



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE

FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Triennale in Economia e Commercio

Tesi di Laurea

**IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI  
NELLE SOCIETÀ SPORTIVE QUOTATE**

**INDEPENDENT DIRECTOR’S ROLE IN SPORTS LISTED  
COMPANIES**

Relatore:

Prof. Putti Pietro Maria

Rapporto finale di:

Vissani Fioretti Enrico

Anno Accademico:2021/2022



# INDICE

|  |    |
|--|----|
| <b>INTRODUZIONE</b>  | 5  |
| <br>   |    |
| <b>CAPITOLO I: NASCITA E ORIGINI DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE</b>                 |    |
| <br>   |    |
| <b>1.1 Nascita degli Amministratori Indipendenti negli Stati Uniti</b>                             |    |
| <i>1.1.1. Gli Amministratori Indipendenti nelle Corporation statunitensi</i>                       | 6  |
| <br>   |    |
| <b>1.2 Introduzione della figura dell'Amministratore Indipendente in Europa</b>                    |    |
| <i>1.2.1. Disciplinamento nel sistema legislativo U.K.</i>   | 9  |
| <br>   |    |
| <b>1.3 Introduzione nell'Ordinamento italiano</b>  | 11 |
| <i>1.3.1. Definizione di indipendenza nel Codice civile</i>  | 12 |
| <i>1.3.1. Definizione di indipendenza nel Codice Autodisciplina Borsa italiana</i>                 | 15 |
| <i>1.3.2. Gli Amministratori Indipendenti nei regolamenti Consob</i>                               | 19 |
| <br>   |    |
| <b>CAPITOLO II: INQUADRAMENTO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI NELLE SOCIETÀ SPORTIVE QUOTATE</b> |    |
| <br>   |    |
| <b>2.1 Dimensione del Consiglio di Amministrazione</b>   |    |
| <i>2.1.1. La nomina degli Amministratori Indipendenti</i>  | 24 |
| <i>2.1.2. La presenzialità degli Amministratori Indipendenti</i>                                   | 27 |
| <i>2.1.3. Amministratori Indipendenti: Juventus F.C., AS Roma, S.S. Lazio</i>                      | 29 |
| <br>   |    |
| <b>2.2 Compiti e obiettivi degli Amministratori Indipendenti</b>                                   |    |
| <i>2.2.1. I compiti degli Amministratori Indipendenti secondo le disposizioni Consob</i>           | 33 |

|   |    |
|---|----|
| <i>2.2.2. I compiti degli Amministratori definiti dal Codice di Autodisciplina<br/>Borsa italiana</i> | 35 |
| <b>2.3 Il compenso degli Amministratori Indipendenti</b>  | 39 |
| <b>CONCLUSIONI</b>  | 42 |
| <b>BIBLIOGRAFIA</b>   | 44 |
| <b>SITOGRAFIA</b>   | 46 |

## INTRODUZIONE

Il seguente elaborato, articolato in due capitoli, ha come obiettivo quello di andare ad analizzare e circoscrivere in un contesto societario sportivo la figura degli Amministratori Indipendenti, il cui riconoscimento all'interno dell'ordinamento italiano avviene a partire solamente dai primi anni del XXI secolo.

Nel primo capitolo si porrà una particolare attenzione nei confronti dell'evoluzione storica degli Amministratori Indipendenti, individuando le cause che hanno portato ad una loro comparsa nelle *Corporation* statunitensi e il ruolo che agli Indipendenti viene affidato.

Successivamente l'attenzione si focalizzerà nel continente europeo, descrivendo le condizioni che hanno portato all'introduzione della figura degli Amministratori Indipendenti in Europa e in particolar modo Regno Unito e Italia.

Il secondo capitolo riguarda nello specifico la realtà delle Società Sportive quotate, analizzando i tre *club* italiani che presentano una quotazione nella Borsa Italiana, il processo di nomina degli Indipendenti e i compiti che vengono affidati secondo le disposizioni Consob e Codice di Autodisciplina Borsa Italiana.

# CAPITOLO 1

## NASCITA E ORIGINI DELLA FIGURA DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

### 1.1. Nascita degli Amministratori Indipendenti negli Stati Uniti

#### 1.1.1 *Gli Amministratori Indipendenti nelle Corporation statunitensi*

Gli Amministratori Indipendenti compaiono per la prima volta a partire dagli anni 70' del XX secolo, periodo in cui la figura presa in considerazione entra a far parte dei Consigli di Amministrazione delle Società statunitensi definite con il termine di *Corporation*.

La necessità di individuare e definire nuove figure professionali si manifesta in seguito agli scandali finanziari di quel periodo, in particolar modo nel 1976 la *Lockheed Corporation*, Società specializzata nella distribuzione di materiale

bellico, ammise di aver pagato tangenti a politici e militari di alcuni Stati del Mondo (tra cui Germania Ovest e Italia) per vendere i propri aerei militari.

L'introduzione della figura degli Amministratori Indipendenti ha quindi come obiettivo quello di andare a rafforzare i CDA delle *Corporation* statunitensi che fino a quel momento erano dotati esclusivamente di funzioni consultive mentre i poteri gestori si concentravano nei confronti dell'Amministratore Delegato.

A seguito degli scandali finanziari, al Consiglio venne affidato l'incarico di monitorare l'attività dei managers (*monitoring board*) e la nomina degli Amministratori Indipendenti. (J. Gordon 2005).

