.

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO E AL PARLAMENTO EUROPEO, *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea - Un piano per progredire*, COM (2003) 284.

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI, "Strategia per la parità tra donne e uomini 2010-2015", COM(2010) 491.42.

DIRETTIVA 2000/12/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 20 MARZO 2000, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio.

DIRETTIVA 2006/48/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, DEL 14 GIUGNO 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio.

DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 26 GIUGNO 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.

EBA-EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on Internal Governance*, 2011, scaricabile dal sito internet: www.eba.europa.eu.

EBA-EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on the Assessment of the Suitability of Members of the Management Body and Key Function Holders*, 2012, scaricabile dal sito internet: www.eba.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *Addendum to the ECB Guide on options and discretions available in Union law*, August 2016.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, June 2016.

FSB-FINANCIAL STABILITY BOARD, *Principles for an Effective Risk Appetite Framework*, 2013, scaricabile dal sito internet: ww.fsb.org.

FSB-FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Risk Governance*, 2013, scaricabile dal sito internet: ww.fsb.org.

OECD–Organisation for Economic Co-Operation And Development, *OECD Principles of Corporate Governance*, 1999, scaricabile dal sito internet www.oecd.org.

OECD-Organisation for Economic Co-operation and Development, *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004, scaricabile dal sito internet www.oecd.org.

RACCOMANDAZIONE DELLA COMMISSIONE del 14 dicembre 2004 (2004/913/CE), relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate.

ABSTRACT

LA CORPORATE GOVERNANCE DELLE BANCHE: FOCUS SUI COMITATI ENDOCONSIGLIARI

Il tema della *corporate governance*, riferito alle modalità di funzionamento delle strutture di governo societario, è stato da sempre un argomento di grande interesse per gli studiosi della teoria economica nell'ottica di una maggiore comprensione delle dinamiche aziendali.

L'espressione *corporate governance* identifica un oggetto di studio molto vasto, comprensivo di molteplici aspetti e funzioni, sulla cui definizione non si è ancora addivenuti ad una interpretazione univoca.

In letteratura le diverse definizioni elaborate dagli studiosi possono ricondursi, in linea generale, a due modelli di *governance* apparentemente antitetici ma, in realtà, abbastanza complementari: il modello "*outsider system*", definito anche "*market oriented*", nel quale l'impresa tipica è la *public company* e dove prevale la struttura proprietaria diffusa, e il modello "*insider system*", detto anche "*bank-oriented*", nel quale si assiste ad una concentrazione della proprietà in cui il potere decisionale è detenuto da un cosiddetto "nocciolo duro" di azionisti, costituito da una o poche entità a carattere bancario o familiare.

Nell'"*outsider system*" il mercato svolge una funzione di regolatore dei conflitti fra azionisti e *managers* incentivando il *management* stesso verso la correttezza e l'efficacia della gestione.

Tale modello è tipico dei paesi anglosassoni in cui il sistema di *common law*, garantisce un livello elevato di protezione degli azionisti ma anche dei finanziatori.

Il sistema di governo prevalente, in tali contesti, è il cosiddetto "*one-tier system*" (sistema monistico), nel quale le funzioni di gestione e controllo dell'azienda risultano accentrate in un unico organo di governo.

Il modello "*insider system*", di contro, prevede che la quota di proprietà diffusa sul mercato sia relativamente bassa e il mercato finanziario, a causa della

forte presenza delle banche nel capitale delle imprese nonché nei loro processi decisionali, non risulta particolarmente sviluppato ed efficiente.

È il modello presente nella maggior parte dei Paesi europei continentali: Germania, Svizzera, Austria, Francia e Italia (anche se, nel nostro Paese, ha peculiarità differenti, vista la struttura proprietaria chiusa).

Il sistema di governo più diffuso, in tali paesi, è il “*two-tier system*” (sistema dualistico) il quale prevede la separazione fra potere di gestione e potere di controllo sulla gestione con le relative funzioni affidate a due organi distinti.

Indipendentemente dai modelli, la *corporate governance* può essere considerata il sistema dei meccanismi attraverso i quali organizzare l’impresa e monitorare l’azione dei *managers*, verso l’adozione di strategie di massimizzazione del valore e di equilibrio e composizione dei molteplici interessi coinvolti nell’impresa.

