

Appendice

Codici di governo: alcuni esempi*

GIOVANNI AJASSA

1. Introduzione

In un volume pubblicato sul finire del 1996 Sergio Siglienti acutamente osserva come nel nostro paese il tema del governo societario sia stato affrontato dalle autorità di vigilanza e dibattuto in ambienti accademici, ma non sia ancora «pienamente avvertito a livello politico e di pubblica opinione» (Siglienti 1996, p. 98). Diversamente dalla situazione italiana, il confronto sui sistemi di direzione e controllo delle aziende appare vivo e vitale presso le comunità finanziarie e industriali dei paesi anglosassoni e anche in Francia. La testimonianza dell'esistenza di un interesse concreto e operativo per l'argomento è rinvenibile nell'uscita, avvenuta negli ultimi anni, di numerosi rapporti di analisi e nella definizione di "codici delle migliori condotte" (*codes of best practices*).

Una sintetica illustrazione dei contenuti di tali codici rappresenta l'oggetto di questa breve appendice.

2. Il Rapporto Cadbury

L'esigenza di compiere una sistematica riflessione sui problemi del governo societario matura all'inizio degli anni '90 presso la comunità finanziaria inglese. L'attenzione per l'argomento scaturisce

□ Banca Nazionale del Lavoro, Studi e Relazioni Esterne, Roma.

* Rimanendo unico responsabile per eventuali inesattezze, l'estensore di questa appendice ringrazia la dottoressa Silvia Silvagni di Coopers & Lybrand per la cortese collaborazione fornita nel reperimento della documentazione di base.

dalle preoccupazioni innescate da crisi quali quelle di BCCI e Maxwell e dalle ricorrenti polemiche circa la scarsa trasparenza dei conti delle aziende e dei sistemi di remunerazione degli amministratori delle società.

Nel maggio 1991, per iniziativa autonoma del London Stock Exchange, del Financial Reporting Council e di rappresentanti di imprese e di organizzazioni professionali viene costituito un comitato formato da dodici eminenti personalità della finanza e dell'industria, la cui presidenza è affidata a Sir Adrian Cadbury. Nell'arco di diciotto mesi il comitato – sulla scorta dei riscontri raccolti presso oltre 200 aziende – produce un rapporto su “gli aspetti finanziari del governo societario” e un “codice delle migliori condotte”.¹

Al centro dell'attenzione del “rapporto” e del “codice” vi sono la struttura e le funzioni del consiglio di amministrazione di una società.

La preoccupazione di fondo è quella di configurare un organo in grado di assicurare un sufficiente equilibrio nella direzione e nel controllo dell'azienda e di evitare che «alcun individuo abbia illimitato potere di decisione». ² A questo riguardo, il Rapporto Cadbury suggerisce espressamente che l'eventuale sovrapposizione nella medesima persona delle cariche di presidente e amministratore delegato debba essere necessariamente bilanciata dalla presenza in consiglio di un membro “forte e indipendente” in grado di promuovere un'adeguata dialettica nel concreto governo della società. Allo stesso modo, il Rapporto attribuisce un'enfasi particolare al ruolo degli amministratori privi di deleghe esecutive (*non-executive directors*).

Agli amministratori non esecutivi compete la formulazione di “giudizi indipendenti” sui temi delle strategie, dei risultati, delle risorse. A essi fa anche capo il delicato compito di dare vita e gestire l'apposito comitato incaricato di stabilire la struttura e l'entità degli emolumenti degli amministratori esecutivi (*executive directors*).³

Il ruolo dei *non-executive directors*, infine, viene esaltato dalla raccomandazione che il Rapporto Cadbury formula in merito alla costituzione presso ogni società di un comitato di controllo (*audit*

¹ Si veda Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (1992, p. 6).

² *Ibid.*, p. 11.

