

Umberto Morera

## **Amministratori indipendenti e Codice di *corporate governance*: attualità e prospettive**

### **Intervista a Federico Ferro-Luzzi**

UMBERTO MORERA: *Inizio con quella che potrebbe sembrare – ad una lettura approssimativa – una provocazione: pensi che siano maturi i tempi per cui, tra gli amministratori indipendenti eletti nelle liste di minoranza, venga individuato anche il Presidente (indipendente) del c.d.a.?*

FEDERICO FERRO-LUZZI: Iniziamo con una questione assai critica, da cui non mi sottraggo. Personalmente, fornisco risposta tendenzialmente positiva. Come noto, il presidente dell'organo di amministrazione riveste un ruolo davvero centrale: l'essenziale punto di collegamento tra il consiglio di amministrazione e la struttura, tramite poi l'amministratore delegato. Molteplici le, per vero fondamentali, funzioni che assolve il presidente; in via meramente esemplificativa, ma certo non esaustiva: (i) che l'informativa pre-consiliare e le informazioni complementari fornite durante le riunioni siano effettivamente idonee a consentire agli amministratori di agire in modo informato nello svolgimento del loro ruolo; (ii) che i dirigenti della società e quelli delle società del gruppo che a essa fa capo, d'intesa con l'amministratore delegato, intervengano alle riunioni consiliari al fine di fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno e – centrale sebbene normalmente non adeguatamente posto in rilievo – (iii) la formazione dell'ordine del giorno dei consigli.

Se correttamente indirizzate, le ridette funzioni assolvono a ben vedere ad un unico scopo: il perfetto allineamento del consiglio di amministrazione con la struttura societaria e l'amministratore delegato; ma anche viceversa, e dunque l'allineamento di questa con gli indirizzi del consiglio. Orbene, in tale funzione vedo positivamente, appunto, l'investitura di un indipendente di minoranza; la cui visione è certamente, per deformazione potrei dire, particolarmente inclusiva.

UM: *Nella tua personale esperienza, il "lead independent director" rappresenta un valore aggiunto ai lavori del consiglio di amministrazione?*

FF-L: Nella mia personale esperienza il "lead independent director" (LID) si è sempre dimostrato un assoluto valore aggiunto nella – per vero assai complessa – opera di riduzione a unità, pur nel mantenimento delle differenti prospettive, delle spinte provenienti dagli indipendenti, poi al loro interno eletti dalla maggioranza e/o dalla minoranza.

Sempre potendo partire dalla mia esperienza – durante la quale ho vissuto ipotesi di presenza quanto di assenza del LID – la presenza di questa figura si è sempre dimostrata determinante anche sotto il profilo del mantenimento di una corretta *governance*: posto che in assenza di un soggetto di riferimento all'interno del consiglio (ma terzo rispetto tanto al presidente quanto all'amministratore delegato) vi è una tendenza a "personalizzare" i rapporti tra singoli consiglieri indipendenti e amministratore delegato o presidente; personalizzazione che all'evidenza non giova – a voler usare un eufemismo – a un corretto allineamento informativo.

UM: *In ragione della riscontrata importanza della figura, riterresti allora utile declinare con maggiore precisione i compiti e le attività del lead independent director?*

FF-L: Sinceramente no. Nella sostanza, quella del LID si estrinseca in una attività di natura, potremmo dire, “diplomatica”, allora necessariamente non riconducibile a schemi preordinati, ove un eccesso di declinazione dei compiti finirebbe per ostacolare lo svolgimento stesso della funzione. Sebbene consapevole di affermare un concetto ovvio, nella figura del LID assume maggior rilevanza il *soggetto* piuttosto che la *funzione*. Mi sembra allora particolarmente felice la definizione del LID come colui che rappresenta il punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori, definizione che emerge proprio dal Codice di *corporate governance*.

UM: *Ritieni idonei gli attuali criteri necessari a definire l'indipendenza di un amministratore?*

FF-L: Premesso che i criteri necessari a definire l'indipendenza di un amministratore sono differentemente declinabili (e, nei fatti, differentemente declinati) da ciascuna Società quotata, posto che lo stesso Codice di *corporate governance* ha modo di specificare – assai correttamente ritengo – che le circostanze che compromettono, o appaiono compromettere, l'indipendenza di un amministratore sono “almeno” quelle indicate nel medesimo Codice, poi lasciando all'organo amministrativo di specificare i criteri quali/quantitativi sulla significatività, ritengo che l'elencazione sia in sé inidonea, ma altresì che non richieda ulteriori specificazioni.

Ho invece qualche dubbio sulla possibilità a che, nonostante il ricorrere delle circostanze che compromettono l'indipendenza di un

amministratore, questo possa comunque considerarsi indipendente. Diciamo che qui – si perdoni la deformazione del civilista – preferirei una presunzione *iuris et de iure*, anche se probabilmente prendo le mosse da valutazioni meramente empiriche: ho infatti avuto modo di nutrire dubbi sull'indipendenza di amministratori che formalmente avevano tutti i requisiti per essere ritenuti tali; mentre il caso contrario non mi è mai capitato ....