Nel momento in cui si debba compiere un'operazione che comporta un ipotetico conflitto di interessi tra i managers, il CDA nomina un Comitato di Indipendenti, avvalendosi anche di figure professionali come Istituti bancari o avvocati, il cui obiettivo è quello di presiedere l'operazione garantendo la massima correttezza nei confronti di operazioni tra parti correlate, intendendo cioè un qualsiasi trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni indipendentemente dal fatto che sia stato stabilito un corrispettivo.

A partire dagli anni 80' la cognizione del ruolo degli Amministratori Indipendenti nelle *Corporation* muta, non limitandosi più esclusivamente al controllo dei managers ma inizieranno ad essere considerati come figure fondamentali per la determinazione del valore azionario societario.

Gli Indipendenti verranno considerati come la figura in grado di tutelare la *Corporation* nei riguardi di quelle che vengono indicate con il termine di scalate ostili, ovvero operazioni in cui un soggetto esterno al contesto societario attraverso speculazioni, riesce ad acquisire la Società nonostante il mancato consenso dei precedenti proprietari.

Gli Amministratori Indipendenti verranno reputati come la valida prova della presenza di un contesto in cui viene rispettata la legittimità dell'operato da parte dei managers.



## 1.2. Gli Amministratori Indipendenti in Europa

### 1.2.1. *Disciplinamento nel sistema legislativo U.K.*

La comparsa e la definizione del ruolo degli Amministratori Indipendenti nel continente Europeo può essere individuata nel “*Report of the Committee on Financial Aspects of Corporate Governance*”, più noto come *Cadbury Report* dal nome del presidente del Comitato Adrian Carbury.

Presentato nel 01.12.1992, rappresenta il più importante rapporto in materia di *Corporate Governance*.

Inizialmente, l’incarico affidato al *committee* riguardava la revisione del sistema finanziario delle Società quotate, ponendo una particolare attenzione nei confronti della tenuta dei libri contabili e del bilancio societario, come risposta a scandali finanziari che avevano riguardato differenti Società di revisione.

Il Comitato però, non si limitò solo ed esclusivamente all’analisi e alla revisione degli aspetti citati, ma è proprio nel *Cadbury Report* che vengono definiti, per la prima volta, in un contesto prettamente europeo, i “*non executive directors*” (NED).

Secondo il Comitato, infatti, una visione oggettiva del Consiglio di Amministrazione poteva essere garantita solo ed esclusivamente attraverso la costituzione di un CDA in cui la figura prevalente maggioritaria era rappresentata dai *non executive directors*.

Il merito del *Report* è quello di aver definito e circoscritto il concetto di indipendenza relativo ai NED che permette di andare a rafforzare l'attività di monitoraggio dei managers e quindi l'incremento del monitoring board.

Il *Cadbury Report* e l'*Hampel Report* del 1998 individuano infatti, nei confronti dei NED, il compito di impedire il manifestarsi di un conflitto di interessi all'interno del sistema societario.

Attraverso la pubblicazione di questi due *Report* si assiste quindi ad uno stravolgimento del sistema inglese, grazie alla quale si ottiene un contesto societario il cui Consiglio di Amministrazione diventa sempre più indipendente nei confronti dei managers e del management societario.

### 1.3. Introduzione nell'Ordinamento italiano

Come citato nei precedenti paragrafi, la figura dell'Amministratore Indipendente non discende dal sistema e ordinamento italiano, le sue origini infatti possono essere individuate nel sistema statunitense e in quello britannico.

In Italia assisteremo all'introduzione della figura dell'Amministratore Indipendente solamente a seguito della riforma del diritto societario del 2003 che permette alle Società italiane di adottare come modello di *Governance*, oltre a quello tradizionale (o latino), il modello dualistico di derivazione tedesca e il modello monistico di derivazione anglosassone.

Il d.lgs. 17 gennaio 2003 consente infatti alle S.p.a. italiane di adottare il modello di amministrazione monistico, che, come negli ordinamenti statunitensi e britannici, prevede la presenza nel Consiglio di Amministrazione della figura degli Amministratori Indipendenti.

Il suo recepimento diventa di cruciale importanza poiché il sistema monistico presume che <l'organo di controllo, denominato Comitato per il controllo sulla gestione, sia costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione> (Allegri V., Veronelli A. L'amministrazione e il controllo, in *Diritto Commerciale*, Bologna 2010, pag. 272).

Si crea quindi la necessità di individuare figure professionali in grado di poter presiedere il Comitato per il controllo sulla gestione rispettando i requisiti richiesti ai sindaci ma mantenendo la carica di Amministratore.

### *1.3.1. Definizione di indipendenza nel Codice civile*

Il Codice civile esprime il concetto di indipendenza nei confronti delle Società italiane che adottano un modello di tipo monistico, senza prendere in considerazione la struttura societaria, cioè indipendentemente dal fatto che si tratti di una Società aperta o chiusa.

L'art. 2409-septiesdecies C.c. stabilisce:

<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 nell'art. 2399, primo comma, e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti dai codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da Società di gestione di mercati regolamentati.> (art.2409-septiesdecies C.c)

I requisiti di indipendenza, quindi, non sono illustrati dall'articolo citato ma vengono richiamati dall'art. 2399 C.c. che si esprime in merito alla decadenza e impossibilità di eleggibilità alla carica di sindaco.

Non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio:

- “Coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382”;
- “Il coniuge, parenti e affini entro il quarto grado degli Amministratori della Società, gli Amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli Amministratori delle Società da queste controllate, delle Società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo”;
- “Coloro che sono legati alla Società o alle Società da queste controllate o alle Società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza”. (art. 2399 C.c)

Il concetto di indipendenza quindi, nel Codice civile non viene definito e circoscritto, ma per la sua esplicitazione vengono considerate le norme di legge.