Questi meccanismi hanno rivelato, in occasione degli scandali finanziari e contabili verificatisi negli ultimi anni, la loro debolezza inducendo i legislatori a proporre un’ondata di interventi volti a regolamentare il sistema di governo delle imprese, nella ricerca di maggiori garanzie per gli investitori, aumentando obblighi e adempimenti in capo ad amministratori e *manager* ed inasprendo le relative pene in caso di accertamento di determinati reati.

Il tema del “buon governo societario” ha ormai assunto un’importanza ancora maggiore nel settore bancario, in particolare a seguito del riassetto del sistema dovuto all’evoluzione della legislazione bancaria e al fenomeno della globalizzazione generato da un processo di continua apertura dei mercati internazionali.

Un caso emblematico si pone tra i paesi dell’Unione Europea, dove, nonostante gli sforzi compiuti per assicurare la convergenza e la coerenza degli istituti nei singoli paesi, si rilevano caratteristiche divergenti tra le normative nazionali.

Sono proprio questi processi d'integrazione dell'Unione Europea e di globalizzazione finanziaria che hanno favorito un acuirsi dell'interesse nello sviluppo di sistemi di *corporate governance* adeguati.

La crescente attenzione rivolta al governo dell'impresa è testimoniata dal proliferare di regole, principi e raccomandazioni di *good corporate governance* che confluiscono sia in codici di *best practice*, sia in riforme organiche in materia di diritto societario e di legislazione sul governo d'impresa.

La *governance* delle banche è, per diversi motivi, differente da quella delle altre imprese non finanziarie e meno regolate.

Tale distinzione può farsi risalire, principalmente, a due fattori:

- ✓ la profonda integrazione nel sistema dei pagamenti di un paese;
- ✓ l'attivo principalmente composto da titoli non immediatamente negoziabili.

Le banche hanno una struttura più opaca rispetto alle altre imprese non finanziarie con la conseguenza che la qualità del credito non risulta direttamente osservabile e può anzi essere nascosta con facilità per lunghi periodi di tempo.

Inoltre, le banche hanno la capacità di modificare la composizione del proprio attivo in tempi più rapidi rispetto alle imprese non finanziarie e possono celare i problemi estendendo i prestiti a soggetti che già non sono in grado di pagare le proprie obbligazioni.

Le banche, data l'importanza che esse rivestono nel sistema economico di un paese per tali ragioni, sono assoggettate ad una regolazione molto pervasiva.

Altri elementi che testimoniano la specificità delle banche sono sintetizzabili in:

- ✓ l'apporto di capitale di debito è enormemente maggiore rispetto alle altre imprese, con conseguente maggiore esposizione a rischi di azzardo morale;
- ✓ la capacità di controllo dei soci risulta spesso inadeguata, nelle società a capitale diffuso, per la dispersione dell'azionariato e, nelle società a capitale ristretto, per la particolare rilevanza dei benefici extrasociali estraibili da parte dei soci.

Vi sono, inoltre, una serie di caratteristiche strettamente connesse al ruolo che la banca esercita all'interno del sistema economico che rendono l'attività bancaria particolarmente complessa:

- ✓ la difficoltà di distinguere il momento di determinazione delle politiche di investimento rispetto alla fase di scelta di una struttura adeguata dei finanziamenti;
- ✓ la complessità insita nell'individuare correttamente cosa si debba intendere per "debito". Esistono, infatti, alcuni tipi di passività - tipicamente, i depositi - che vengono detenuti dalla banca per conto della clientela e che non devono essere inclusi nella definizione di debito. Nel caso delle banche, il concetto di debito si riferisce pertanto esclusivamente alle passività di medio/lungo termine;
- ✓ la rilevanza del rischio;
- ✓ le restrizioni associate ai *ratings* che rappresentano un parametro di riferimento irrinunciabile per operare in un gran numero di mercati;
- ✓ la coesistenza tra operazioni effettuate in conto proprio e per conto di terzi che rappresentano una fonte potenziale di conflitto di interesse;
- ✓ il costo dei vincoli regolamentari, considerando che il rispetto dei requisiti minimi di capitale può non essere coerente con la struttura dei rischi assunti; i metodi di definizione e misurazione del livello di esposizione ai rischi di credito, di mercato e ai rischi operativi possono risultare differenti; gli eventuali costi incrementali che potrebbero emergere per l'adeguamento delle infrastrutture interne;
- ✓ l'influenza esercitata sul processo decisionale da alcune categorie di *stakeholders*, come i *supervisors* (organi di supervisione come le banche centrali, ecc.), il cui interesse principale si identifica con la stabilità del sistema bancario e finanziario e/o il controllo degli aggregati monetari, dei tassi di interesse e dei tassi di cambio; i clienti che, oltre ad essere interessati al rapporto qualità/prezzo dei servizi offerti dalle banche, concentrano la propria attenzione sulla solidità del sistema e dunque sulla minimizzazione dei rischi di *default*.

