

VII CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI
PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"L'INFLUENZA DEL DIRITTO EUROPEO SUL DIRITTO COMMERCIALE
ITALIANO: VALORI, PRINCIPI, INTERESSI"

ALESSANDRO MORINI

**Direttiva CRD IV ed assetto della *governance* bancaria europea:
autonomia del modello comunitario e discrasie nell' implementazione
nazionale**

If you never miss plane, you're spending too much time in airport. If you
absolutely rule out any possibility of any kind of financial crisis,
then probably you are reducing risks too much, in terms of the
growth and innovation in the economy
B. Bernanke (1)

SOMMARIO. 1. Premessa. Regolazione bancaria e gerarchia delle fonti. La *corporate governance* nella CRD IV: modello "originario" o derivato?. 3. Logiche dell'intervento statale negli assetti di *governance* societaria: il *driver* relativo alla *board composition*. 4. (Segue) Obblighi in materia di composizione dell'organo amministrativo e monitoraggio sui rischi: la compatibilità di due modelli di *governance*?. 5. La declinazione delle norme in materia di obblighi di composizione degli organi amministrativi delle banche. 6. L'intrusione normativa nella *governance* bancaria istituisce una diversa "forma" di governo societario rispetto alle imprese non bancarie ?.

1. Premessa. Regolazione bancaria e gerarchia delle fonti.

L'articolato sistema di disposizioni normative che - in un recente e limitato lasso di tempo (2) - è stato elaborato a livello comunitario in materia

(1) *Financial Time* 25 ottobre 2015, 3.

(2) Per un esame dell'evoluzione normativa comunitaria ed italiana cfr. G. GOBBO, *La governance delle banche. Il passato, il presente, il futuro*, in O. CAGANASSO E L. PANZANI, *Le Nuove S.p.A., VII Le società bancarie*, Bologna, 2015, 133.

di banche ed istituzioni finanziarie ⁽³⁾ costituisce esempio, fra i molti, il più eclatante, della dimensione “multidirezionale” dell’aggregato normativo europeo; in duplice senso sia perché – per come oggi si intende la multidirezionalità – essa si riflette in una pluralità dei destinatari delle norme comunitarie ⁽⁴⁾, sia in una prospettiva successiva e specifica: infatti, per le banche, si constata, ulteriormente, una devoluzione di poteri nazionali – in particolare nella vigilanza ⁽⁵⁾ – con conseguente dissimmetria di applicazione soggettiva tra enti giuridici di identica nazionalità e si viene, quindi, a creare una platea segmentata, in ragione della dimensione, tra destinatari per così dire “diretti” e destinatari “mediati” dell’attività di verifica dell’applicazione delle disposizioni del legislatore sovranazionale ⁽⁶⁾.

Per queste sintetiche ragioni l’assetto regolatorio del settore bancario di matrice comunitaria costituisce l’epifania di maggior impatto del “caleidoscopio” ⁽⁷⁾ del nuovo ordine delle fonti comunitarie non più governato dall’unico principio della gerarchia ma da quello dell’interazione

⁽³⁾ Si vuole qui comprendere unitariamente la Direttiva 2013/36/UE detta CRD IV (“CRD IV”) e il Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento

⁽⁴⁾ Cfr. efficacemente: «Il sistema delle norme comunitarie – s’è scritto – è, dunque, «multidirezionale», perché destinatari di tali prescrizioni normative sono, talora concorrentemente, la stessa Unione, i singoli Stati membri, i cittadini degli Stati» A. ZOPPINI, *Il diritto privato e le «libertà fondamentali» dell’Unione europea (Principi e problemi della Drittwirkung nel mercato unico)*, in MEZZANOTTE, *Le libertà fondamentali del Trattato e il diritto privato*, di prossima edizione nonché reperibile sul sito www.judicium.it sulla scorta, soprattutto, di J. KÖNDGEN, *Die Rechtsquellen des Europäischen Privatrechts*, in K. RIESENHUBER (a cura di), *Europäische Methodenlehre. Handbuch für Ausbildung und Praxis*, 3. Auf., Berlin, 2015, p. 95 ss., in part. p. 98, Rdn9.

⁽⁵⁾ Ci si riferisce al Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) e il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) nonché il Regolamento (UE) N. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

⁽⁶⁾ Cfr. artt. 4 e 6 § 4 del Regolamento (UE) N. 1024/2013.

⁽⁷⁾ Tolgo al metafora da A. ZOPPINI, *Il diritto privato e le «libertà fondamentali» dell’Unione europea (Principi e problemi della Drittwirkung nel mercato unico)*, in MEZZANOTTE, *Le libertà fondamentali del Trattato e il diritto privato*, di prossima edizione nonché reperibile sul sito www.judicium.it

tra una pluralità di ordinamenti, di soggetti produttori di norme e di destinatari dei precetti.

In un simile e nuovo quadro di riferimento l'utilizzo del tradizionale sostantivo "recepimento della direttiva" appare piuttosto una convenzione linguistica che un efficace strumento per descrivere il complesso fenomeno di adattamento che i singoli ordinamenti nazionali hanno compiuto per attuare le previsioni della Direttiva CRD IV; soprattutto se si pone in rilievo il ruolo determinante che hanno svolto le singole autorità nazionali nel completare il quadro precettivo ⁽⁸⁾.

Perciò il "recepimento" della direttiva è avvenuto con modalità differenziate a seconda dei singoli paesi comunitari ⁽⁹⁾.

⁽⁸⁾ È noto e non può essere in questa sede approfondito il dibattito circa la legittimità degli interventi normativi delle autorità nazionali; cfr. R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1270; A. MINTO, *Brevi riflessioni sul rapporto tra precedente giurisprudenziale e funzione "paragiudiziale" dell'autorità amministrativa nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Mondo banc.*, 2011, n. 2, 29 ss., ed in *Ricerche giuridiche*, 2012, I, 1, 163; C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013; V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca Impresa Società*, 1/2015, 32; G.B. PORTALE, *La corporate governance delle s.p.a. bancarie*, Relazione al Convegno della Rivista delle Società "Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore", Venezia 13-14 novembre 2015 (dattiloscritto letto per la cortesia dell'a.).

