

GOVERNANCE
CONSIGLIERI INDIPENDENTI
CHI VUOLE CHE STIANO ZITTI?di **Ferruccio de Bortoli**
L'intervista a Piergaetano Marchetti
di **Sergio Bocconi**

2

È quello che vorrebbero le aziende familiari ancora troppo legate a uno schema dove chi comanda non gradisce un contraddittorio costruttivo

In verità il ruolo del consigliere «terzo incomodo» è fondamentale

E dal 2018 arrivano le nuove linee guida per le selezioni dell'Autorità bancaria europea

IL SILENZIO DEGLI
INDIPENDENTI

**In Borsa
il Codice di
autodisciplina
ha alzato
la qualità delle
scelte nei board**

**Il voto di lista,
che dà voce
alle minoranze,
rappresenta
una vera
svolta**

di **Ferruccio de Bortoli**

Le regole ci sono, altre più stringenti verranno.

In tema di governance delle aziende quotate e di linee guida per il funzionamento degli organi societari, non si può dire che non ci siano stati importanti passi avanti. Mosse per seguire — e qualche volta persino anticipare — le migliori pratiche internazionali. Ma poi alla fine, e non solo nelle società quotate, contano gli individui. Conta il loro profilo professionale ed etico.

Il dilemma

La consistenza delle relazioni sociali non è sempre un valore aggiunto. L'appartenenza o meno a circoli ristretti può generare insidiosi conflitti d'intere-

resse. Il grado di immersione nelle comunità territoriali è un indiscutibile vantaggio. Ma qualche volta mina l'autonomia di giudizio dei prescelti. Non di rado i rapporti personali sono più importanti dei destini aziendali. Chi eccepisce, interroga, sospetta, è guardato con un certo fastidio. Se non peggio. Chi lascia correre invece è considerato più comprensivo delle difficoltà del management o della volontà degli azionisti. Un amico, un collaboratore reale. Quale delle due figure è più utile a una azienda? La risposta sarebbe scontata. Ma nella realtà il dissidente è un rompiscia-



tole,
qualche volta
prevenuto, mentre un
consiglio coeso dimostra di esse-
re una squadra, di puntare senza indugi

all'obiettivo strategico. Il pensiero unico viene
scambiato per espressione di uno spirito aziendale saldo,
poco importa se poi si andrà a sbattere, tutti convinti, contro
un muro.

In poche parole: le regole contano, specialmente in un Paese
a bassa intensità legale e a controlli laschi. Ma le persone
ancora di più. Si tratta di selezionare le migliori. A volte però
mettere troppi paletti è controproducente, si escludono di
colpo i più bravi. Meglio avere un esperto con più incarichi
che un indipendente in esclusiva non ferrato su nulla. L'onestà
senza competenza è persino più dannosa della competenza
senza onestà. E se le due qualità coincidono, come
spesso per fortuna avviene, una bassa remunerazione degli
incarichi finisce, alla lunga, per intaccarle entrambe. Giusto
non avere un imprenditore affidato nel consiglio di una banca,
una buona regola. Ma anche se questo può avere credito
dappertutto? Forse averlo sarebbe utile nel valutare una
acquisizione. Si fa notare che con un consiglio composto da
membri inattaccabili per requisiti, provenienti da organi di
regolazione, un'acquisizione non si farà mai. Un po' di
rischio bisogna prenderselo. L'ossessione di non correrne
alcuno, porta alla paralisi.

Il quadro delle norme che disciplinano la formazione dei
consigli di amministrazione ha subito negli anni profonde
trasformazioni. I modelli societari sono oggi tre. Quello
tradizionale con il collegio sindacale. Il monistico che assorbe
i compiti dei sindaci all'interno del consiglio di amministrazione
e il dualistico (sorveglianza e gestione) che, per esempio,
Intesa Sanpaolo e Mediobanca hanno abbandonato giudicandolo
troppo complesso. «Se guardiamo ai curricula dei consiglieri —
dice Marina Brogi, vicepresidente alla facoltà di Economia alla
Sapienza e autrice di Corporate Governance (Egea) — dobbiamo
concludere che, almeno sulla carta, le competenze sono molto
migliorate. Più laureati, maggiore esperienza internazionale.
Il sistema monistico è quello più simile al funzionamento dei
modelli esteri. Responsabilizza i componenti, li costringe a
sviluppare una attenzione maggiore alla tematica dei controlli,
alla cosiddetta compliance. Sul ruolo degli indipendenti
esistono ancora diversi malintesi. Il management dovrebbe
interpretare la loro voce come un'anticipazione delle domande
che il mercato si farà su una certa operazione o commentando
i risultati aziendali. Se sono meno critici del mercato forse
servono a poco. Soprattutto all'amministratore delegato».

Paola Schwizer, ordinario di economia degli intermediari

f i -
nanzieri a
Parma, è presidente
di Nedcommuniy, l'associazione
dei consiglieri indipendenti. La
sua analisi parte dalla considerazione
sull'evoluzione della normativa per gli
istituti bancari. Si attende a giorni
il decreto del ministro dell'Economia
in applicazione della

direttiva comunitaria e del Testo unico
bancario (Tub) sui requisiti di idoneità,
di professionalità, competenza e soprattutto
(per la prima volta con una legge) di
indipendenza degli amministratori. Ma ci
saranno anche, e andranno in vigore il
30 giugno del 2018, le linee guida dell'Eba,
l'autorità bancaria europea. «La novità
principale riguarda i criteri di valutazione
e selezione degli amministratori».