Si può cioè parlare di indipendenza solo nel caso in cui non si manifestino determinate situazioni riportate dall'articolo 2399 C.c.

Se si considerano le Società in cui vige un sistema di *Corporate Governance* dualistico, il comma 10 dell'art. 2409-duodeces C.c. stabilisce che i consiglieri di sorveglianza non devono godere di rapporti con le Società che possano incidere sulla loro indipendenza.

La verifica di tale requisito dovrà essere effettuata occasionalmente perché presenta margini di discrezionalità.

Per le Società che invece adottano un sistema tradizionale non vi è obbligo nei riguardi della nomina degli Amministratori Indipendenti, la loro presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione è determinata dall'autonomia statutaria, la quale, può stabilire se i consiglieri debbano presentare determinati requisiti di indipendenza.

### 1.3.2. *Definizione di Indipendenza Codice Autodisciplina Borsa italiana*

Il Codice di Autodisciplina della Borsa Italiana viene redatto nel 1999 dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso dalla Borsa Italiana.

Conosciuto con il termine di Codice Preda contiene al suo interno raccomandazioni per un modello di *best practice* per l'organizzazione e funzionamento delle Società quotate italiane.

Le raccomandazioni contenute al suo interno non sono vincolanti ma le Società devono obbligatoriamente informare i propri azionisti e il mercato circa la struttura di *Governance* attuata e il grado di adesione al Codice. (Principio Guida)

Riveste un ruolo fondamentale nell'analisi della figura degli Amministratori Indipendenti poiché è proprio grazie al Codice Preda che nel 1999 in Italia si va a definire questa figura.

Nella sua prima versione, infatti, il Codice suggerisce l'introduzione di Amministratori Indipendenti all'interno dei Consigli di Amministrazione delle Società quotate diventando poi realtà a seguito della riforma del diritto societario del 2003.

La revisione del Codice di Autodisciplina del dicembre 2011 pone una particolare attenzione nei confronti degli Amministratori Indipendenti nel Consiglio di Amministrazione e di conseguenza al concetto di indipendenza.

L'articolo 3 del Principio Guida designa l'indipendenza come la situazione in cui gli Amministratori non hanno di recente intrattenuto, o intrattengono con l'emittente o soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionare l'autonomia di giudizio.

L'incarico di valutare la coerenza con la situazione citata è nelle mani del Consiglio di Amministrazione stesso che è chiamato a adoperare a tale riguardo annualmente, comunicando poi la valutazione al mercato cui la Società si rivolge e opera.

Definita l'indipendenza degli Amministratori, il primo criterio applicativo dell'articolo 3 del Principio Guida permette poi di individuare le situazioni in cui, invece, non viene riconosciuta l'indipendenza dell'Amministratore:

- “Se direttamente o indirettamente, anche attraverso Società controllate, è in grado di esercitare un'influenza notevole o partecipa ad un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare un'influenza notevole nei confronti dell'emittente;”
- “Se è stato nei precedenti tre esercizi un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata o di una Società sottoposta a comune controllo con l'emittente”;



- “Se direttamente o indirettamente ha, o ha avuto nel precedente esercizio, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale con l’emittente o una sua controllata”;
- “Se ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, o riceve dall’emittente una remunerazione aggiuntiva, anche sotto forma di partecipazione su base azionaria”;
- “Se è stato Amministratore dell’emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni”;
- “Se riveste la carica di Amministratore esecutivo in un’altra Società nella quale un Amministratore Esecutivo dell’emittente abbia un incarico di Amministratore”;
- “Se è socio o Amministratore di una Società appartenente alla rete della Società incaricata della revisione legale dell’emittente”;
- “Se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti”. (art.3 Principio Guida)

L’indipendenza diventa quindi atteggiamento richiesto a tutti gli Amministratori, specialmente nei confronti degli Amministratori non Esecutivi, poiché solo rispettando tale condizione si può ottenere un giudizio autonomo e non condizionato sulle proposte di deliberazione.

Negli emittenti con proprietà concentrata o dove comunque è possibile identificare un gruppo di controllo, si manifesta l’esigenza di individuare

Amministratori che possono rispettare il requisito di indipendenza anche nei confronti di azionisti di controllo.

Come stabilito nel quinto criterio applicativo con riferimento all'art. 3, è compito del collegio sindacale, attraverso i poteri conferiti dalla legge, verificare la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei singoli membri.

Il risultato di questi controlli dovrà poi essere comunicato al mercato nell'ambito della relazione sul governo societario o della relazione dei sindaci dell'Assemblea.

### 1.3.2. *Gli amministratori Indipendenti nei regolamenti Consob*

Nata nel 1974, la Consob rappresenta l'organo di vigilanza che opera nei confronti delle Società italiane quotate in borsa e sui fondi mobiliari.

Successivamente, grazie alla legge n.77 del 1983 la Consob acquisisce pieno controllo nei confronti di tutte le operazioni riguardanti il risparmio pubblico.

L'Art 2391-bis C.c. affida alla Consob l'incarico di predisporre un regolamento che stabilisca nella metodologia più esaustiva possibile i principi generali a cui gli organi di amministrazione delle Società italiane, con azioni quotate nei mercati regolamentati nazionali o di altri paesi appartenenti all'Unione Europea, dovranno attenersi per adottare <regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate>.

(art. 2391-bis C.c.)