⁽⁹⁾ Allo scopo di fornire un quadro di riferimento delle modalità di recepimento, limitatamente alla disciplina delle banche, con riguardo ai principali paesi dell'Unione Europea, si deve notare che: in Spagna dapprima ha approvato la *Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito* (BoE núm. 156, de 27 de junio de 2014, páginas 49412 a 49549) e ne ha poi precisato i profili applicativi con il *Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito* ((in BoE núm. 39, de 14 de febrero de 2015, páginas 12319 a 12398); in Portogallo, si è, invece, provveduto ad emendare il *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras* di cui al Decreto-Lei n.º 298/92 31-12-1992; in Francia si è compiuta la riscrittura degli artt. L511-51 ss. del *Code monétaire et financier* provvedendo poi ad introdurre le misure attuative mediante gli artt. 198 ss. del *Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (per ulteriori dettagli si può fare riferimento a COMITÉ CONSULTATIF DE LA LÉGISLATION ET DE LA RÉGLEMENTATION FINANCIER, *Rapport d'Activité 2012- 2013- 2014*, Paris, 2015, 65); in Belgio l'attuazione della direttiva è avvenuto mediante la *Loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit* del 25 Avril 2014 (in *Moniteur*

2. La corporate governance nella CRD IV: modello “originario” o derivato?.

Prima di affrontare il contenuto dell’attuazione della direttiva sembra opportuno porsi un quesito preliminare; se, cioè, le previsioni contenute nella direttiva in materia di governo delle società bancarie rappresentino un modello organizzativo autonomo ed originario ovvero, al contrario, risultino, in larga parte, essere derivazione del dibattito nordamericano in materia e, quindi, debbano necessariamente essere lette come la naturale e logica prosecuzione di tale schema originario.

Il dubbio non pare privo di fondamento ove si prenda in considerazione - in una comparazione generale - il Dodd-Frank Act ⁽¹⁰⁾ americano ed il suo processo di elaborazione.

belge, 7 mai 2014); in Lussemburgo l’intervento è stato attuato con la Loi du 23 juillet 2015 (in Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg 31 juillet 2015, A - n° 149, 3031 ss.) con la quale si è modificato la Loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (in particolare - per quanto qui interessa - introducendo un nuovo «Chapitre 4bis: Les dispositifs de gouvernance et les politiques de rémunération»); nel Regno Unito è stato approvato il Financial Services (Banking Reform) Act 2013 con Royal Assent on 18 December 2013 mediante il quale è stato emendato il Financial Services and Markets Act 2000 (in particolare Part 5 section 59 seq.); in Olanda l’implementazione è avvenuta con il Implementatiewet richtlijn en verordening kapitaalvereisten (Wet van 25 juni 2014, Kamerstukken I 2013-2014, 33849, nr. A., in Stb. 2014, 253) con il quale, nella sostanza, sono stati modificati il Wet op het financieel toezicht nonché per quanto riguarda gli aspetti di governo societario il Burgerlijk Wetboek (Boek 2) (codice civile olandese); la Germania ha provveduto all’adozione della CRD IV-Umsetzungsgesetz del 28 agosto 2013 (in Bundesgesetzblatt Teil I 2013 Nr. 53 03.09.2013 S. 3395) modificando la Kreditwesengesetz del 1998; la Polonia ha provveduto all’adeguamento tramite - per quanto qui interessa - Ustawa z dnia 9 października 2015 r. o zmianie ustawy - Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw (in Dz.U. 2015 poz. 1864) che ha modificato la Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Prawo bankowe (legge bancaria polacca) inoltre per quanto riguarda la remunerazione degli esponenti bancari va integrata con le modifiche alla deliberazione della KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO in data 4 października 2011, n. 258/2011 ; in Finlandia tramite la modifica della Laki luottolaitostoiminnasta (Osa II Luku 7 e 8) con Laki 610/2014 del 8 agosto 2014 (la traduzione inglese del testo legislativo consolidato può essere reperita all’indirizzo: <http://www.finlex.fi/en/laki/kaannokset/2014/en20140610.pdf>); in Ungheria con la legge Törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról, 2013. évi CCXXXVII (in particolare §§ 128-129 in materia di remunerazioni e § 140 ss. per le regole di composizione e funzionamento dell’organo amministrativo).

⁽¹⁰⁾ The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 (“Dodd-Frank Act”).

Due sono le aree nelle quali il Dodd-Frank Act interviene in misura rilevante: rispettivamente in materia di remunerazione degli amministratori (e circa l'indipendenza del comitato ad esse relativo) e sulla nomina ⁽¹¹⁾ e composizione del consiglio di amministrazione ⁽¹²⁾.

Per certi versi si potrebbe osservare che le due aree citate rispondono, quanto alla prima, a profili di disciplina *quantitativa* poiché intervengono nella determinazione dell'entità del compenso degli amministratori selezionando come prevederne l'entità; al contrario, la composizione dell'organo amministrativo risponde essenzialmente ad una logica *qualitativa* poiché si assume che l'articolazione delle figure nell'organo sia in grado di conformarne le scelte gestionali in termini di orientamento delle strategie di gestione.

Per quanto riguarda il regime delle remunerazioni degli amministratori l'evidenza normativa rende superfluo esaminare le profonde analogie di soluzioni ⁽¹³⁾ tra il contesto statunitense e quello europeo. Non così immediate appaiono i profili identitari quanto alle scelte relativamente alla composizione dell'organo di gestione.