Dal punto di vista normativo, la risposta del legislatore europeo, sulla spinta della crisi finanziaria del 2007-2008, si è concretizzata con l'emanazione della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) la quale, sulla falsariga dei principi stabiliti dal Comitato di Basilea, fissa una serie di regole indirizzate a dettagliare i principi generali in materia di organizzazione interna e le politiche e prassi di remunerazione coerenti con una sana e prudente gestione.

Tali regole sono riferite principalmente all'organo di amministrazione della società, definito come *“l'organo o gli organi di un ente, che sono designati conformemente al diritto nazionale, cui è conferito il potere di stabilire gli indirizzi strategici, gli obiettivi e la direzione generale dell'ente, che supervisionano e monitorano le decisioni della dirigenza e comprendono le persone che dirigono, di fatto, l'attività dell'ente”*.

Le regole di dettaglio contenute nella direttiva attribuiscono all'“organo di gestione” delle banche una serie di compiti specifici in merito all'istituzione di dispositivi di *governance* che assicurino un'efficace e prudente gestione dell'ente, alla separazione delle funzioni nell'organizzazione ed alla prevenzione dei conflitti di interesse.

La differenza sostanziale tra i principi stabiliti dal Comitato di Basilea nel documento del 2015, rispetto a quelli emanati nelle precedenti edizioni (1999; 2006), risiede sostanzialmente nella diversa natura dei principi stessi.

Infatti, si è passati da un'impostazione basata su *best practices* non vincolanti, che permettevano, quindi, agli enti creditizi di scegliere le modalità attuative in funzione di quanto previsto dagli ordinamenti nazionali, ad un sistema di regole rigide.

Tale cambiamento radicale è stato indotto dalla consapevolezza, desunta dagli effetti della crisi, della rilevanza sistemica dell'organizzazione interna delle banche e delle conseguenze negative che l'assenza di efficaci meccanismi di governo interno è in grado di produrre sul piano della stabilità del sistema finanziario.

La *governance* delle banche non si pone più come obiettivo primario la risoluzione dei problemi di agenzia tra azionisti e *management* o tra azionisti di maggioranza e azionisti di minoranza, che pure mantengono la loro importanza, bensì il controllo del rischio sistemico e, quindi, assicurare stabilità e solidità al sistema finanziario tramite la sana e prudente gestione.

Il buon governo societario ha come obiettivo l'individuazione, la valutazione e la gestione dei rischi ossia una *risk governance*. Pertanto il legislatore europeo ha inteso focalizzarsi sull'elaborazione di regole sempre più stringenti in materia di organizzazione interna degli enti creditizi con lo scopo di evitare che l'incapacità di individuare e misurare correttamente i rischi potesse minare la solidità della banca e, con essa, dell'intero sistema finanziario.

La revisione dei principi di *governance* ha individuato nell'esigenza di ampliare e rafforzare il ruolo riconosciuto al *Board* il presupposto per la costituzione di un efficace *risk governance framework*.

Al *Board* è affidato l'incarico del "buon governo" cioè la gestione ed il controllo che l'attività dell'ente sia coerente con gli interessi di tutti gli *stakeholders*. Spetta al *Board*, in tema di *risk appetite*, determinare, in collaborazione con il *Senior Management* ed il *Chief Risk Officer* (CRO), gli obiettivi di rischio valutandone il livello di esposizione e la reale capacità dell'ente di gestirli compatibilmente con gli interessi di lungo periodo.