La nozione di operazioni con parti correlate viene definita dal Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 172221 del 12 marzo 2010.

In particolar modo l'art. 3 comma 1 definisce parti correlate come persone fisiche o giuridiche che rivestono una particolare posizione di potere nei confronti della Società sulla base dell'esercizio di funzioni di direzione, amministrazione e controllo, anche in base al diritto di voto o della quota di capitale sociale posseduto.

Il regolamento attribuisce agli Amministratori Indipendenti un ruolo fondamentale nelle procedure di approvazione inerenti alle attività con parti correlate, proprio per prevenire il rischio di assumere decisioni consiliari che siano strumentali al conseguimento di interessi da parte di uno o più soci anziché dell'interesse sociale, inteso come la valorizzazione della partecipazione da parte dei soci sotto il profilo reddituale e patrimoniale nei confini loro imposti e dai vincoli contrattuali o limiti legislativi.

È compito degli Amministratori Indipendenti quindi, valutare ex ante il rispetto dei principi di correttezza nell'attuazione delle operazioni con parti correlate, come stabilito nell'art. 2391-bis C.c. in cui agli Amministratori non viene chiesto di negoziare o approvare operazioni con parti correlate ma il loro intervento deve essere mirato all'esplicazione di un parere nei confronti della correttezza procedurale.

Nel caso in cui dopo aver approvato un'operazione contraria all'interesse sociale si manifestino dei danni, la responsabilità non ricade nelle mani degli Amministratori Indipendenti ma nei confronti dell'organo deliberante o dell'intero Consiglio, proprio perché il loro intervento all'interno delle trattative non è determinante.

Occorre precisare che gli Amministratori Indipendenti che hanno emesso arbitrariamente un parere negativo o tenuto comportamenti ostruzionistici possono essere revocati dal loro incarico e considerati responsabili per i danni sorti nei confronti della Società e i soci.

## CAPITOLO 2

### INQUADRAMENTO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI NELLE SOCIETÀ SPORTIVE QUOTATE

La realtà delle Società Sportive quotate in borsa può essere compresa solo approfondendo quella che è l'evoluzione storica dei *club* di calcio definiti e riconosciuti dall'ordinamento italiano.

Le Società di calcio esordirono nel contesto italiano nei primi anni del XX secolo sotto forma di associazione non riconosciuta, ovvero un modello organizzativo privo di scopi lucrativi e di personalità giuridica.

Gli introiti delle associazioni, infatti, erano direttamente riconducibili alla quota di contributi che venivano versati da parte dei propri aderenti.

Con l'esponentiale crescita del mondo calcistico italiano, divenne sempre più necessario per i *club* recuperare risorse economiche da adoperare per lo svolgimento dell'attività sportiva.

La prima svolta ci fu nel 1966 quando la F.I.G.C. (Federazione Italiana Giuoco Calcio) impose alle associazioni calcistiche una trasformazione in Società per Azioni pena l'esclusione dal campionato relativo alla stagione 1966/1967.

Successivamente, la legge n.91 del 1981 interviene per andare a riformare l'intero panorama calcistico italiano.

Attraverso la suddetta legge n. 91 vengono riconosciute come Società Sportive solo ed esclusivamente gli <enti che presentano un modello organizzativo riconducibile alle Società per Azioni o Società a Responsabilità Limitata e in deroga all'articolo 2477 C.c. è resa obbligatoria, per ogni Società Sportiva professionistica la nomina del collegio sindacale> (art.1 legge n.91).

L'art. 12 si esprime nei confronti di quelli che invece sono i controlli federali stabilendo che, nel caso in cui il *club* presenti delle irregolarità di gestione, la federazione sportiva nazionale può richiedere un intervento del tribunale che a sua volta nominerà un liquidatore e la messa in liquidazione della Società.

L'art. 16 va invece a definire il rapporto che intercorre tra Società Sportiva e atleta professionista; secondo la nuova disciplina il calciatore è vincolato alla Società tramite contratto scritto che non può avere una durata superiore ai 5 anni; quindi, l'atleta può essere considerato come lavoratore dipendente.

Attualmente le Società Sportive italiane che operano nei mercati regolamentati sono: Juventus F.C., A.S. Roma e S.S. Lazio.

Tra le tre, la prima squadra a partecipare alla quotazione in borsa è la Lazio che entra a far parte di Piazza Affari a partire dal maggio 1998, seguirà poi la

Roma nel maggio 2000 e infine la Juventus che esordirà nei mercati regolamentati a partire dal 20 dicembre 2001.

## 2.1 Dimensione del Consiglio di Amministrazione

### 2.1.1. La nomina degli Amministratori Indipendenti

Il testo Unico Finanziario approfondisce il tema dell'elezione e composizione del Consiglio di Amministrazione ponendo una particolare attenzione nei confronti del processo di nomina degli Amministratori Indipendenti.

Secondo quanto stabilito dall'art.147-ter del TUF, l'Amministratore Indipendente può essere nominato sia dalla maggioranza che minoranza dei soci.

L'istituzione dei Comitati interni, in particolar modo il *Comitato nomine*, ha come obiettivo quello di effettuare attività di assistenza nei confronti del Consiglio di Amministrazione, potenziandone le attività di supervisione.

<Il punto di forza della sub-articolazione dell'organo amministrativo risiede, pertanto, nella dotazione di strutture interne dedicate, composte esclusivamente da consiglieri non esecutivi a maggioranza indipendenti cui affidare l'istruttoria e a consultazione delle materie oggetto di decisione consiliare.> (V.