UM: *Mi sembra di capire che tu trovi adeguato che sia il c.d.a. a valutare periodicamente il mantenimento del requisito dell'indipendenza e dunque inopportuno – come da alcuni suggerito/paventato – che la valutazione venisse effettuata da un soggetto terzo rispetto alla Società.*

FF-L: Sì, è assolutamente così. Nel rispondere alla domanda precedente mi sono forse spinto oltre, ma il senso profondo della mia risposta è da individuarsi nel mio fermo convincimento che l'indipendenza di un amministratore la si possa valutare osservandone il comportamento sia nell'ambito del consiglio, che al di fuori di questo e nei rapporti con il presidente (e con il LID, ove presente).

Un soggetto terzo, anche qualora analizzasse tutti i verbali consiliari e dei singoli specifici comitati, non potrebbe mai avere gli strumenti necessari per una corretta valutazione di una caratteristica tanto sfuggente quanto l'indipendenza di un amministratore, appunto. L'indipendenza è una caratteristica che si coglie appieno soltanto nel quotidiano, nel modo concreto di affrontare le questioni. Un qualcosa di impalpabile, ne convengo, ma che si percepisce immediatamente quando sussiste (come l'eleganza).

UM: *In ragione della tua esperienza, si può sostenere che gli amministratori indipendenti abbiano una maggiore consapevolezza del ruolo di consigliere rispetto agli amministratori non indipendenti?*

FF-L: Domanda alla quale non è affatto semplice rispondere. Innanzitutto prescinderei dalle specifiche competenze possedute. Direi che tutti gli amministratori hanno perfetta consapevolezza del ruolo di consigliere, ma anche che tale consapevolezza si declina in maniera differente tra amministratori non indipendenti, amministratori indipendenti e – all'interno di questa categoria – tra amministratori indipendenti di maggioranza e amministratori indipendenti di minoranza.

Sì, è vero, una volta eletti tutti gli amministratori hanno uno specifico scopo comune, che non può essere che quello della corretta e proficua gestione della Società, ma è altresì indubbio che nei momenti critici e di svolta soprattutto l'amministratore indipendente di minoranza sente il peso dei soggetti che gli hanno conferito fiducia.

Ripeto allora, per paura di poter essere frainteso: tutti gli amministratori hanno uguale consapevolezza del proprio ruolo; anche se in alcuni peculiari istanti della vita della società i ruoli – pur non differenti in sé – acquisiscono pesi specifici diseguali.

UM: *Sempre facendo tesoro della tua esperienza, gli amministratori indipendenti della minoranza garantiscono – di norma – un livello elevato delle specifiche competenze di cui sono portatori?*

FF-L: Mentre in risposta alla domanda precedente mi lamentavo della avversa fortuna, in questo caso debbo considerarmi particolarmente fortunato: non mi è mai capitato un amministratore indipendente eletto dalla minoranza privo di specifiche competenze, poi di livello elevato.

Comincio invero ad avere il dubbio che il fatto centri poco e che la sempre maggior consapevolezza delle minoranze sui ruoli che poi andranno a rivestire gli amministratori dalle stesse eletti – e penso anche ai comitati endoconsiliari composti da indipendenti e sempre più spesso con presidenza in capo a indipendenti di minoranza – inducano le prime (minoranze) a scelte particolarmente attente proprio sotto il profilo delle competenze e non solo tecniche ma anche sotto il profilo dei c.d. *soft skills*, e chiedo venia per l'uso di un termine non nella mia lingua madre.

UM: *Termino questa breve intervista con una domanda "delicata": ritieni che la media degli attuali compensi previsti per i consiglieri di amministrazione indipendenti di società quotate siano adeguati?*

FF-L: Tasto assai dolente, ma non intendo nascondermi: no, non li ritengo adeguati, ma non distinguerei tra indipendenti e non.

Il mercato ci insegna – ha insegnato anche a me che sono un giurista, peggio: un civilista – che due sono gli elementi che incidono sul compenso di qualsivoglia attività: il tempo impiegato al fine e il rischio connesso all'attività.

Orbene, il consigliere di amministrazione è chiamato sempre più a una attività particolarmente impegnativa sotto il profilo del tempo impiegato al fine – non a caso tra i requisiti necessari all'incarico vi è proprio la necessità a che vi si possa dedicare il giusto tempo – ma è anche particolarmente esposto sotto il profilo del rischio: reputazionale, sanzionatorio, risarcitorio.

Il convergere dei due elementi indicati dovrebbe essere elemento cardine per la strutturazione di un compenso allineato; ma così non avviene, non almeno nella maggior parte delle Società quotate. Temo che questo dipenda dalla circostanza che gli amministratori non esecutivi abbiano

poca attrattività sul mercato, che tende a concentrarsi sulla figura dell'amministratore delegato, considerato come la pietanza principale, poi considerando gli amministratori non esecutivi un contorno, più o meno buono, ma pur sempre un contorno. Io preferisco vedermi come il sale: la pietanza principale senza il giusto grado di salatura o è sciapa e dunque sa di poco, o è addirittura immangiabile.