

Diritto dell'economia. A quattro anni della riforma meno dell'1% delle Spa ha scelto modelli alternativi

Non piace la governance doppia

A Piazza Affari il sistema dualistico e quello monistico solo per 12 soggetti

Marco Bellinazzo

Un club esclusivo. È quello delle Spa che hanno approfittato della **Chance** offerta dalla riforma del diritto societario del 2003 scegliendo una governance alternativa alla formula tradizionale. Dopo quattro anni sono 156 le società per azioni che hanno adottato il modello dualistico ispirato all'ordinamento tedesco, mentre 323 si sono convertite al modello monistico diffuso nel mondo anglosassone. Nel complesso, dunque, le Spa che hanno aggiornato lo schema interno di controllo e amministrazione rappresentano meno del 2% della platea. Una percentuale che in realtà è ancora più bassa (meno dell'1%). Infatti, le Spa che risultano operative in Italia sono più di 53mila. Soltanto 26mila hanno segnalato esplicitamente al registro delle imprese l'architettura del proprio board. Questo significa che altre 17mila Spa con ogni probabilità hanno mantenuto il modello tradizionale (assemblea, consiglio di amministrazione, collegio sindacale).

In numeri

Tra le Spa quotate a Piazza Affari, intanto, sono raddoppiate rispetto allo scorso anno quelle dotate di modelli alternativi di gestione. Sono 8 quelle che hanno optato fi-

nora per il sistema dualistico e 4 quelle che hanno aderito al sistema monistico.

Tra le blue chips hanno approvato il passaggio al dualistico il «Banco Popolare», «Intesa San Paolo», «Mediobanca», «Unione Banche Italiane», e la «Società sportiva Lazio» (che ha fatto da apripista su questo fronte). Sempre alla governance dualistica si rifanno «Management & Capitali», «Mid Industry Capital» e «Ascensori Spa». Si sono invece ispirate alle regole anglosassoni del monistico: «Buongiorno Spa»; «CHL centro distribuzione HL»; «Engeneering»; e, infine, «Fmr-Art» è Società internazionale arte e cultura».

A quest'elenco dovrà essere aggiunta la *newco* che nascerà dalla fusione tra le utilities di Milano («Aem») e Brescia («Asm»), che hanno già annunciato il ricorso al dualistico.

Come si vede, dunque, un drappello di società - se raffrontato alle oltre 270 Spa quotate, tuttora legate alla struttura tradizionale - ma che inizia ad annoverare soggetti dal peso specifico rilevante, e non solo per il comparto bancario-finanziario, come Intesa San Paolo e Mediobanca. Proprio le recenti polemiche legate alla nomina dei nuovi vertici Telecom

da parte dei due istituti di credito ha portato alla ribalta alcuni problemi irrisolti della "traduzione" italiana della governance di matrice tedesca e inglese. Incertezze applicative che insieme a un certo conservatorismo dell'imprenditoria italiana hanno senza dubbio limitato l'appeal delle novità.

I nodi da sciogliere

La questione più intricata resta quella di garantire, nel modello dualistico, un rapporto più equilibrato tra l'organo di controllo (il consiglio di sorveglianza) e quello deputato alla gestione. Mario Draghi, Governatore della Banca d'Italia, ha in più occasioni indicato l'opportunità di arrivare a una più netta ripartizione delle responsabilità tra i due organi. Posizione condivisa dal presidente della Consob Lamberto Cardia, il quale qualche settimana fa ha rilevato la tendenza ad attribuire negli statuti societari «al consiglio di sorveglianza ampi poteri deliberanti in merito a operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari, nozioni cui spesso è stata data una definizione particolarmente estesa». Per distinguere meglio tra funzioni di gestione e di controllo Cardia ha proposto di affidare le funzioni di controllo a uno specifico comitato costituito all'inter-

no del consiglio di sorveglianza.

Nella riforma del 2003, il consiglio di sorveglianza è stato assimilato al collegio sindacale, con ciò imponendo a tutti i suoi membri i requisiti di indipendenza previsti per i sindaci. In questo modo però si è introdotto regole talvolta poco compatibili con i compiti propri del consiglio di sorveglianza, che in Germania esercita i controlli sul consiglio di gestione ma è anche chiamato a dettare le linee operative dell'azienda.

Per ovviare a queste contraddizioni, nelle linee guida che Bankitalia si appresta a licenziare si prevedono alcuni accorgimenti. Per esempio, la qualificazione del ruolo del presidente del consiglio di sorveglianza (cgs) e del presidente del consiglio di gestione (cdg) quali ruoli non esecutivi. Il divieto per il presidente del cds con funzioni strategiche di partecipare al consiglio di gestione. La prevalenza dei consiglieri esecutivi nella composizione del cdg. E, inoltre, il divieto per il presidente del cds di rivestire cariche nel consiglio di amministrazione o nel cdg di società controllate anche congiuntamente o collegate. Divieto che potrebbe aumentare la difficoltà di utilizzare il modello dualistico per i gruppi proprio a causa dei vincoli che impediscono ai manager di sedere nel cds delle controllate.



Così le quotate

Dualistico

- Banco Popolare Società Cooperativa (S&P - blue chip)
- Intesa San Paolo S.p.A. (S&P - blue chip)
- Management & Capitali S.p.A. (MTF3)
- Mediobanca S.p.A. (S&P - blue chip)
- Mid Industry Capital (MTF3)
- Monti Ascensori S.p.A. (Expandi)
- S. S. Lazio S.p.A. (Standard)
- Unione Banche Italiane S.c.p.A. (S&P - blue chip)

Monistico

- Buongiorno S.p.A. (Star)
- CHL centro distribuzione HL S.p.A. (Standard)
- Engeneering (Star)
- Fmr-Art'e' S.p.A. (Standard)

Il board

Il tipo di governance adottato dalle Spa dal 2004 a oggi

Tipo amministrazione	Anno 2004		Anno 2005		Anno 2006		Anno 2007	
	Assoluti	% sul totale	Assoluti	% sul totale	Assoluti	% sul totale	Assoluti	% sul totale
Tradizionale	23.584	98,3	24.559	98,2	25.302	98,2	25.862	98,2
Monistico	302	1,3	314	1,3	321	1,2	323	1,2
Dualistico	110	0,5	125	0,5	143	0,6	156	0,6
TOTALE	23.996	100,0	24.998	100,0	25.766	100,0	26.341	100,0

Fonte: Infocamere