Tuttavia, a questi fini, alcuni indizi appaiono significativi; anzitutto la previsione circa la necessaria istituzione nell'organo amministrativo di un comitato rischi che, nella disciplina statunitense è associata alle sole *non-bank financial services companies* oggetto della vigilanza della Federal Reserve

⁽¹¹⁾ Le tematiche relative alla nomina degli amministratori presentano specificità proprie del sistema statunitense che non hanno identico riflesso nello spazio europeo; si pensi soprattutto all'uso del *majority voting* nell'elezione [su cui *ex multis* il rinvio per le singole posizioni – favorevoli o contrarie - a W. K. SJOSTROM, Y. S. KIM, *Majority Voting for the Election of Directors*, 40 Connecticut L. Rev. 459 (2007); R.B. THOMPSON, P.H. EDELMAN, *Corporate Voting*, 62 Vanderbilt L. Rev. 129 (2009); S. J. CHOI, J. E. FISCH, M. KAHAN, E. D. ROCK, *Does Majority Voting Improve Board Accountability?* (November 4, 2015). University of Chicago Law Review, Forthcoming; U of Penn, Inst for Law & Econ Research Paper No. 15-31 disponibile su: <http://ssrn.com/abstract=2661560>] e all'uso degli *staggered boards* [su cui da ultimo M. CREMERS, L. P. LITOV, S. M. SEPE, *Staggered Boards and Firm Value, Revisited* (July 14, 2014) disponibile all'indirizzo: <http://ssrn.com/abstract=2364165>]. Su queste differenze in materia di nomina cfr. anche V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca Impresa Società*, 1/2015, 22.

⁽¹²⁾ Cfr. per una analisi generale: S. M. BAINBRIDGE, *The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank*, UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper 10-14 (2010).

⁽¹³⁾ Sections 951-954 Dodd-Frank Act e art. 92-95 CRD IV.

e alle holding bancarie ⁽¹⁴⁾, nella normativa europea assume valenza sistemica negli organi amministrativi bancari ⁽¹⁵⁾.

Un ulteriore profilo può essere individuato nell'obbligo di mantenere separate le figure del Chairman e del CEO; nella disciplina del Dodd-Frank Act esiste sul punto un semplice obbligo informativo ⁽¹⁶⁾ che appare giustificato, nell'opinione espressa da taluni ⁽¹⁷⁾, dall'assenza di evidenze empiriche circa l'efficacia di tale separazione ⁽¹⁸⁾. Al contrario il principio di separatezza tra i due ruoli sembra conformare la legislazione europea. Si tratta di un elemento di non poco conto se ciò ha rappresentato la leva concettuale per fondare l'affermazione che «l'impianto normativo del settore (...), malgrado dichiarati che essa mira a coprire tutte le strutture di governance, di fatto, è stata elaborata sul c.d. modello monistico» ⁽¹⁹⁾: cioè, in altri termini, sia esemplato sulla struttura organizzativa dei *board* nei sistemi anglo-americani ⁽²⁰⁾.

3. Logiche dell'intervento statale negli assetti di *governance* societaria: il *driver* relativo alla *board composition*.

Si può quindi affermare – sebbene alla luce di un esame generale – che esistono dei *driver* omogenei al di qua ed al di là dell'Atlantico per ciò che riguarda le criticità di funzionamento dell'organizzazione amministrativa delle società bancarie.

⁽¹⁴⁾ Cfr. Dodd-Frank Act § 165(h).

⁽¹⁵⁾ Art. 76 § 3 CRD IV. Per una analisi complessiva cfr. A. JALILVAND AND A.G. MALLIARIS (eds.), *Risk Management and Corporate Governance*, New York – London, 2013.

⁽¹⁶⁾ Dodd-Frank Act § 953.

⁽¹⁷⁾ Cfr. J. COATES, *Protecting Shareholders and Enhancing Public Confidence through Corporate Governance*, (July 30, 2009), <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2009/07/30/protecting-shareholders-and-enhancing-public-confidence-through-corporate-governance/>

⁽¹⁸⁾ Cfr. i due più rilevanti meta-studi sull'argomento: D. DALTON, C. DAILY, A. ELLSTRAND, J. JOHNSON, *Metaanalytic review of board composition, leadership structure and financial performance*, *Strategic Management Journal*, 19 (1998), 269; D. RHOADES, P. RECHNER, C. SUNDARAMURTHY, *A Meta-Analysis of Board Leadership Structure and Financial Performance: Are Two Heads Better than One?*, *Corporate Governance: An International Review*, 9(4), (2001) 311.

⁽¹⁹⁾ Cfr. G.B. PORTALE, *La corporate governance delle s.p.a. bancarie*, Relazione al Convegno della Rivista delle Società “Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore”, Venezia 13-14 novembre 2015.

⁽²⁰⁾ Cfr. G.B. Portale, *Il modello dualistico di amministrazione e controllo, profili storico-comparatistici*, in *Riv. dir. comm.*, 2015 §4.

Come reiteratamente accade a seguito di crisi epocali ⁽²¹⁾ si avverte la necessità di intervenire per rimodellare le regole che – si reputa – ne sono state l’origine o non abbiano offerto una adeguata barriera ad essa; poiché si assumeva non avessero funzionato adeguatamente i meccanismi di bilanciamento dei poteri tra gli organi societari, se ne predicava la riscrittura: ciò avrebbe inevitabilmente comportato l’intervento del legislatore nel delicato terreno delle scelte gestionali.