In tema di *Risk Accountability*, il *Board* è richiamato ad esercitare una stretta funzione di monitoraggio nei confronti del *Management*, con particolare attenzione alla verifica che i comportamenti siano in linea con i valori espressi dalla *mission* della banca e che l'esposizione al rischio rimanga nei limiti del *risk appetite* pianificato.

Sempre al *Board* è attribuita la responsabilità nella strutturazione di assetti organizzativi adeguati, idonei in particolare a consentire il corretto espletamento dell'attività di *risk appetite* e di *risk accountability*.

Altri due aspetti sui quali si è focalizzata l'attenzione del Comitato di Basilea riguardano:

- ✓ la presenza, all'interno dei *Boards*, di un numero sufficiente di componenti indipendenti;
- ✓ la presenza di un adeguato livello di eterogeneità (*diversity*) nelle caratteristiche dei componenti.

Il requisito della “*diversity*” è stato ampliato nel suo contenuto: esso deve essere interpretato anche in termini di competenze, esperienze, età, genere, provenienza geografica e proiezione internazionale.

Questi elementi contribuiscono a estendere il grado di diversificazione interno all'organo e sono finalizzati a garantire una capacità di analisi e deliberazione che sia frutto di una sintesi tra posizioni e visioni differenti, evitando il rischio di appiattimento su opinioni maggioritarie.

Nell'ambito di quanto disposto dalla CRD IV e sulla base dei principi suggeriti del Comitato di Basilea, il *Board* può nominare, al suo interno, una serie di comitati al fine ottimizzare l'esercizio delle sue funzioni.

Ai comitati possono essere delegate le funzioni ma non la responsabilità che queste comporta in quanto la stessa deve rimanere a carico del *Board*.

In particolare, come già citato in precedenza, le banche di “significativa rilevanza” hanno l'obbligo di costituire tre comitati specializzati:

- ✓ il Comitato Rischi;
- ✓ il Comitato Remunerazione;
- ✓ il Comitato Nomine.

In merito alla composizione, i principi suggeriti dal Comitato di Basilea prevedono che i componenti dei vari comitati siano amministratori non esecutivi a maggioranza indipendenti e che, in ogni caso, la presidenza del comitato sia assegnata ad un membro indipendente non esecutivo.

Il Comitato rischi ha il compito di prestare consulenza al *Board* in merito alla situazione, presente e futura, del *risk appetite*; di assistere il *Board* nell'attività di supervisione del *Senior Management* per quanto concerne l'implementazione del

RAS; di riportare al *Board* sulla diffusione della cultura del rischio all'interno dell'ente e di interagire e supervisionare l'attività dell'*internal audit*.

L'attività del comitato si estende anche alla supervisione delle strategie di gestione del capitale e alla verifica che le diverse tipologie di rischio assunto (rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo e rischio reputazionale) siano in linea con il livello di *risk appetite* programmato.

Al Comitato rischi è assegnato anche il compito di valutare se gli incentivi, previsti dal sistema di remunerazione, risultano coerenti con i rischi, il capitale, la liquidità nonché con la probabilità e la tempistica degli utili.

Di fatto, il Comitato rischi, sebbene sia formalmente assegnatario di un compito meramente consultivo e ausiliario del *Board*, assume, nella struttura di controllo interno della società, un ruolo chiave che, per certi versi, potrebbe comportare una ricaduta sulla ripartizione delle responsabilità aziendali.

Infatti, il Comitato, in virtù della posizione ricoperta e dei penetranti compiti ad esso attribuiti, finisce, a ben vedere, con lo svolgere una funzione nevralgica ben maggiore di quella di semplice ausiliario del *plenum*, nei cui confronti parrebbe piuttosto porsi in posizione finanche "para-delegata", vedendosi in concreto attribuite funzioni essenziali al fine della gestione/controllo dell'istituto, oltreché in astratto capaci di comportare una rivalutazione del regime tipico delle responsabilità.