³ *Ibid.*, p. 16.

committee) formato da non meno di tre amministratori non esecutivi.⁴ Nell'esercizio delle funzioni assegnate dal mandato ricevuto dal consiglio di amministrazione, il comitato di controllo è chiamato a interesse e mantenere collegamenti diretti con le funzioni ispettive interne e con i revisori esterni.

3. Le linee guida della Borsa di Toronto

Al pari del Rapporto Cadbury, anche il codice elaborato nel 1994 dal Toronto Stock Exchange⁵ concentra l'attenzione su struttura e funzioni del consiglio di amministrazione. Analoghe all'esempio inglese sono anche le motivazioni del lavoro e le modalità di sviluppo del medesimo.

Riguardo alle motivazioni, queste sono efficacemente comunicate dallo stesso titolo del rapporto – *Where were the directors?* – che chiaramente allude ai problemi di governo societario alla base delle crisi subite da numerose e importanti imprese canadesi nel periodo a cavallo tra gli anni Ottanta e Novanta. Come per il “Cadbury”, anche per questo secondo Rapporto lo sviluppo dell'iniziativa si è fondato sul libero concorso di circa 150 imprese finanziarie e industriali.

Il codice di raccomandazioni messo a punto dalla Borsa di Toronto prevede cinque aree di responsabilità che ciascun consiglio di amministrazione dovrebbe fare proprie:⁶ la definizione e l'aggiornamento delle strategie aziendali, l'identificazione e il governo dei principali rischi a cui si espone l'attività della società, la scelta e il controllo dell'alta direzione aziendale, la politica di comunicazione e immagine, la verifica dell'integrità dei sistemi interni di controllo e informazione.

Per assicurare con efficacia ed efficienza il perseguimento della missione aziendale e dell'interesse di tutta la società, il consiglio di amministrazione dovrebbe assicurare un'adeguata indipendenza delle decisioni nei confronti degli interessi di singoli “azionisti di riferimen-

⁴ *Ibid.*, p. 20.

⁵ Si veda *The Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Governance in Canada* (1994).

⁶ *Ibid.*, p. 4.

to" (*significant shareholders*). Per questo motivo, il Rapporto suggerisce la presenza in consiglio di una maggioranza di "amministratori non collegati" (*unrelated directors*), ovvero di membri «liberi da relazioni o altri interessi tali da costituire ragione effettiva o anche solo percepibile di interferenza con l'esercizio di funzioni di governo dirette alla realizzazione dei fini societari».⁷

Il Rapporto della Borsa canadese attribuisce inoltre una particolare enfasi al problema dell'indipendenza del consiglio di amministrazione dall'alta dirigenza aziendale, arrivando a prefigurare l'assegnazione del compito di gestire le relazioni con quest'ultima a un apposito comitato.⁸ Viene infine auspicata una revisione dell'istituto della responsabilità civile in capo agli amministratori, mirata a contenere un'ulteriore dilatazione del già ampio contenzioso sottoposto al vaglio dei tribunali canadesi e ad evitare un'eccessiva mortificazione dei margini di manovra degli organi di direzione e controllo delle imprese.

4. Il Rapporto della Commissione Viénot

Sotto lo stimolo dell'esperienza anglosassone, nel 1995 viene prodotto in Francia quello che verosimilmente rappresenta il primo rapporto sul governo societario dell'Europa continentale. Analogamente agli esempi di Oltre Manica e Oltre Atlantico, anche l'iniziativa francese scaturisce in maniera autonoma dalla comunità finanziaria e industriale. Sono infatti il Conseil National du Patronat Français e l'Association Française des Entreprises Privées a formare una commissione di quattordici membri che, sotto la guida di Marc Viénot, presidente della Société Générale, mette a punto un rapporto dedicato alla composizione, alle attribuzioni e alle modalità di funzionamento delle società quotate.⁹

Diversamente dal Rapporto Cadbury, l'indagine della Commissione Viénot non manifesta preliminari preoccupazioni sulle perniciose

⁷ *Ibid.*, p. 4.