Schwizer riconosce che il codice di autodisciplina della Borsa,
il lavoro del comitato governance presieduto prima da Gabriele
Galateri e oggi da Patrizia Grieco, ha alzato molto la qualità
degli amministratori e costretto le aziende quotate, non solo
le più grandi, a rispondere alle sollecitazioni del mercato.
Ed ha aumentato la consapevolezza di azionisti e management
su quanto sia importante, per avere nel capitale investitori
esteri, grandi fondi, una corretta e trasparente gestione
delle strategie e soprattutto dei rischi.

Le cattive abitudini

«Le cattive abitudini — prosegue Schwizer — non sono però
scomparse. C'è sempre troppa autoreferenzialità. E i consigli
devono imparare a valutarci, a darsi un voto, ma questo collide
con le relazioni personali. Difficile assegnare un giudizio
negativo a chi ti siede, più volte all'anno, accanto. Il sistema
poi è ancora chiuso. Nei consigli ruotano spesso le stesse
persone. I cacciatori di teste, quando devono selezionare una
persona, come prima cosa le chiedono in quali consigli è già
stata e il cerchio, inevitabilmente si restringe».

«Ricordo sempre — aggiunge Severino Salvemini, docente di
organizzazione aziendale alla Bocconi — che il compianto
Guido Rossi definì i consiglieri indipendenti, con scherno, fi-

nan-
cial gigolò.

Quei tempi sono molto lontani, per fortuna. Anche grazie
al lavoro di Assogestioni. Gli indipendenti nominati dalle
minoranze presiedono in molti casi i comitati di controllo e
sulle parti correlate, cioè la gestione dei rischi e gli eventuali
conflitti di interesse. Danno contributi importanti, con qualche
eccezione negativa, in comitati nomine e remunerazioni, al
punto da avere a loro volta dei consulenti, vista la mole e la
complessità delle materie. E qui c'è un tema di livello dei
compensi non proporzionale all'esposizione, sempre più
frequente, ad azioni di responsabilità». Salvemini sottolinea
anche il fatto che il consigliere indipendente dovrebbe essere
sempre più attento all'evoluzione degli indici di
sostenibilità sociale di un'azienda, «non c'è solo il dividendo
degli azionisti e la remunerazione dei manager».

La svolta nella governance è avvenuta con l'introduzione
del voto di lista che ha consentito alle minoranze di esprimere
i loro consiglieri indipendenti. Si discute oggi se anche un
consiglio possa esprimere una sua lista. E sulla differenza dei
ruoli tra indipendenti di maggioranza e minoranza. Anche
le aziende familiari hanno adottato dei «principi di buon
governo societario» con

la consulenza di Piergaetano Marchetti. La presidente di Aidaf, Elena Zambon, ha insistito perché si arrivasse ad avere «almeno un indipendente per ogni consiglio». Ma qui ci si scontra frequentemente con il carattere e le attitudini dei proprietari che non raramente preferiscono inserire nei consigli, oltre ai familiari (troppi in Italia) persone di fiducia, commercialisti, avvocati. Si sentono più sicuri. Nessuno li contraddice.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

E

● Modelli e regole

Nel Codice di autodisciplina delle società quotate compare per la prima volta nel 1999 la figura dell'amministratore indipendente. Nel corso degli anni successivi il suo ruolo è cambiato in modo progressivamente più chiaro, anche se manca ancora una definizione univoca di «indipendenza». Oggi il contesto in cui opera è formato da tre modelli societari: quello tradizionale con il collegio sindacale. Il monistico che assorbe i compiti dei sindaci all'interno del cda e il dualistico (sorveglianza e gestione)

Gli indipendenti nelle quote*

Anno	Settore	Media	% su totale consiglieri
2012		4,5	43,9
2013		4,6	44,8
2014		4,7	46,1
2015		4,7	46,6
2016	Finanziario	6,1	53,6
	Industriale	4,1	44
	Servizi	5,1	50,7
Totale 2016		4,8	47,8

*Secondo il codice di autodisciplina e/o il Tuf

I principali motivi di dissenso

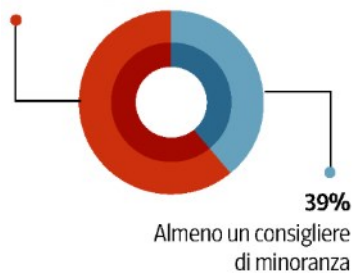
Transazioni con parti correlate	43%
Annunci pubblici	22%
Corporate governance interna	13%
Finanziamenti e struttura del capitale	9%
Agenda delle assemblee e dei Cda	4%
Scelta di consiglieri e manager	4%
Investimenti, M&A e ristrutturazioni	4%
Politiche di payout*	0%

*Distribuzione dei dividendi in rapporto agli utili

Sei su 10 senza minoranza

61%

Società quotate senza consiglieri di minoranza



Fonti: Consob; Marchetti-Siciliano-Ventoruzzo 2017. «Dissenting directors», in corso di pubblicazione su: European Business Organization Law Review, 2018 (www.ssrn.com); Assonime 2015



Paola Schwizer

Presidente di Nedcommunity, l'associazione dei consiglieri indipendenti



Elena Zambon

Presidente, dal 2013, di Aidaf, l'Associazione delle aziende familiari, punta ad avere «almeno un indipendente per ogni consiglio»

Paarra