Al Comitato per la remunerazione è demandato il compito relativo alla formulazione di proposte o pareri al Consiglio di Amministrazione relativamente alla remunerazione degli amministratori e del personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione sono di competenza del Consiglio di Amministrazione; monitora, altresì, che le decisioni adottate in materia dal Consiglio di Amministrazione tengano conto degli interessi a lungo termine degli azionisti, degli investitori e di altre parti interessate dell'ente, nonché dell'interesse pubblico.

Il Comitato remunerazioni, costituito all'interno del *Board*, deve essere formato da membri ai quali non siano state affidate deleghe esecutive e che

possano garantire un giudizio competente e indipendente sulle politiche e prassi di remunerazione e sugli incentivi previsti.

In virtù della netta separazione tra la funzione di *management* e la sua remunerazione, il Comitato remunerazioni dovrebbe essere in grado di assicurare un maggior rigore e trasparenza nei processi di determinazione della remunerazione stessa del *top management* facilitando la risoluzione dei conflitti di interesse per la gestione del rischio, del capitale e della liquidità.

Secondo una prassi ereditata dal mondo anglosassone e affermata a livello internazionale, al Comitato di remunerazione è permesso, nell'ambito della sua attività, di avvalersi di consulenti esterni.

Al Comitato nomine sono demandati i compiti di:

- ✓ selezionare i candidati da sottoporre all'approvazione dell'organo di gestione o dell'assemblea degli azionisti, valutandone il livello di competenza ed esperienza in funzione del ruolo da ricoprirsi;
- ✓ stabilire l'obiettivo relativo alla rappresentanza dei diversi generi all'interno degli organi di governo;
- ✓ valutare periodicamente la struttura, la dimensione, la composizione e i risultati dell'organo di gestione, le competenze di ogni suo singolo membro nonché la politica dell'organo di gestione in materia di selezione e nomina dell'alta dirigenza.

Inoltre, il Comitato nomine deve garantire, nell'ambito delle sue funzioni, che il processo decisionale dell'organo di gestione non sia indirizzato dagli interessi personali di un singolo o di un gruppo ristretto di persone a detrimento degli interessi dell'ente nella sua totalità.

In ordine all'ordinamento italiano, le regole e i principi in materia di *governance* stabiliti dalla direttiva 2013/36/UE (CRD IV) sono stati contemplati nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche”, emanata dalla Banca d'Italia.

La Circolare 285/2013, dato atto che “*in linea teorica non sussiste un'univoca corrispondenza tra le caratteristiche di ciascun modello di*

amministrazione e controllo e quelle strutturali e operative di ciascuna impresa”, puntualizza, in particolare, che le banche esercitano la propria facoltà di scelta tra i tre sistemi di amministrazione e controllo, esponendo le relative motivazioni nel progetto di governo societario, *”sulla base di un’approfondita autovalutazione, che consenta di individuare il modello in concreto più idoneo ad assicurare l’efficienza della gestione e l’efficacia dei controlli, avendo presenti anche i costi connessi con l’adozione e il funzionamento del sistema prescelto”*.

La Banca d’Italia, al fine di superare le difficoltà derivanti dalla presenza nel nostro ordinamento di tre distinti modelli di amministrazione e controllo, ha optato per una scelta di neutralità delle Disposizioni rispetto ai modelli stessi, ai quali dovranno trovare applicazione con modalità “trasversale”.

Le novità introdotte con la Circolare 285/2013, sulla falsariga del nuovo approccio maturato a livello europeo in merito alla disciplina sulla *governance*, evidenziano un cambiamento radicale degli obiettivi che si intendono perseguire attraverso il buon governo degli enti creditizi.

Il Provvedimento della Banca d’Italia del 2008 si focalizzava essenzialmente sulla composizione e sul funzionamento degli organi sociali al fine di garantire una *“chiara distinzione dei ruoli e delle responsabilità”* che si traduceva anche nella necessità di *“evitare sovrapposizioni”* tra organi; l’interesse a *“un appropriato bilanciamento dei poteri”* e *“un’equilibrata composizione degli organi”*; nonché ad assicurare *“l’efficacia dei controlli, il presidio di tutti i rischi aziendali e l’adeguatezza dei flussi informativi”*.

In linea con la tendenza registrata a livello internazionale di maggior responsabilizzazione del *Board* in merito alla *risk governance*, la normativa nazionale introdotta nel 2013 presenta novità significative per quanto attiene alle specifiche competenze attribuite all’*“organo con funzione di supervisione strategica”* sia relativamente alla componente delegata che a quella delegante.