Era quindi necessario scegliere, in quale modo, attuare tale intervento. La letteratura ha avuto modo di enucleare tre diverse modalità attraverso le quali ovviare ai fallimenti dei modelli di *governance* ⁽²²⁾ rappresentati rispettivamente dall’intervento diretto nel capitale, l’inclusione, nelle previsioni legislative, di specifiche finalità che gli amministratori debbono perseguire e, in ultimo, la composizione personale degli organi di gestione. Si può rilevare che l’ultima delle alternative è divenuta attuale a seguito della constatazione dell’inefficacia dei due precedenti modelli ⁽²³⁾. Tuttavia non si può non notare la profonda

⁽²¹⁾ Cfr. B. R. CHEFFINS, *The History of Corporate Governance*, in M. WRIGHT, D. SIEGEL, K. KEASEY AND I. FILATOTCHEV (eds), *Oxford Handbook Of Corporate Governance*, Oxford University Press, 2013; University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 54/2011; ECGI - Law Working Paper No. 184/2012 disponibile all’indirizzo: <http://ssrn.com/abstract=1975404> per la dimostrazione della correlazione tra il dibattito sulla corporate governance e il fallimento di funzionamento del consiglio di amministrazione.

⁽²²⁾ Cfr. AMIR N. LICHT, *Corporate Governance: National Interest and Board Composition*, 13 *Theoretical Inquiries L.* 597 (2012).

⁽²³⁾ Si deve ricordare, infatti, che l’opzione relativa agli obblighi in materia di composizione dell’organo amministrativo è avvenuta a valle del fallimento dell’intervento nel capitale delle banche, prima, e dell’imposizione di vincoli alle scelte strategiche e gestionali, poi; infatti, la scelta iniziale attuata dal governo americano nell’immediatezza della crisi bancaria conseguente al fallimento di *Lehman Brothers* fu quella di intervenire direttamente nel capitale delle banche attraverso il *Troubled Asset Relief Program* (TARP). L’assenza nel TARP di previsioni relativi a specifici obblighi di strategia gestionale costituì il presupposto per un articolato dibattito sull’azzardo morale che tale omissione avrebbe consentito a favore dei *manager* bancari (cfr. L. BROOME, *The Dodd-Frank Act: Tarp Bailout Backlash and Too Big to Fail* (March 24, 2011). North Carolina Banking Institute, Vol. 15, 101, 2011; UNC Legal Studies Research Paper No. 1794271 disponibile su: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1794271>) e sulla compatibilità con il modello bancario e gli obblighi legislativi in materia di strategia gestione (cfr. B. A. TEMPLIN, *The Government Shareholder: Regulating Public Ownership of Private Enterprise*, *Administrative Law Review*, Vol. 62, No. 4, 1127 (2010). II

differenza tra le tre alternative indicate; infatti è di tutta evidenza che sul piano reputazionale soltanto l'intervento diretto nel capitale è in grado di assicurare immediatamente il mercato circa la solidità finanziaria del soggetto. Al contrario le ulteriori alternative presuppongono una significativa durata temporale di utilizzo prima di far apprezzare agli *stakeholder* l'efficacia dello strumento utilizzato: ciò dimostra come, nell'immediatezza della crisi economica che ha visto coinvolte le istituzioni bancarie, solo l'intervento diretto nel capitale potesse garantire al mercato quella confidenza che costituisce il presupposto per il superamento della crisi stessa ⁽²⁴⁾.

4. (Segue) Obblighi in materia di composizione dell'organo amministrativo e monitoraggio sui rischi: la compatibilità di due modelli di governance?

La scelta di introdurre disposizioni relative alle modalità di individuazione dei soggetti eleggibili nell'organo amministrativo delle banche sulle base di precise caratteristiche individuali (esperienza, età, genere etc.) comporta, tuttavia, un difficile equilibrio circa il ruolo che tali componenti debbono svolgere nell'espletamento del proprio incarico.

Mentre la funzione di monitoraggio sulla assunzione di rischi eccessivi appare validamente approfondita ⁽²⁵⁾, non altrettanto sviluppato

⁽²⁴⁾ Cfr. sull'efficacia del TARP nell'immediatezza della crisi bancaria statunitense A. MORINI, *Gli strumenti contrattuali, finanziari e societari utilizzati per l'attuazione del TARP da parte dell'amministrazione statunitense*, paper presentato in occasione del convegno su "Il diritto commerciale europeo di fronte alla crisi" (Roma, Università di Roma Tre, 29-30 gennaio 2010) disponibile all'indirizzo: <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/atti-dei-convegni-associativi/2010>

⁽²⁵⁾ Cfr. nella dottrina italiana G.B. PORTALE, *La corporate governance delle s.p.a. bancarie*, Relazione al Convegno della Rivista delle Società "Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore", Venezia 13-14 novembre 2015 (dattiloscritto letto per la cortesia dell'a.); P. F. MONDINI, *Il ruolo dell'organo di controllo nelle nuove regole sulla corporate governance e sul sistema dei controlli interni*, in *Banca Impresa Società*, 1/2015, 39 nonché Considerando 53-54 CRD IV: « Per far fronte all'effetto dannoso che dispositivi di governo societario mal concepiti possono avere su una gestione del rischio sana, è opportuno che gli Stati membri introducano principi e norme volti ad assicurare una sorveglianza efficace da parte dell'organo di gestione, a promuovere una cultura del rischio sana a tutti i livelli degli enti creditizi e delle imprese di investimento e a consentire alle autorità competenti di monitorare l'adeguatezza dei dispositivi interni di governance. (...)». Cfr. anche I. H-Y CHIU, *Regulating (From) the Inside: The Legal Framework for Internal Control in Banks and Financial Institutions*, Bloomsbury Publishing, 2015.

appare il ruolo di *strategy-setting* ⁽²⁶⁾ che, per espressione stessa della direttiva ⁽²⁷⁾, deve necessariamente essere svolto dall'organo gestorio.

Si deve subito osservare che le due funzioni attribuite al *board* presentano profili di antinomia; si è, infatti notato, che il ruolo di controllo sull'attività e le scelte degli amministratori esecutivi postula un atteggiamento "adversarial" ⁽²⁸⁾, invece le funzioni di indicazione strategica e di *advisory* presuppongono un comportamento cooperativo e, per certi versi, amichevole ⁽²⁹⁾.