Di Nicolantonio Gli amministratori Indipendenti di Società quotate, profili di disciplina, Napoli 2011 pag. 95)

Il *Comitato nomine* è quindi chiamato a esprimere raccomandazioni in merito:

- Figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio è ritenuta opportuna;
- Ipotesi in cui un amministratore è autorizzato a svolgere attività in concorrenza con l'attività svolta dall'emittente;
- Numero massimi di incarichi di amministratore e sindaci cumulabili dal medesimo soggetto.

L'articolo 5 relativo al Codice di Autodisciplina stabilisce che:

<il Comitato raccomanda che per la nomina degli Amministratori siano previste modalità che assicurino la trasparenza del procedimento.

In particolare, è opportuno che le liste di candidati alla carica di Amministratore siano accompagnate dall'indicazione dell'eventuale idoneità dei candidati a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del Codice, fermo restando che spetta al Consiglio di Amministrazione valutare l'indipendenza dei propri componenti.> (art. 5 Codice di Autodisciplina)

D'altro canto, nel momento in cui un Amministratore perde i propri requisiti di indipendenza o si giunge alla conclusione che sono caratteristiche mai possedute, non solo si dovrà analizzare e valutare la responsabilità per aver dichiarato falso, ma questo comporta automaticamente anche la decadenza dalla carica dell'Amministratore stesso.

### *2.1.2. La presenzialità degli Amministratori Indipendenti*

Il Codice di Autodisciplina, in conformità della *best practice* internazionale, boccia il fenomeno della concentrazione delle cariche sociali in capo ad un unico consigliere, specie con riguardo ai ruoli di presidente del Consiglio di Amministrazione e di Consigliere Delegato.

La distinzione dei compiti mira, infatti, al rafforzamento delle imparzialità di giudizio e di operato, indispensabile nei contesti in cui si rivestono cariche di particolare rilevanza.

Le Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia attribuiscono rilievo centrale alla composizione degli organi sociali, al fine di consentire un efficace svolgimento dei relativi compiti.

In particolare, tali disposizioni affermano la necessità che gli organi sociali, sia di amministrazione che di controllo, si dotino di una composizione adeguata alla dimensione e complessità della struttura societaria.

In altre parole, <la compagine dell'organo amministrativo non dovrà essere né sovradimensionata né sottodimensionata, onde evitare che la stessa costituisca,

di fatto, un ostacolo al funzionamento dell'organo medesimo.> (V. Di

Nicolantonio Gli amministratori Indipendenti di Società quotate, profili di disciplina, Napoli 2011 pag. 28)

Dall'analisi delle disposizioni di Banca d'Italia si può comprendere che:  
informazione e competenza, consapevolezza e autonomia di giudizio diventano  
gli elementi cardine di un'attività consiliare orientata alla creazione di valore  
per gli azionisti.

Questo valore è garantito attraverso l'ausilio dell'organo gestionale, inteso  
come depositario esclusivo di una pluralità di poteri di gestione operativa di  
vigilanza gestionale e supervisione strategica.

### 2.1.3. Amministratori indipendenti: Juventus Football Club, A.S. Roma, S.S. Lazio

La Juventus Football Club, meglio nota come Juventus, viene fondata a Torino nel 1897.

Il legame con la famiglia Agnelli, portato avanti in modo quasi ininterrotto dal 1923, è il primo e più duraturo sodalizio imprenditoriale-sportivo in Italia.

Attraverso un peculiare modello gestionale noto con il termine di “tre S”: semplicità, serietà, sobrietà, quella bianconera divenne una delle prime Società Sportive italiane a raggiungere uno status professionistico *ante litteram*.

Diventata Società per Azioni a partire dal giugno 1967, la Juventus Football Club S.p.A. adotta un sistema di amministrazione e controllo di tipo tradizionale che prevede una ripartizione di competenze tra Assemblea degli Azionisti, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

Stando a quanto riportato nella relazione sulla *Corporate Governance*, approvata dal CDA nel settembre 2021, nel Consiglio siedono quattro Amministratori Indipendenti in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina e conformi alle disposizioni dell’art.147-ter, comma 4 del Testo Unico Finanziario.

Il Consiglio nomina la sussistenza dei requisiti di indipendenza nella prima occasione utile dopo la loro nomina, comunicando successivamente l'esito delle valutazioni attraverso un comunicato diffuso al mercato.

Sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori e di quelle a disposizione della Società, nell'ambito del processo di valutazione annuale dell'autonomia di giudizio di ciascun Amministratore, il Consiglio dell'11 settembre 2021 ha ritenuto sussistere i requisiti di indipendenza previsti sia dal Codice di Autodisciplina, sia dal TUF, in capo agli amministratori Paolo Garimberti, Assia Grazioli Venier, Caitlin Mary Hughes e Daniela Marilungo. Gli Amministratori Indipendenti assumono altresì l'impegno di comunicare con tempestività al Consiglio di Amministrazione il determinarsi di situazioni che facciano venir meno il requisito.

L'Associazione Sportiva Roma o più comunemente A.S. Roma è una Società calcistica italiana che viene fondata nel 1927 nella città di Roma.

La A.S. Roma, analogamente alla Juventus Football Club, diviene Società per Azioni a partire dal 1967 adottando un modello di *Corporate Governance* di tipo tradizionale che prevede la presenza di un Consiglio di Amministrazione (al cui interno è costituito il Comitato Esecutivo) e di un Collegio Sindacale, entrambi di nomina assembleare.

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, ferme restando le deleghe gestorie in favore del Comitato Esecutivo e dell'Amministratore Delegato.