In relazione alla composizione del *Board*, l’aspetto di maggior rilievo, introdotto dalla nuova normativa, attiene alla suddivisione maggiormente equilibrata ed efficiente tra amministratori esecutivi e non esecutivi, ivi inclusi gli

amministratori indipendenti nonché ai compiti rispettivamente assegnati.

Le nuove regole di *governance* bancaria, infatti, oltre agli ampi poteri istruttori e consultivi derivanti dalle attività dei comitati endoconsigliari, affidano agli amministratori “non esecutivi” il compito di stimolare la dialettica con l'amministratore delegato e gli altri amministratori esecutivi al fine di favorire l'assunzione di decisioni che, nelle materie di supervisione strategica, siano il frutto di un confronto e di una convergenza di vedute.

La scelta di individuare delle modalità operative che prevedessero, all'interno dell'organo con funzione di gestione strategica, un maggiore coinvolgimento degli amministratori non esecutivi deve ricondursi all'osservazione, maturata a livello internazionale, secondo la quale l'aver affidato in via sostanzialmente esclusiva al *management* la definizione delle strategie di *business* ha contribuito in maniera decisiva a sottovalutare i rischi connessi alle attività intraprese, con conseguente indebolimento della solidità patrimoniale dell'ente una volta che questi si sono manifestati.

Risulta, pertanto, evidente come, nel nuovo assetto di *governance*, gli amministratori non esecutivi siano chiamati a fornire un contributo decisivo per l'esercizio delle nuove competenze collegiali in materia di *risk appetite* e *risk accountability*.

La Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 dispone, sulla falsariga di quanto previsto nella CRD IV, che nelle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa, siano costituiti, all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica, tre comitati specializzati in tema di “nomine”, “rischi”, “remunerazioni”.

Per tutti i comitati debbono essere chiaramente definiti: la loro composizione, il mandato, i poteri, le risorse disponibili e le norme di funzionamento.

Per quanto attiene alla composizione, ogni comitato deve prevedere da tre a cinque membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; inoltre, del comitato deve far parte, in ogni caso, un amministratore eventualmente nominato dalla minoranza.

In particolare, nell'ordinamento italiano, anziché due distinti comitati dedicati rispettivamente al controllo interno ed alla gestione dei rischi, si è prevista la costituzione del solo Comitato rischi, al quale attribuire competenze consultive e propositive riconducibili a entrambe le aree.

La mancata previsione di un autonomo comitato per il controllo interno è da ascrivere alla presenza nel nostro sistema del Collegio Sindacale al quale, peraltro, sono pure attribuite le funzioni di *audit committee* ai sensi della Direttiva 2006/43/CE e probabilmente, più nello specifico, alla volontà di non creare un ulteriore livello di intersezione e sovrapposizione con riguardo al sistema dei controlli interni.

La creazione del Comitato rischi e, in particolare, il conferimento, a quest'ultimo dei compiti attinenti alla valutazione del grado di efficienza e di adeguatezza del sistema di controllo interno, crea una potenziale sovrapposizione con le attività del Collegio Sindacale al quale, in ambito bancario, risultano assegnati gli stessi compiti.

Il fattore discriminante in tali ruoli dovrebbe rinvenirsi nel fatto che la competenza dell'Organo di controllo sarebbe limitata alla valutazione degli assetti societari sotto il profilo della conformità alla legge e all'atto costitutivo, mentre al Comitato controllo e rischi sarebbe demandato il compito di valutarne l'utilità e la convenienza.

Si ripropone, in questi termini, la distinzione tra vigilanza, assegnata al Collegio Sindacale, e valutazione, di spettanza del Comitato controllo e rischi.

Tuttavia, nonostante il tentativo di creare una complementarità delle attività dei due organi, risulta abbastanza difficile individuare un *discrimen* con riferimento all'oggetto delle valutazioni posto che, in ambito bancario, è espressamente previsto che i sindaci devono giudicare anche sulla "efficienza" dell'assetto di controllo della società.