Questo potenziale contrasto di atteggiamenti ha riflessi sia sul piano dei comportamenti ⁽³⁰⁾ che su quello strettamente normativo. In particolare è evidente che l'obbligo legislativo di differenziare soggettivamente la figura del presidente dall'amministratore delegato rappresenta una accentuazione del ruolo di monitoraggio delle decisioni. Egualmente potrebbe osservarsi per la dicotomia dei doveri degli amministratori nel sistema statunitense; infatti la violazione del *duty of loyalty* - che si riflette nella indipendenza delle decisioni rispetto ad altri interessi estranei alla sfera della società amministrata - subisce, normalmente, un trattamento più rigido mentre il *duty of care* che rappresenta al cuore dei processi decisionali in materia strategica e presenta forti interferenze con la *business judgment*

⁽²⁶⁾ Cfr. S.B SØRENSEN, *The Value Adding Board – Its Focus and Work*, Denmark, Publizon. (2012); P. SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca Impresa Società* 1/2015, 7.

⁽²⁷⁾ Cfr. Considerando 57 CRD IV: « Il ruolo dei membri non esecutivi dell'organo di gestione in seno a un ente dovrebbe comprendere: un'azione di stimolo costruttivo alla strategia dell'ente e, di conseguenza, un contributo al suo sviluppo (...)» .

⁽²⁸⁾ Cfr. L. ENRIQUES, D. ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, *Theoretical Inquiries in Law*, 16.1., 220 (2015).

⁽²⁹⁾ Cfr. sulle tematiche del *friendly board* J. D. WESTPHAL, *Collaboration in the Boardroom: Behavioral and Performance Consequences of CEO Board Social Ties*, 42 *Acad. Mgmt. J.* 7 (1999); D. C. LANGEVOORT, *The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms and the Unintended Consequences of Independence and Accountability*, 89 *Geo. L.J.* 797 (2001); R. B. ADAMS, D. FERREIRA, *A Theory of Friendly Boards*, 62 *J. Fin.* 217 (2007) nonché R. B. ADAMS ET AL., *The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey*, 48 *J. Econ. Literature*, 74-80 (2010)

⁽³⁰⁾ Si assume, infatti, che il ruolo di monitoraggio stimoli una reazione che chiusura e comporti un riflesso restrittivo nella trasmissione delle informazioni mentre il ruolo cooperativo richiede condivisione e equivalenza informativa cfr. A. N. LICHT, *Corporate Governance: National Interest and Board Composition*, 13 *Theoretical Inquiries L.* 597 (2012)

rule, dovere, quest'ultimo che peraltro, nella disciplina societaria del Delaware può essere oggetto di esenzione da responsabilità mediante disposizioni statutarie.

5. La declinazione delle norme in materia di obblighi di composizione degli organi amministrativi delle banche.

Al fine di dare contenuto alle previsioni relative alla composizione qualitativa dell'organo di gestione la Direttiva CRD IV espresse nei Considerando della direttiva stessa, si introducono tre concetti attorno ai quali si snoda la disciplina, cioè quelli di conoscenza, competenza ed esperienza; questi requisiti devono ricorrere sia individualmente per ciascun membro che collettivamente per l'organo ⁽³¹⁾.

Tuttavia è la *competenza* che dovrebbe costituire il vettore dei meccanismi di selezione atteso che solo essa è contemplata come obbligo posto a carico del comitato nomine ⁽³²⁾. La possibile giustificazione del risalto di tale qualità è duplice.

In primo luogo si era osservato che il componenti dei consigli di amministrazione - soprattutto con riferimento a *Lehman Brothers* - apparivano privi di un adeguato profilo professionale ⁽³³⁾ e, analogamente, in occasione dello scandalo relativo alla manipolazione del *LIBOR*, il rapporto fatto predisporre da Barclays Plc a seguito delle dimissioni dei vertici esecutivi della banca ⁽³⁴⁾ si evidenziavano delle carenze nella preparazione dei consiglieri di amministrazione in relazione alla complessità e vastità delle attività che conduceva alla raccomandazione relativa alla *Board Experience* ⁽³⁵⁾.

⁽³¹⁾ Cfr. art. 91 § 1 «I membri dell'organo di gestione soddisfano sempre i requisiti di onorabilità e possiedono le conoscenze» e art. 91§ 7 «L'organo di gestione possiede *collettivamente* conoscenze, competenze e esperienze adeguate».

⁽³²⁾ Cfr. art. 92 § 10 CRD IV « Gli Stati membri o le autorità competenti *impongono* agli enti e ai rispettivi comitati per le nomine di *attenersi a un'ampia gamma* di qualità e *competenze* nella selezione dei membri dell'organo di gestione».

⁽³³⁾ Cfr. P. SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca Impresa Società* 1/2015, 7 ove anche ulteriori riferimenti.

⁽³⁴⁾ “An Independent Review of Barclays’ Business Practices” April 2013 c.d. Salz Review

⁽³⁵⁾ Cfr. Salz Review 2.40: «Barclays should include among its Non-Executive Directors a sufficient number with directly relevant banking expertise. This will help the Board to challenge effectively the performance of management, to satisfy itself that risk management systems are robust, and to test business practices. It is essential that the Board

Diviene, quindi, utile verificare con quali modalità di declinazione il principio venga esplicitato nelle singole legislazioni nazionali attuative.

Si assiste allora a soluzioni diversamente articolate per profondità di regolamentazione.

In taluni ordinamenti si procede prevedendo un meccanismo duplice, rappresentato dalla individuazione di una linea guida preventiva che stabilisca meccanismi di selezione generale ⁽³⁶⁾ da parte o dell'assemblea dei soci o del consiglio di amministrazione, e da una verifica a posteriori.