Sei sono gli amministratori non esecutivi e indipendenti che in data 30 giugno 2020 vanno a comporre il CDA societario: Charlotte Beers, John Galantic, Mariel Garciaparra, Benedetta Navarra, Cameron Neely e Alba Victoria Tull; mentre Analaura Moreira, Benedetta Navarra, Ines Gandini e Mirella Pellegrini sono consiglieri non esecutivi, sprovvisti cioè di deleghe operative e funzioni direttive in ambito aziendale.

I requisiti di indipendenza previsti dagli articoli 147-ter e 148, comma 3 del TUF, Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, nonché i requisiti di indipendenza previsti dall'art.16 del regolamento emanato con delibera Consob n. 20249 del dicembre 2017, vengono individuati nei confronti di Benedetta Navarra, Ines Gandini e Mirella Pellegrini riconoscendone così la qualifica di Amministratori Indipendenti.

La Società Sportiva Lazio, meglio nota come S.S. Lazio è una Società polisportiva italiana fondata nel 1900 nella città di Roma.

Diventa Società per Azioni a partire dall'aprile 1967, la S.S. Lazio rappresenta la prima Società sportiva italiana ad accedere ai mercati regolamentati presentando così una quotazione nella Borsa Italiana.

Adottando un sistema di amministrazione dualistico la S.S. Lazio si distingue rispetto a Juventus Football Club e A.S. Roma; il Comitato per la *Corporate Governance* ritiene che le raccomandazioni riferite agli Amministratori nel sistema tradizionale siano applicabili, in quanto compatibili, al Consiglio di Gestione e che specularmente le raccomandazioni riferite ai sindaci siano applicabili ai membri del Consiglio di Sorveglianza.

Lo stesso Comitato ritiene inoltre preferibile che il Consiglio di Gestione non assuma dimensioni pletoriche ma sia piuttosto un organo composto da un limitato numero di Amministratori Esecutivi e che al Consiglio di Sorveglianza siano attribuite funzioni di alta amministrazione e di delibera in merito a operazioni strategiche e piani finanziari societari.

L'attuale composizione del Consiglio di Gestione, rappresentato da due membri, non prevede la nomina di Amministratori Indipendenti; l'art.147-*quater* del TUF stabilisce infatti che: <qualora il Consiglio di gestione sia composto da più di quattro membri, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art.148.>

(art. 147-*quater* TUF)



## **2.2. Compiti e obiettivi degli Amministratori Indipendenti**

### *2.2.1. I compiti degli Amministratori Indipendenti secondo le disposizioni Consob*

Come citato nel capitolo precedente, la Consob con particolare riguardo nei confronti delle operazioni con parti correlate affida un ruolo decisamente rilevante nei confronti degli Amministratori Indipendenti.

Quest'ultimi, infatti, attraverso un potere di veto garantiscono che nel caso in cui un'operazione non venga valutata come inerente all'interesse sociale, la decisione verrà affidata all'Assemblea che dovrà garantire, attraverso il voto determinante della maggioranza dei soci, che non vengano perseguiti gli interessi dei soci di controllo.

Vigilanza e valutazione non sono però gli unici compiti che vengono affidati agli Amministratori Indipendenti, l'art.8 del regolamento Consob stabilisce che: <le operazioni di maggiore rilevanza societaria necessitano che un Comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da Amministratori Indipendenti non correlati o uno o più componenti dallo stesso delegati, sia coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la

facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della condizione delle trattative o dell'istruttoria.> (art.8 Regolamento Consob)

Gli Amministratori Indipendenti, quindi, non saranno chiamati a compiere l'operazione in senso stretto, il loro coinvolgimento è determinante nei confronti dell'aspetto informativo dell'operazione necessario a garantire la massima trasparenza e correttezza.

L'autorità di vigilanza prevede inoltre che il Comitato sia predisposto alla ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, questo aspetto permette agli Amministratori Indipendenti, per garantire la condizione descritta nell'art.8, di richiedere ulteriori informazioni inerenti all'operazione ogni qualvolta sia necessario.

### *2.2.2. I compiti degli Amministratori Indipendenti definiti dal Codice di Autodisciplina Borsa italiana*

Il Codice di Autodisciplina non si limita a individuare i requisiti necessari affinché un Amministratore possa essere definito Indipendente ma vengono anche individuate funzioni specifiche inquadrabili nei confronti degli Indipendenti stessi.

Per comprendere a fondo questo argomento è necessario andare ad analizzare il ruolo dei Comitati a cui viene riconosciuta una natura strettamente consultiva.

L'art.4 del Codice di Autodisciplina ritiene di fondamentale importanza l'istituzione di Comitati grazie alla quale si può garantire un incremento dell'efficienza ed efficacia dell'operato societario; tali Comitati possono svolgere un ruolo istruttorio, che si esplica nella formulazione di proposte, raccomandazioni e pareri, al fine di consentire al consiglio stesso di adottare le proprie decisioni con maggiore cognizione di causa.

Il Codice di Autodisciplina, oltre al *Comitato nomine* (che ritroviamo nel paragrafo 2.1.1. in merito al processo di nomina degli Amministratori Indipendenti) raccomanda l'istituzione di due differenti Comitati interni: *Comitato per la remunerazione e Comitato controllo e rischi*.

L'art.6 del Codice di Autodisciplina stabilisce che è compito del Consiglio di Amministrazione costituire al proprio interno un *Comitato per la*

*remunerazione* presenziato esclusivamente da Amministratori Indipendenti o in alternativa da Amministratori non Esecutivi a maggioranza indipendenti.