Nel sistema monistico, i rapporti dei Comitati endoconsigliari con il Comitato per il controllo sulla gestione presentano le stesse peculiarità evidenziate nei rapporti con il Collegio Sindacale.

In particolare, il Comitato rischi incontra, nell'esercizio delle proprie competenze, aree di potenziale sovrapposizione con il Comitato per il controllo sulla gestione anche se, formalmente, risulta preclusa, a quest'ultimo, ogni attività di supporto del Consiglio di Amministrazione sulle materie attribuite al Comitato rischi in materia di *risk accountability*.

Per quanto riguarda il sistema dualistico, la Circ. 285/2013 individua il Consiglio di Sorveglianza come "organo con funzione di controllo", mantenendo il ruolo di "organo con funzione di gestione" per il Consiglio di Gestione al quale è anche attribuito quello di "organo con funzione di supervisione strategica", con assegnazione di tutte le prerogative che nel sistema tradizionale sono riservate al Consiglio di Amministrazione.

Ne consegue che la costituzione dei comitati endoconsigliari, prescritti dalla Circ. 285/2013 (Comitato nomine, Comitato rischi e Comitato remunerazioni), dovrà essere prevista nell'ambito del Consiglio di Gestione.

Nel caso in cui una società bancaria, organizzata secondo il modello dualistico, faccia ricorso all'opzione prevista dall'art. 2409-terdecies f-bis c.c., il Consiglio di sorveglianza, oltre al ruolo di organo con funzione di controllo, svolgerà anche quello di organo con funzioni di supervisione strategica e, di conseguenza, i comitati endoconsigliari dovranno trovare istituzione al suo interno. Nella fattispecie, si rende obbligatoria anche la costituzione di uno specifico comitato dedicato al controllo interno.

Agli amministratori non esecutivi (che per larga parte sono anche indipendenti) è affidato un ruolo determinante per la sana e prudente gestione della banca in quanto sono chiamati, attraverso un'attiva partecipazione alle decisioni assunte all'interno del Consiglio, a svolgere una funzione di contrappeso nei confronti degli esecutivi e del *management* della banca.

La presenza di amministratori indipendenti in comitati dedicati all'espletamento di funzioni chiave nell'attività di generale monitoraggio (nel caso del Comitato controlli e rischi) e di prevenzione da comportamenti opportunistici o, comunque, confliggenti l'interesse sociale (Comitati nomine e remunerazioni)

lascia presupporre che l’Autorità, riguardo a questi delicati momenti della vita sociale, abbia voluto rafforzare il presidio che poteva essere operato da amministratori non esecutivi, tramite l’intervento di componenti privi di legami condizionanti la loro autonomia di giudizio.

In merito ai profili di responsabilità, la partecipazione ai predetti comitati, ai quali sono assegnati compiti propositivi-consultivi su materie specifiche, sembrerebbe comportare, data la specificità di tali compiti, per gli amministratori non esecutivi, l’insorgere di una responsabilità propria, diversa ed ulteriore rispetto a quella ascrivibile agli amministratori che non siedono all’interno del Comitato, in capo ai membri dello stesso.

Di fatto, sebbene i compiti attribuiti ai comitati endoconsigliari rivestano esclusivamente carattere propositivo-consultivo, non potendo comportare, in nessun caso, alcuna “limitazione dei poteri decisionali e della responsabilità degli organi aziendali al cui interno sono costituiti”, il riferimento alle “funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori” contenuto nell’art. 2392 c.c. sembra potersi estendere anche componenti di un comitato, sui quali, in caso di inadempimento, graverà responsabilità autonoma per dolo o per colpa .

Di conseguenza, gli amministratori indipendenti (anche non esecutivi) che partecipano ai Comitati controllo e rischi, remunerazioni e nomine si vedranno assoggettati ad un regime di responsabilità più intenso rispetto a quello previsto per gli altri amministratori privi di deleghe.

Un aspetto non secondario, connesso con l’ampliamento delle responsabilità assegnate agli amministratori indipendenti, in particolare a coloro che andranno a comporre i comitati endoconsigliari, riguarda la determinazione della loro remunerazione.

Occorre tenere presente che retribuzioni che non tengano sufficientemente conto dell’aumentato livello di responsabilità e del rischio reputazionale connesso con la partecipazione agli organi di governo societario e, in particolare, ai comitati, possono portare le professionalità più qualificate a rifiutare la nomina.

