

L'intervista

Luigi Arturo Bianchi

Ordinario di diritto commerciale

«Troppo potere agli indipendenti, così è a rischio l'operatività del cda»

Particolare penalizzazione per i consiglieri espressione del socio di controllo
Antonella Olivieri

Un nuovo regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate contiene un precetto apparentemente innocuo che tuttavia preoccupa non poco le quotazioni, facendo parte di gruppi integrati, hanno una significativa operatività infragruppo. L'articolo incriminato prevede che gli amministratori coinvolti nell'operazione debbano astenersi quando la competenza è del cda. «Ossia quando l'operazione eccede i poteri dell'ad», spiega **Luigi Arturo Bianchi**, ordinario di diritto commerciale alla Bocconi e partner dello **studio Gatti-Pavesi-Bianchi-Ludovici**.

Qual è il problema?

Gli "amministratori coinvolti nell'operazione", secondo il nuovo regolamento, sono coloro i quali «abbiano nell'operazione un interesse, per conto proprio o di terzi, in conflitto con quello della società». Il rischio è che, nel caso delle operazioni con parti correlate di competenza del cda, si debbano astenere non solo gli amministratori che sono direttamente o indirettamente coinvolti in prima persona nell'operazione, ma anche tutti gli amministratori che siano espressione del socio di controllo, anche se non esecutivi, pur non essendosi in alcun modo occupati dell'operazione che viene portata in consiglio. Oltretutto, ricadono sotto le nuove regole anche le operazioni non di maggior rilevanza che però sono di

competenza del cda e non dell'ad.

E quindi?

La palla passerebbe agli amministratori indipendenti che dovrebbero esprimersi su molte operazioni di business: in questo modo sarebbe travalicato quello che è il loro mandato. Per esempio il cda potrebbe trovarsi a deliberare un finanziamento o una garanzia infragruppo (spesso i gruppi hanno la tesoreria in comune), demandando la decisione a soggetti che non sono - e non possono essere - esecutivi e coinvolti nella gestione. E così verrebbe tagliato fuori, ad esempio, l'amministratore che sia anche direttore delle operazioni o direttore commerciale di una consociata, semplicemente perché espressione della proprietà, anche se si trattasse di un manager che sulla proposta non ha avuto alcun ruolo, né interesse a condizionarne l'approvazione.

Assegnare maggior peso agli amministratori indipendenti è un trend ormai consolidato.

Infatti nel regolamento mercati si prevede che una società "eterodiretta", sottoposta a direzione e coordinamento da parte di un'altra società, debba avere un cda con maggioranza di indipendenti. Ma qui il punto è che se si considerano portatori di vested interest tutti gli amministratori per il solo fatto che, ad esempio, sono dirigenti di una società consociata della quotata si fa rivivere un'impostazione punitiva della disciplina degli interessi degli amministratori nei gruppi, che era stata nettamente superata dalla riforma Vietti, dato che l'interesse dell'amministratore espressione del gruppo diventerebbe automaticamente conflittuale. Infatti, l'articolo 2391 del codice civile impone solo di dichiarare l'eventuale interesse dell'amministratore

sull'operazione, ma senza obbligo di sua astensione dal voto, salvo che per l'ad.

Cioè ci sono profili di legittimità giuridica del nuovo regolamento? Questo non lo si può affermare. Mi preoccupa però il fatto che la Consob sembri spingere per la formazione di consigli con maggioranza di indipendenti, anzi a dir la verità lo auspica espressamente, ma questa è una scelta politica che spetta al legislatore e non invece a un'Autorità amministrativa, per quanto autorevole come Consob.

La Consob ha messo in consultazione le modifiche proposte: come mai non sono emerse prima queste perplessità? Sono emerse, ma è prevalsa la linea di aspettare e vedere nella pratica come funzionano le nuove disposizioni e semmai di intervenire successivamente con linee-guida. Il rischio è però che, nell'incertezza su come applicare la nuova regola, le società alzino la soglia delle deleghe all'ad, escludendo la competenza dei cda, con l'effetto, che sarebbe paradossale, di ridurre la trasparenza dei processi decisionali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