L'istituzione di tale Comitato è considerata necessaria per andare a definire una politica per la remunerazione degli Amministratori Esecutivi e dei Dirigenti con responsabilità strategiche in cui si distinguerà una componente fissa e variabile, bilanciate in funzione degli obiettivi strategici e della politica di gestione dei rischi dell'emittente.

Il *Comitato per la remunerazione* in particolar modo:

- “Valuta periodicamente la concreta applicazione della politica per la remunerazione avvalendosi delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati;”
- “Presenta proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.” (art.6 Codice di Autodisciplina).

L'art.7 del Codice di Autodisciplina dedica invece particolare attenzione nei confronti di un sistema di controllo interno e gestione dei rischi costituito da regole e procedure volte a:

<consentire l'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi.> (art.7 Codice di Autodisciplina)

Il *Comitato controllo e rischi*, che viene individuato all'interno del sistema di controllo, ha come obiettivo quello di supportare con un'adeguata attività istruttoria le valutazioni e decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e gestione rischi, nonché l'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

Analogamente al *Comitato per le remunerazioni*, il *Comitato controllo e rischi* è composto da Amministratori Indipendenti o in alternativa da Amministratori non Esecutivi a maggioranza Indipendenti che sono chiamati a:

- “Valutare il corretto utilizzo dei principi contabili;”
- “Esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;”
- “Supportare le valutazioni e decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione dei rischi derivanti da fatti

pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.” (art. 7 Codice di Autodisciplina)

In un’ottica di snellimento delle strutture di *Governance*, il Consiglio di Amministrazione può decidere di disimpiegare le attività istruttorie direttamente, senza cioè costituire un apposito Comitato, laddove una simile scelta risulti coerente con le caratteristiche dell’emittente.

Diventa necessario quindi enunciare nella relazione sul governo societario le ragioni per cui il Consiglio di Amministrazione abbia deciso di adottare un approccio alternativo e il modo in cui tale approccio consente di conseguire comunque gli obiettivi aziendali prefissati.

### **2.3. Il compenso degli Amministratori Indipendenti**

Come stabilito nell'articolo 2389 C.c. con riferimento alle Società per Azioni è compito del Consiglio di Amministrazione, attraverso l'ausilio del *Comitato per la remunerazione*, definire una politica generale per la remunerazione che dovrà essere sottoposta ad approvazione da parte dell'Assemblea con cadenza annuale.

L'art.7 del Codice di Autodisciplina stabilisce che :<La remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche è stabilita in misura sufficiente ad attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo l'emittente.> (art.7 Codice Autodisciplina)

Se la remunerazione degli Amministratori Esecutivi e Dirigenti con responsabilità strategiche è definita dal raggiungimento di specifici obiettivi di performance, quella degli Amministratori non Esecutivi è invece commisurata all'impegno richiesto a ciascuno di essi, valutando anche l'eventuale partecipazione ai Comitati interni citati nei precedenti paragrafi.

Diventa quindi necessario considerare il peso della partecipazione ai Comitati interni.

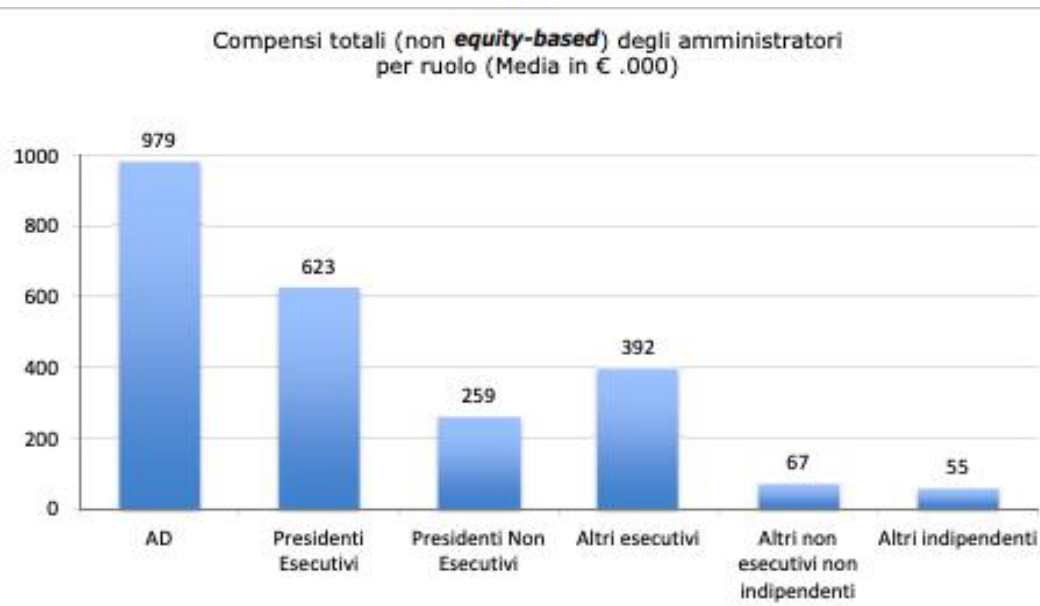
L'impegno richiesto agli Amministratori Indipendenti rispecchia quella che è la complessità di gestione direttamente correlata alla dimensione aziendale e al mercato di riferimento.

Il riconoscimento di specifiche qualità professionali e un'elevata reputazione possono comunque concorrere nella determinazione di una politica di remunerazione equilibrata e ottimale.