Diversamente alcuni paesi non forniscono indicazioni pervasive ma riproducono, nella sostanza, la disposizione comunitaria ⁽³⁷⁾ aggiungendo

includes appropriate diversity of experience, without causing it to be excessively large.».
Per l'analisi cfr. E. WALKER-ARNOTT, *Corporate Governance and Bank: the Role and Composition of the Board*, in I. H.Y. CHIU ET AL., *The Law on Corporate Governance in Banks*, Cheltenham-Nothampton, 2015, 47.

⁽³⁶⁾ Si tratta della soluzione portoghese italiana, finlandese e ungherese. In Portogallo l'art. 30°-A § 2 del *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras* prevede, infatti, che l'assemblea dei soci individui *a priori* i meccanismi di selezione («A assembleia geral de cada instituição de crédito deve aprovar uma política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, da qual constem, pelo menos, a identificação dos responsáveis na instituição de crédito pela avaliação da adequação, os procedimentos de avaliação adotados, os requisitos de adequação exigidos, as regras sobre prevenção, comunicação e sanção de conflitos de interesses e os meios de formação profissional disponibilizados») ed il processo deve poi essere verificato dal Banco de Portugal (art. 30°-B). Similmente in Italia (cfr. Disposizioni di vigilanza per le banche Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 Parte I, Titolo IV, Cap. 1, Sez. II « Ai fini delle nomine (...) dei consiglieri, il consiglio di amministrazione (o di sorveglianza e di gestione): 1. identifica preventivamente la propria composizione qualitativa considerata ottimale in relazione agli obiettivi individuati al par. 1, individuando e motivando il profilo teorico (ivi comprese caratteristiche di professionalità e di eventuale indipendenza) dei candidati ritenuto opportuno a questi fini;») prevede la predisposizione dei criteri e la verifica successiva - mediante autovalutazione - della rispondenza dei nominati ai criteri di selezione. In Finlandia il ruolo di predisporre i criteri generali, quanto ai requisiti da possedere per poter assumere l'incarico di amministratore, ricade sul comitato nomine il quale deve predisporre un regolamento preventivo (cfr. *Luottolaitostoiminnasta* II OSA, 7 Luku § 3) quasi identicamente in Ungheria cfr. § 111 *Törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról*, 2013. évi CCXXXVII

⁽³⁷⁾ Cfr. art. 38-1 *Loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier* (Lussemburgo); analogamente in Belgio, dove, tuttavia, il modello è contaminato dalla previsione "rigida" (al pari di quanto previsto nell'ordinamento italiano) circa la sussistenza, all'interno dell'organo amministrativo, di appositi comitati obbligatoriamente

specificazioni quanto al riconoscimento dei singoli requisiti e, tra questi, in particolare con riguardo all'esperienza ⁽³⁸⁾ ovvero forniscono la definizione del requisito stesso, lasciando però libertà nelle modalità di verifica delle relative sussistenze in capo al singolo consigliere ⁽³⁹⁾.

istituiti, tra i quali il comitato nomine, al quale è poi attribuita (art. 31 § 2 *Loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit*) la potestà di proposta dei candidati e la verifica della ricorrenza dei requisiti degli stessi, nonché in Germania in relazione alle funzioni del comitato nomine attribuite dal § 25d (11) 1. del *CRD IV-Umsetzungsgesetz*

⁽³⁸⁾ La soluzione "minimale" è sicuramente la scelta dell'ordinamento francese (cfr. Article L511-51) nel quale il riconoscimento "est appréciée à partir de leur formation et de leur expérience, au regard de leurs attributions", ma nel contempo si tiene conto delle esperienze già maturate ma anche di quelle che potranno essere acquisite («Lorsque des mandats ont été antérieurement exercés, la compétence est présumée à raison de l'expérience acquise. Pour les nouveaux membres il est tenu compte des formations dont ils pourront bénéficier tout au long de leur mandat. Il est tenu compte également, dans l'appréciation portée sur chaque personne, de la compétence et des attributions des autres membres de l'organe auquel elle appartient»): su cui J. LASERRE CAPDEVILLE, *Transposition de la directive "CRD IV"*, *Semaine juridique*, N° 10-11, 2014, 470. Sotto questo profilo si deve notare che la disposizione appare coerente all'obbligo (art. 91§ 9 CRD IV) di apprestare adeguate risorse finanziarie per la formazione successiva dei membri dell'organo amministrativo. Similmente in Olanda con le modifiche al libro 2 del Codice Civile olandese (cfr. Artt. 2: 132a, 2: 142a, 2: 242a, 2: 252a, 2: 297A and 2: 297b DCC) nel quale si conferisce particolare rilievo alle esperienze passate in società di similari dimensioni: sull'adeguamento del codice civile olandese in ragione dell'implementazione della Direttiva CRD IV cfr. S. RIETVELD, *Verchillende Toepassingen Van de Limiteringregeling nader beschouwd*, *TIJDSCHRIFT VOOR DE ONDERNEMINGSRECHT PRAKTIJK*, NUMMER 4, JUNI 2014, 28.

