

Le nomine e lo stato azionista: alla ricerca di una nuovo governo societario*

Francesco Vella

Nomine e *governance*

La vicenda delle nomine nelle società partecipate dallo stato è ormai alle spalle, ma rimane invece di grande attualità guardare al futuro della *governance* di queste società anche alla luce degli insegnamenti che da questa vicenda si possono trarre. Di grande attualità per due ragioni una di carattere più generale e l'altra legata ad una nostra tradizione, una sorta, per dirla in termini eleganti, di *path dependence* dalla quale è difficile staccarsi. Quella più generale è fin troppo nota: a fronte dei tanti proclami sulle privatizzazioni, rimane l'incontestabile dato di fondo sul quale ormai anche i più incalliti liberisti hanno ammainato le loro bandiere: dopo la crisi e sulla strada del rilancio delle economie, lo stato è tornato a contare sempre di più: la ricostruzione di un sistema che, usando le parole di un fortunato libro di Tommaso Padoa Schioppa, deve avere "la vista lunga", non può prescindere da politiche pubbliche che mettono in campo gli attori di mercato (si pensi soltanto al ruolo delle banche di sviluppo) per rilanciare gli investimenti. Ma, e qui passiamo alla seconda ragione per la quale è importante occuparsi di *governance*, proprio per queste nuove e più intense modalità di intervento si ripropone con forza l'esigenza di garantire un equilibrato rapporto tra lo stato proprietario e lo stato regolatore, tra lo stato azionista e gli investitori privati. E' questo un terreno da tempo al centro dell'agenda delle *policies* di regolamentazione che hanno trovato, come è noto, i primi concreti sbocchi nella elaborazione di standard internazionali da parte dell'OECD per le *State-owned Enterprises* (SOE) ormai quasi dieci anni fa¹, standard non a caso attualmente in corso di revisione ed oggetto di un approfondito, quanto poco conosciuto, dibattito.² Ovviamente, come tutte le manifestazioni di *soft law* gli standards presentano grandi potenzialità di recepimento nei più diversi ordinamenti insieme a criticità legate alla mancanza di adeguato *enforcement*, ma ormai dobbiamo sempre più abituarci a

*in corso di pubblicazione sulla rivista "La voce degli indipendenti" sul sito www.nedcommunity.it

¹ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, 2005 sul sito www.OECD.org.

² Cfr. OECD *Corporate Governance of State – Owned Enterprises . Change and Reform in OECD Countries since 2005*, 2011, e più di recente, nell'ambito del processo di revisione delle guidelines del 2005 che dovrebbe terminare entro quest'anno, OECD, *Boards of Directors of State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices*, 2013

queste forme di *regulation* che trovano la loro sede di elezione in organismi internazionali per poi seguire percorsi di applicazione “granulare” nelle giurisdizioni nazionali secondo diverse modalità.

Chi nomina chi

Uno dei primi e ovvi presidi per la garanzia di un buona *governance* in grado di prevenire l’endemico conflitto tra stato proprietario e stato regolatore è la definizione di un robusto e trasparente *framework* per la selezione e designazione dei membri dei *board*. Ed è innegabile che su questo terreno il nostro ordinamento ha compiuto sensibili progressi. Il Ministero dell’economia (MEF), accogliendo le indicazioni parlamentari, ha emanato lo scorso anno il 23 aprile e il 24 giugno, due direttive per assicurare “la massima trasparenza delle procedure di selezione”, con lo specifico obiettivo di rafforzare i requisiti di onorabilità degli amministratori delle società, “anche con riferimento ai profili di salvaguardia dell’immagine del socio pubblico”, valorizzandone nel contempo la professionalità. Le direttive prevedono la pubblicazione delle posizioni in scadenza, la possibilità di inviare candidature, specifiche istruttorie qualitative con la collaborazione di società specializzate, e l’intervento finale di un comitato di garanzia al quale le candidature vengono sottoposte per una verifica del rispetto dei criteri di selezione. Successivamente il Senato ha approvato una risoluzione³ che impegna il governo a “impostare su base meritocratica” la formazione delle liste per le società partecipate dal MEF, subordinando la conferma di presidenti e amministratori delegati ai risultati ottenuti. E, con un metodo decisamente innovativo, dove è lo stesso legislatore a valorizzare le forme di autoregolamentazione, la risoluzione invita il governo ad applicare i criteri elaborati dai *boards* uscenti di Eni e Enel i quali, in attuazione del Codice di Autodisciplina⁴ delle società quotate, hanno sottoposto agli azionisti i propri orientamenti prima della nomina dei nuovi consigli⁵.