⁸ *Ibid.*, p. 5.

⁹ Cfr. Conseil National du Patronat Français e Association Française des Entreprises Privées (1995).

conseguenze prodotte in termini di crisi aziendali e di scandali finanziari da difetti di governo societario. Viceversa, il Rapporto si propone espressamente di contribuire a creare una situazione di maggiore trasparenza, necessaria per tutelare i piccoli azionisti e assicurare il successo sul mercato di importanti operazioni di privatizzazione.¹⁰ In ossequio alla priorità della trasparenza, la Commissione Viénot prevede che ciascun consiglio di amministrazione provveda periodicamente a fornire a tutti gli azionisti una relazione formale sulla sua attività, organizzazione e composizione.

Riguardo ai possibili problemi di agenzia tra proprietà e "tecnostuttura", il Rapporto Viénot fa proprie le raccomandazioni formulate dai codici anglosassoni di comportamento in relazione alla presenza di "amministratori indipendenti" – almeno due nei consigli delle società quotate – e alla formazione di "comitati" preposti al controllo della legalità e della conformità statutaria della gestione, ovvero alla selezione dell'alta dirigenza aziendale e alla fissazione delle relative remunerazioni.

Criteri di efficienza e di trasparenza conducono a suggerire il contenimento del numero degli "scambi" di amministratori (*administrateurs reciproques*) tra società collegate e la limitazione del cumulo degli incarichi in più consigli in capo alla medesima persona. All'interno del consiglio della medesima società, tuttavia, la dissociazione tra le funzioni non deve rappresentare un obbligo preconstituito: movendo dalla convinzione che la separazione funzionale non sia una panacea, il Rapporto Viénot osserva che la sovrapposizione di incarichi tra presidente e direttore generale – assai frequente nell'esperienza transalpina – può in molti casi contribuire positivamente al raggiungimento del fine sociale. Sta quindi all'autonoma iniziativa dei singoli consigli la responsabilità di tracciare la configurazione più adatta da dare alla separazione delle funzioni in considerazione del fatto che essa non risulta, nella maggior parte dei casi, «condizione necessaria di una buona direzione generale o di un controllo efficace della gestione» (p. 9).

¹⁰ Il Rapporto Viénot inizia affermando che le privatizzazioni e l'apertura del mercato di Parigi agli investitori stranieri hanno favorito il rapido sviluppo di un nuovo azionariato, spesso poco abituato alle regole e alle pratiche di funzionamento dei consigli di amministrazione delle società quotate, e quindi naturalmente portato a chiedere maggiore trasparenza.

5. Il Rapporto CoSo

Ultimo, ma certo non in ordine di importanza in questa breve rassegna dei codici di governo societario, si colloca l'americano Rapporto CoSo.¹¹

Uscito pressoché in contemporanea con il Rapporto Cadbury, il lavoro predisposto nel 1992 da Coopers & Lybrand segue una logica diversa da quella propria degli altri studi in materia di governo societario. L'approccio procede infatti dal "basso verso l'alto" – *bottom-up* in luogo di *top-down* – e conseguentemente non presta attenzione alle problematiche del solo consiglio di amministrazione. Diversamente dai contenuti, la metodologia di lavorazione del Rapporto americano non differisce dalle esperienze degli altri codici in quanto si fonda sui riscontri raccolti presso un ampio campione della comunità finanziaria e industriale: 26 presidenti e membri di consigli di amministrazione, 34 *chief executive officers*, 108 direttori finanziari, 81 docenti, 60 esponenti di organi legislativi e di vigilanza.