⁽³⁹⁾ E' questo il caso spagnolo [cfr. art. 24 § 3 b) Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito « Poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las entidades de crédito quienes cuenten con formación del nivel y perfil adecuados, en particular en las áreas de banca y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante periodos de tiempo suficiente»] su cui cfr. ALBERTO JAVIER TAPIA HERMIDA, *El Proyecto de Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia de Entidades de Crédito*, *Revista de derecho bancario y bursátil*, N° 134, 2014, 277; ID., *La nueva arquitectura regulatoria del sistema bancario español: la Ley 10/2014, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*, *Revista de derecho bancario y bursátil*, 2014, 63; ANSELMO MARTÍNEZ CAÑELLAS, *La Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*, *Revista de derecho de sociedades*, 2014, 417; JOSÉ LUIS SANCHEZ BARRIOS, *Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito [BOE n.º 156, de 27-VI-2014]*, *Ars Iuris Salmanticensis*, v. 2, n. 2, p. 205-209, abr. 2015 Disponible en: http://campus.usal.es/~revistas_trabajo/index.php/ais/article/view/12766; ALBERTO JAVIER TAPIA HERMIDA MARÍA ANGELES ALCALÁ DÍAZ, *Las normas de gobierno corporativo de*

E' tuttavia presente la scelta di assoggettare ad autorizzazione preventiva da parte dell'organo di vigilanza ciascun candidato alla carica nel settore bancario assoggettando quindi il processo di candidatura al vaglio preventivo del regolatore ⁽⁴⁰⁾.

Peraltro le modalità di individuazione della qualificazione dei componenti dell'organo amministrativo – che talora assumono profilo profondamente determinati e circoscritti ⁽⁴¹⁾ non possono andare disgiunti da altre previsioni: in particolare, da un lato, quelle relative alla obbligatorietà o meno del comitato nomine, il ruolo ed i poteri ad esso attribuiti; la tendenza, in questo senso, è quella di riscontrare una più definita descrizione degli elementi oggetto del vaglio del comitato laddove ne sia obbligata la costituzione. Dall'altro lato assumono rilievo anche le disposizioni circa i limiti numerici dei componenti dell'organo che si pongono in correlazione con l'obbligo di "riflettere una gamma sufficientemente ampia di esperienze" ⁽⁴²⁾.

Come emerge da questo sintetico esame della normativa di attuazione non è possibile individuare uno schema comune nelle scelte compiute dai singoli ordinamenti; ciò, per certi versi, appare giustificato dalla scelta di tecnica redazionale assunta dalla direttiva che sulla materia della composizione dell'organo di gestione ha preferito individuare concetti generali piuttosto che adottare una scrittura analitica delle disposizioni come, al contrario, è accaduto nelle parallele norme relative alla remunerazione degli amministratori ⁽⁴³⁾.

Da qui, in una sorta di legislazione delegata, il singoli ordinamenti hanno scelto di avvalersi dello spazio normativo assegnato loro dalla direttiva con modalità differenziate per estensione ed intensione.

la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito, La Ley mercantil, 2015, 4.

⁽⁴⁰⁾ Si tratta della scelta britannica di cui al § 23 del *Financial Service (Banking Reform) Act 2013*. Anche l'ordinamento portoghese assume una prospettiva parzialmente coincidente ma prevedendo un controllo autorizzatorio successivo (cfr. retro sub nt 36).

⁽⁴¹⁾ Cfr. in Portogallo 30°-C del *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*. In generale sulla governance bancaria in Portogallo prima della recezione della direttiva cfr. S. L. BORGES, *O Governo dos bancos, O Governo das Organizações, A vocação universal do corporate governance*, Coleção Governance Lab, Almedina, 2011.

⁽⁴²⁾ Cfr. art. 91 § 1 CRD IV.

⁽⁴³⁾ Cfr. artt. 92-95 CRD IV.

Quindi la valutazione generale che può essere compiuta è rappresentata dal fatto che i singoli ordinamenti si distinguono tra loro per l'intensità della penetrazione delle scelte regolatorie nella autonomia societaria relativamente ad una serie di elementi costituiti da: numero degli amministratori, obbligatorietà dei comitati interni al consiglio e relativi poteri in ordine alle candidature, predeterminazione *ex ante* dei requisiti necessari all'assunzione della carica, verifica *ex post* della loro persistenza e correlati poteri interdittivi delle autorità nazionali.

6. L'intrusione normativa nella *governance* bancaria istituisce una diversa "forma" di governo societario rispetto alle imprese non bancarie ?.

Come si è avuto modo di osservare ⁽⁴⁴⁾ esiste un evidente parallelo su entrambe le sponde atlantiche quanto al processo di "normativizzazione" delle regole di governo societario; il parallelismo risulta ancor più marcato se il mercato è affrontato nella prospettiva federale. Infatti, come noto, le regole societarie nel diritto nordamericano competono alla legislazione statale e, quindi, la "federalizzazione" delle regole di *governance*, oltre a rappresentare una intrusione nel terreno dell'autonomia statutaria, costituisce una alterazione della ripartizione delle competenze legislative ⁽⁴⁵⁾.

Sebbene l'Unione Europea non presenti identità di modello costituzionale, non può non notarsi come in materia bancaria si assista tuttavia al un processo analogo anche in Europa. Si sono addotte molte ragioni per giustificare tale tendenza ⁽⁴⁶⁾. Ma ciò non soddisfa interamente

⁽⁴⁴⁾ Cfr. retro sub § 2.

⁽⁴⁵⁾ Cfr. R. ROMANO, *The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance*, 114 Yale L.J. 1521, 1523 (2005) ("The federal regime had until [Sarbanes-Oxley] consisted primarily of disclosure requirements rather than substantive corporate governance mandates, which were traditionally left to state corporate law [Sarbanes-Oxley] alters this division of authority by providing explicit legislative directives for SEC regulation of what was previously perceived as the states' exclusive jurisdiction."); R. M. JONES, *Rethinking Corporate Federalism in the Era of Corporate Reform*, 29 J. Corp. L. 625 (2004); R. S. KARMEL, *Realizing the Dream of William O. Douglas – The Securities and Exchange Commission Takes Charge of Corporate Governance*, 30 Del. J. Corp. L. 79 (2005).