La relazione sulla retribuzione relativa alla Juventus Football Club S.p.A., A.S. Roma e S.S. Lazio evidenzia come la retribuzione degli Amministratori non Esecutivi e Indipendenti non sia direttamente correlata a specifici obiettivi di performance ma direttamente dall'eventuale partecipazione ai Comitati interni.

A.S. Roma e S.S. Lazio si distinguono dalla Juventus Football Club S.p.A. poiché alla data di redazione della relazione sulle remunerazioni dichiarano di non aver costituito un *Comitato per la remunerazione* né di aver fatto ricorso ad esperti Indipendenti.





Assonime (Associazione fra le Società per Azioni italiane)

Come raffigurato nel seguente grafico la differenza di remunerazione tra Amministratori Esecutivi e non Esecutivi è netta: i primi vedono un incremento generalizzato dei compensi, dovuto in parte ai bonus, in parte a un incremento dei compensi fissi (rispetto al 2019) mentre gli Amministratori non Esecutivi mantengono una remunerazione sostanzialmente stabile fatta eccezione per gli Indipendenti il cui compenso (rispetto al 2019) passa dai 52 ai 55 mila€.

## CONCLUSIONI

L'analisi svolta nei seguenti capitoli permette di comprendere quali siano le cause che a partire dalla seconda metà del XX secolo portano alla ricerca e definizione del ruolo degli Amministratori Indipendenti.

Come nel caso di Stati Uniti e Regno Unito, sono gli scandali finanziari legati a industrie del settore bellico e Società di revisione che inducono alla ricerca di figure professionali che possano vigilare nei confronti delle operazioni effettuate dal management societario evolvendo poi nel tempo fino a determinare il valore azionario societario.

Gi aspetti analizzati nel primo capitolo nei confronti dell'ordinamento italiano evidenziano come la figura dell'Amministratore Indipendente abbia raggiunto una caratterizzazione attraverso l'intervento del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana con particolare riguardo nei confronti del Codice Preda grazie alla quale assistiamo alla prima vera definizione di Amministratore Indipendente nel nostro ordinamento.

Si ricava che gli Indipendenti vengono visti come garanti dell'integrità nei processi decisionali societari e come il loro intervento sia di fondamentale importanza nelle operazioni che potrebbero potenzialmente presentare dei conflitti di interessi.

L'analisi effettuata nel secondo capitolo evidenzia invece come nelle Società Sportive quotate il legame che intercorre tra Comitati interni e Amministratori

Indipendenti permetta a quest'ultimi l'esercitazione di un ruolo più risolutivo nel contesto societario; attraverso l'istituzione del *Comitato nomine*, *Comitato controllo e rischi* e *Comitato per la remunerazione* si esplicita la volontà del legislatore di tutelare le operazioni che presentano maggiore possibilità di conflitto d'interesse, limitando i poteri decisionali nei confronti degli Amministratori Esecutivi e incrementando quelli nei confronti degli Amministratori Indipendenti.

L'analisi del compenso corrisposto alla categoria oggetto di analisi permette infine di dimostrare quella che è l'evoluzione della figura degli Indipendenti e come le Società siano sempre più predisposte al ricorso di figure professionali che presentino determinati requisiti di indipendenza.

Un incremento dei compensi totali rispetto al 2019 evidenzia come il ruolo degli Amministratori Indipendenti diventi con il tempo sempre più rilevante e necessario all'interno di un sistema di *Governance* efficace ed efficiente.

## BIBLIOGRAFIA

G. Giuseppe, Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2017 fasc. 2 p. 260.

P. Montalenti, Le operazioni con parti correlate: questioni sistematiche e problemi applicativi, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2015 fasc. 1 p. 65.

E. Rimini, Gli amministratori indipendenti nella proposta di regolamentazione Consob in materia di operazioni con parti correlate, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2009 fasc. 3 pp. 596

A. Pomelli, La disciplina delle operazioni con parti correlate, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2010 fasc. 6, pp. 1391-1392

V., Veronelli A. L'amministrazione e il controllo, in *Diritto Commerciale*, Bologna 2010, pag. 272).

Codice civile

V. Di Nicolantonio Gli amministratori indipendenti di società quotate, profili di disciplina, Napoli 2011 pag. 95

Regolamento Consob

Codice di Autodisciplina Borsa Italiana

Relazioni sulla Corporate Governance Juventus F.C , A.S. Roma, S.S. Lazio

Relazioni sulla Remunerazione Juventus F.C., A.S. Roma, S.S Lazio

## SITOGRAFIA

[www.brocardi.it](http://www.brocardi.it)

[www.okpedia.it](http://www.okpedia.it)

[www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org)

[www.rivistadirittosocietario.com](http://www.rivistadirittosocietario.com)

[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

[www.altalex.com](http://www.altalex.com)

[www.soldionline.it](http://www.soldionline.it)

[www.juventus.com](http://www.juventus.com)

[www.sslazio.it](http://www.sslazio.it)

[www.asroma.it](http://www.asroma.it)

---

[www.lavocedeglindipendenti.it](http://www.lavocedeglindipendenti.it)

*Alla mia famiglia che mi ha sempre sostenuto nei momenti più difficili e ha creduto in me anche quando lo sconforto prendeva il sopravvento.*

*Ai miei amici che mi hanno sempre regalato un sorriso quando più ne avevo bisogno e una spalla su cui contare.*

*A nonno Federico, cui devo tantissimo nella vita, spero tu possa essere fiero di me e gioire anche da lassù.*

*Ti penso sempre.*