Al centro del Rapporto CoSo vi è il tema dei controlli interni di una società. Per controllo si intende un processo progettato e attuato per favorire (ma certamente non assicurare) il conseguimento di tre categorie di obiettivi, distinte ma collegate: efficacia ed efficienza delle attività operative, attendibilità delle informazioni di bilancio, conformità alle leggi e ai regolamenti in vigore. L'assunto di base è quello che in un'organizzazione tutto il personale è responsabile del controllo interno.¹²

Cinque sono le componenti fondamentali che il Rapporto individua nel sistema di controllo interno: l'ambiente di riferimento (*control environment*), rappresentato dal grado di integrità, dai valori etici e dalla competenza del personale, dallo stile di direzione e dai livelli di autorità e responsabilità; l'identificazione e il governo dei rischi aziendali (*risk assessment*); le attività di controllo (*control activities*) finalizzate alla verifica che le direttive impartite siano effettivamente applicate; l'attivazione dei flussi informativi e delle comunicazioni aziendali (*information and communication*) utili per permettere alle

¹¹ L'acronimo CoSo sta per Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission, l'organo committente la ricerca, a sua volta formato dai seguenti cinque istituti e associazioni: American Institute of Certified Public Accountants, American Accounting Association, The Institute of Internal Auditors, Institute of Management Accountants, Financial Executives Institute.

¹² In linea con questo approccio si collocano le osservazioni contenute nel paragrafo 3.3 del saggio di Sarcinelli incluso in questo *Quaderno*.

diverse figure di portare a termine i rispettivi compiti; le attività di sorveglianza (*monitoring*) necessarie per consentire la valutazione dinamica dell'efficacia del processo di governo aziendale.

Dall'analisi dei complessi intrecci fra le tre categorie di obiettivi e le cinque aree strutturali, il Rapporto deriva una serie di raccomandazioni circa le azioni da intraprendere per migliorare l'efficacia del sistema dei controlli interni di un'azienda. Avendo riferimento al ruolo del *management*, il Rapporto CoSo propone che sia il massimo responsabile operativo – il *chief executive officer* (CEO) – a promuovere periodiche autovalutazioni della struttura dei controlli interni. L'idea è quella secondo cui il monitoraggio continuo e la verifica periodica del sistema di controllo debbano essere previsti così come si programma la manutenzione di un impianto produttivo al fine di garantirne la qualità nel tempo e di assicurare sempre un adeguato rapporto costi-benefici.¹³

Movendo verso il basso, l'azione di sensibilizzazione e di auto-diagnosi promossa dal CEO dovrebbe quindi vedere protagonisti i consiglieri di amministrazione, i revisori interni, i dirigenti e il personale tutto. Solo un'efficace e convinta retroazione dalla base verso l'alto potrà tuttavia, secondo le conclusioni del Rapporto, misurare l'effettivo successo del governo dell'impresa.

BIBLIOGRAFIA

- COMMITTEE OF SPONSORING ORGANISATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (1992), *Integrated Control - Integrated Framework*, (Rapporto CoSo), American Institute of Certified Public Accountants, Harborside.
- COMMITTEE ON THE FINANCIAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE (1992), *The Financial Aspects of Corporate Governance*, (Rapporto Cadbury), Professional Publishing Ltd, London.
- CONSEIL NATIONAL DU PATRONAT FRANÇAIS ET ASSOCIATION FRANÇAISE DES ENTREPRISES PRIVÉES (1995), "Le Conseil d'Administration des Sociétés Cotées" (Rapporto Viénot), Paris, dattiloscritto.
- COOPERS & LYBRAND (1996), "Progetto corporate governance per l'Italia: rapporto preliminare per il Comitato Scientifico", Milano, dattiloscritto.
- SARCINELLI, M. (1997), "Governare la banca, tra modelli e realtà", in questo *Quaderno*, pp. .
- SIGLIENTI, S. (1996), *Una privatizzazione molto privata*, Arnoldo Mondadori Editore, Milano.
- THE TORONTO STOCK EXCHANGE COMMITTEE ON CORPORATE GOVERNANCE IN CANADA (1994), *Where Were The Directors?*, The Toronto Stock Exchange, Toronto.

¹³ Cfr. Coopers & Lybrand (1996).