Pertanto, la necessità di valorizzare, all'interno degli organi di gestione e dei comitati, la professionalità e l'autorevolezza dei membri indipendenti, non può non prevedere il riconoscimento di adeguate e sufficienti remunerazioni per lo svolgimento di un compito che è stato reso, dalle nuove normative, sempre più gravoso e responsabilizzante.

Il tema appare particolarmente delicato in quanto la previsione, per gli amministratori indipendenti, di una remunerazione fissa (solo in casi eccezionali corredata di una componente variabile) trova la sua *ratio* nel fatto che la presenza di una componente variabile potrebbe ingenerare potenziali conflitti di interesse e pregiudicare, appunto, l'indipendenza.

Osservando in una prospettiva più ampia il grande processo di riforma del settore bancario messo in moto a livello europeo, sembra poter desumere che la revisione della *governance* sia indirizzata, attraverso l'imposizione di regole sempre più rigide e dettagliate, a restringere gli spazi di discrezionalità degli enti bancari e all'implementazione di controlli sempre più serrati che, peraltro, saranno sottoposti ad una vigilanza esterna sempre più attenta e pervasiva.

In quest'ottica, anche l'istituzione dei Comitati rischi, nomine e remunerazioni può essere interpretata, più che come tentativo di migliorare l'efficienza dei processi aziendali, come espressione della necessità di introdurre forme di controllo su quegli aspetti interni della vita dell'ente bancario che hanno evidenziato, nel recente passato, le maggiori carenze.

Sembra, pertanto, di rintracciare, nell'obbligo di costituzione dei comitati, imposto dal legislatore europeo (e dalle Autorità nazionali), una mozione di sfiducia nei confronti degli organi di gestione delle banche.

Tale mozione deve ritenersi estesa anche agli amministratori non esecutivi (indipendenti e non) che, secondo un'opinione generalmente condivisa, non hanno dato prova, in passato, di particolare attivismo.

L'introduzione di regole precise e dettagliate in materia di *governance*, operata dal legislatore europeo, è indirizzata ad ottenere un modello di vigilanza

più uniforme possibile, pur nell'ambito delle peculiarità dei regimi giuridici presenti nei vari Paesi.

L'attività di vigilanza tende a trasformarsi in un'attività di *compliance*, ossia di rispetto delle regole imposte sia dalla normativa primaria che da quella speciale.

Per quanto attiene ai comitati endoconsigliari, dedicati istituzionalmente a compiti consultivi di supporto all'attività decisoria dell'organo di gestione, sembra plausibile affermare che, oltre alla funzione di controllo interna descritta nel corso del presente lavoro, essi possano essere considerati anche alla stregua di strumenti di vigilanza.

In particolare, dall'analisi dei compiti che la Circ. 285/2013 assegna ai comitati, si potrebbe desumere che, anche se in forma *soft* e peraltro non confortate da alcuna misura di *enforcement*, le attività di verifica da esperirsi da parte dei comitati stessi siano molto prossime al concetto di vigilanza.

Il ponderoso intervento regolamentare europeo nel settore bancario non ha mancato di sollevare numerose critiche, essenzialmente indirizzate a due aspetti che possono considerarsi direttamente correlati: l'eccesso di regolamentazione e i notevoli costi dovuti all'impatto delle nuove regole.

In particolare, l'impegno richiesto dalle nuove normative, in termini non solo economici ma anche di tempo e risorse umane, ha creato notevoli difficoltà a tutte le banche e, principalmente, a quelle di dimensioni ridotte, con elevato rischio di creare uno spostamento dell'attenzione dalle funzioni proprie dell'attività che generano valore, e sono il "*core business*" dell'organizzazione, a funzioni di controllo, *compliance* e gestione del rischio inflazionate proprio dai continui sviluppi e cambiamenti regolatori.

Gli sforzi per mantenere sotto controllo il rischio sistemico, attraverso l'introduzione di regole sempre più numerose e stringenti, debbono trovare un punto di equilibrio che possa coniugare la sicurezza del sistema bancario con la possibilità di operare sul mercato globale in termini competitivi.