E’, questo, un apparato non privo di qualche, per usare un eufemismo, “criticità” come testimonia il clamoroso scivolone sui requisiti di onorabilità, legati addirittura al semplice rinvio a giudizio, dei quali autorevolmente sono stati richiamati i naturali profili di illegittimità⁶, ma nel complesso lo sforzo va nella direzione di quella

³ Senato della Repubblica, Risoluzione dell’8 aprile 2014, Doc. XXIV, n. 26-a

⁴ In particolare, l’art. 1, criteri applicativi lett. g) e h)

⁵ Si veda, in particolare, Orientamento del Consiglio Eni agli azionisti sulla composizione del consiglio, sul sito www.Eni.it/governance

⁶ Cfr. il parere di Guido Rossi richiesto da Eni sulla clausola statutaria sui requisiti di onorabilità proposta da azionisti MEF e CDP Spa, sul sito www.Eni.it

“depoliticizzazione” delle nomine da tempo indicata come una delle strade maestre per le SOE. Ovviamente, le procedure devono successivamente coniugarsi con un adeguato e altrettanto solido grado di *accountability* e verifica della loro reale e concreta applicazione. Come è noto, l’esigenza di colmare la distanza tra forma e sostanza nella coerenza con le norme di *governance*, siano queste di rango primario che frutto della autodisciplina, è oggetto in questo periodo di grande attenzione⁷, ma è evidente che nel campo delle società partecipate dallo stato assume, per le ragioni di carattere sistematico prima richiamate, particolare e specifica importanza. Per dirla in altre parole: se si vogliono evitare le facili ironie di chi, a proposito delle autocandidature previste dalla procedura, ha parlato di “ottimismo degno di essere studiato dai cervelloni della Nasa”⁸, e in occasione delle recenti nomine, di applicazione del nuovo “Cencelli 2.0”⁹, occorre una chiara tracciabilità del percorso seguito e una rendicontazione sulla coerenza sostanziale ai criteri previsti, pena un loro fin troppo evidente svuotamento e una percezione come uno dei tanti, inutili, riti destinati inevitabilmente a danneggiare le (e l’immagine delle) società¹⁰.

Tra forma e sostanza

L’equilibrio della *governance* delle SOE nei rapporti tra poteri pubblici e strategie imprenditoriali non si realizza solo nei meccanismi di formazione degli organi amministrativi, ma investe anche la loro composizione e attività. I richiami contenuti nelle direttive ministeriali (valorizzazione di “professionalità diversificate e per quanto possibile complementari”) e negli orientamenti finora espressi dai Consigli delle società partecipate (diversità dei membri anche per fasce di età, garanzia di impegno a disposizione per i lavori del board, presenza di amministratori indipendenti) sono in assoluta coerenza con le prassi più evolute, adesso recepite anche in sede comunitaria¹¹. E’ evidente, però, che anche in questo caso diventa

⁷ Par alcuni esempi si vedano le rilevazioni di Ned Community, EGO, *Banche e quotate e qualità dell’informativa sulla governance*, n. 1 gennaio 2014, oppure le considerazioni contenute nel documento per la consultazione della Banca d’Italia “Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche”

⁸ Cfr. D. Pardo, *Spettabile ditta Letta e Letta*, l’Espresso 4 aprile 2014

⁹ Cfr. E. Livini, su Repubblica 16 aprile 2014

¹⁰ E ciò anche in considerazione del ridottissimo grado di tutela di eventuali candidati che si ritenessero ingiustamente esclusi Cfr. G. Giuliano, *Nomine e remunerazione dei vertici delle società controllate dal MEF*, in *Giornale diritto amministrativo*, 2013, p. 1235 ss.

¹¹ Cfr. F. Vella. “La qualità degli amministratori: ipotesi di ricerca”, Relazione tenuta al Convegno “Attivismo degli investitori istituzionali e innovazione tecnologica una nuova stagione nel governo delle società quotate?”, Roma, Università Europea, 13 dicembre 2013

dirimente la sostanza. Così, il concetto di indipendenza, notoriamente tanto discusso¹² quanto spesso oggetto di applicazioni formali, dovrà essere valutato con molto rigore ed anche in maniera estensiva, poiché in questo caso è più forte il pericolo di influenze derivanti da reti di rapporti politici che sfuggono ai tradizionali criteri di verifica¹³. Analoga attenzione occorrerà dedicare ai principi di diversità, per assicurare professionalità, non esclusivamente focalizzate sul business core della società, ma in grado di produrre una visione strategica che contemperi le particolari esigenze dell'azionista pubblico con i necessari presidi di autonomia. E' un aspetto delicato perché in questi contesti può essere più forte il pericolo di un board "*prone to an even greater conformance mentality than private sector companies*"¹⁴. Sarebbe, pertanto, importante, come in parte indica anche la risoluzione approvata dal Senato, che vi fosse una preventiva informazione su finalità e obiettivi che l'azionista pubblico si pone, chiarendo i limiti del mandato e garantendolo nel contempo da indebite interferenze. Criterio, questo, in grado di indicare un possibile percorso anche per altre "specificità" delle SOE che meritano particolare attenzione. Così, se da un lato è opportuno il rispetto dei sacrosanti principi di sobrietà delle remunerazioni fatti propri dall'azionista di maggioranza, dall'altro è necessario, come ormai unanimemente riconosciuto, non abbandonare la strada della valorizzazione dei "talenti" necessari per fronteggiare le sfide del mercato. Ed è evidente che la prescrizione di rigide soglie tipiche di un provvedimento della pubblica amministrazione, al contrario di una linea di indirizzo poi declinata e adeguatamente rendicontata dagli organi di governo della società, non rappresenta il modo più efficiente per raggiungere questo obiettivo¹⁵.

Una nuova *selfregulation*?

La prospettiva appena tratteggiata contribuisce a definire il perimetro delle scelte di regolamentazione che investono le SOE. La tutela e la salvaguardia di corretti rapporti con il mercato impone una rigida delimitazione dei poteri dello stato

¹² Per limitarsi alle opere più recenti cfr. F. Di Donato, *Gli amministratori indipendenti*, Roma, LUISS, 2012, p. 43 ss. E U. Tombari, *Amministratori indipendenti, "sistema dei controlli" e corporate governance. Quale futuro*, in *Corporate Governance e sistema dei controlli nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2013, p. 48.

¹³ Cfr. C. MmontefioriO, *Amministratori indipendenti e società pubbliche*, su la voce degli indipendenti, n. 3, 2010

¹⁴ W.R. Frederick, *Enhancing the Role of the Boards of Directors of State-Owned Enterprises*, OECD Corporate Governance Working Papers, n. 2, 2011, p. 13

¹⁵ La materia è complessa e meriterebbe ovvi approfondimenti, ma ad esempio nella determinazione delle politiche retributive, oltre alla elaborazione delle tradizionali "forbici" fondate su indagini comparate di mercato coniugati con riferimenti a benchmark settoriali e istituzionali (e cioè imprese a partecipazione pubblica con analoghe finalità), si potrebbero introdurre innovativi parametri che tengano conto delle specificità delle SOE e degli interessi in esse coinvolti. Per un richiamo a tali parametri cfr. di recente F. Vella, *L'impresa e il lavoro: vecchi e nuovi paradigmi della partecipazione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, 1, p.1138

azionista, vincolati, appunto al solo mestiere di azionista, ma esistono alcune specificità (oltre a quelle appena richiamate si pensi al maggiore spessore che può assumere il governo dei conflitti di interesse) meritevoli di essere ulteriormente valorizzate. Ed è qui che si può aprire la strada della sperimentazione di nuove forme di *selfregulation* che integrino quella già previste e che possano estendersi, con le opportune modulazioni e nel rispetto di un doveroso principio di proporzionalità, anche al di là dell'ambito delle società quotate¹⁶. E' una sperimentazione che può investire sia i contenuti delle norme che le loro modalità applicative e che trova già alcuni possibili riferimenti nelle recenti prese di posizione comunitarie¹⁷. Una strada, questa, non certo priva di ostacoli ma forse l'unica che può garantire quell'equilibrio del quale prima parlavo, e soprattutto garantirlo nella sostanza.

¹⁶ Cfr. G. Ray, *Principles for State-Owned Privatized Enterprises*, sul sito www.ssrn.com, 2011, p. 11

¹⁷ Cfr. le recenti raccomandazioni della Commissione Europea *On the quality of corporate governance reporting (comply or explain)*