⁽⁴⁶⁾ Cfr. per un catalogo C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013. Contra C. VAN DER ELST, *Corporate Governance and Banks: How Justified is the Match?* (February 8, 2015), European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 284/2015 disponibile su: <http://ssrn.com/abstract=2562072>.

il problema: infatti si tratta piuttosto di verificare se si sia di fronte ad un modello alternativo quanto alle regole di governo societario caratterizzato da principi alternativi e, per certi versi, antinomici rispetto a quelli adottati per le imprese non bancarie.

Se si ritiene che le regole che governano l'amministrazione delle società costituiscano terreno della regolamentazione private degli attori coinvolti (soci ed amministratori), l'inclusione di norme imperative in ordine alla composizione degli organi di gestione e controllo, la loro numerosità ed i reciproci rapporti rappresenta una divergente assesto dei poteri tra gli stessi organi ed altera il modello tradizionale di ripartizione dei poteri gestionali sia tra gli organi (assemblea e consiglio) che all'interno dei singoli organi (organo amministrativo e comitati interni).

Questo nuovo percorso delle regole di governo societario che il settore bancario sta intraprendendo comincia ad assumere - nella letteratura societaria americana - un profilo determinato che assume la qualificazione di *Public Governance* ⁽⁴⁷⁾.

Con tale espressione si vuole evidenziare, in estrema sintesi, uno dei possibili fallimenti della regolazione privata che non ha saputo tempestivamente individuare adeguate contromisure rispetto ad eventi critici ed, una volta, realizzatesi non ha potuto altro che subire l'ingresso del regolatore pubblico - forte del consenso dell'opinione pubblica ⁽⁴⁸⁾ - in una sfera fino a quel momento preclusa e riservata all'autonomia degli investitori in ragione del rischio economico assunto; allorquando esso cessa di appartenere al perimetro del rischio economico individuale ⁽⁴⁹⁾ ed assume una prospettiva sistemica, tale da postulare anche la messa a disposizione di risorse pubbliche, si viene a creare uno spazio logico per la normazione imperativa e la coazione delle decisioni private.

Tutto ciò non significa che tale soluzione rappresenti la scelta ottimale perché, come evidenziato dalla dottrina, le soluzioni adottate

⁽⁴⁷⁾ Cfr. H. SALE, *J.P. Morgan: An Anatomy of Corporate Publicness, Pomerantz Lecture*, 79 *Brooklyn Law Review* 1630 (2014); ID., *Public Governance*, 81 *George Washington Law Review* 101 (2013); ID., *The New "Public" Corporation*, 74 *Law & Contemporary Problems* 137 (Winter 2011).

⁽⁴⁸⁾ Cfr. H. SALE, *Public Governance*, 81 *George Washington Law Review* 132 (2013).

⁽⁴⁹⁾ Cfr. M. RIDYARD, *Corporate Governance and Double Liability: Toward a Bank Shareholder-Orientated Model* (December 2013), disponibile all'indirizzo: <http://ssrn.com/abstract=2371088>.

possono presentate piuttosto un problema che non la sua soluzione ⁽⁵⁰⁾: il che dovrebbe imporre cautela alle aspirazioni all'estensione del modello anche a settori economici non oggetto di regolazione pervasiva quali quello bancario e finanziario in genere ⁽⁵¹⁾.

Abstract

La recente crisi economica, in ragione della sua genesi, ha imposto sia ai legislatori nazionali (U.S.A.) che a quelli sovranazionali di ripensare radicalmente i modelli di gestione e monitoraggio dei rischi finanziari: questo processo di revisione non poteva che avviarsi dal settore - quello bancario - che, agli occhi della pubblica opinione, in maggiore misura avrebbe contribuito a generare la crisi stessa.

L'ordinamento comunitario ha, perciò, avviato un processo di complessivo ridisegno dell'architettura giuridica del settore bancario e finanziario che vede, attualmente, i propri cardini portanti nella Direttiva 2013/36/UE detta CRD IV e nel Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

In questo quadro normativo è apparsa, per la prima volta, una disciplina unitaria per l'intero spazio europeo della *governance* bancaria; quindi un ordinamento settoriale viene a costituire l'avanguardia di un più esteso fenomeno relativo alla produzione di norme comuni all'intero spazio europeo riguardanti organizzazione degli organi di gestione delle società per azioni.

Il presente *paper* vuole, quindi, analizzare le modalità di attuazione e di implementazione delle regole di *governance* bancaria previste dalla Direttiva CRD IV in taluni ordinamenti nazionali - distinti tra loro per tradizioni giuridiche e di assetto degli strumenti di gestione imprenditoriale

⁽⁵⁰⁾ Cfr. per tale posizione L. ENRIQUES, D. ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, *Theoretical Inquiries in Law*, 16.1., 220 (2015).

⁽⁵¹⁾ Cfr. già P. MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis - Theory, Evidence, Reforms* (April 2010). ECGI - Law Working Paper No. 130/2009. Disponibile su SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1448118> nonché K. HOPT, *Corporate Governance of Banks and other Financial Institutions after the Financial Crisis*, *Journal of Corporate Law Studies* 2013, 222.

- allo scopo di valutare le relazioni tra la capacità dei singoli sistemi giuridici di superare i particolarismi nazionali derivanti dalla tradizione di appartenenza per lasciare il campo all'attuazione di principi comuni di matrice comunitaria. Inoltre si intende verificare se l'attuazione della Direttiva CRD IV nell'ordinamento italiano abbia prodotto una modificazione rispetto ai tradizionali principi interni in materia. Tutto ciò nella proiezione verso un modello estendibile dal settore bancario verso altri, in prospettiva, con riguardo a tutte le società per azioni.

Tale processo di uniformazione non è esente da disarmonie di cui si debbono individuare le ragioni sia culturali che economiche ma, soprattutto, la finalità dell'indagine è rispondere alla domanda se la disciplina comunitaria è in grado di sviluppare regole di governo societario che, sebbene ad oggi destinate al settore bancario e finanziario, rappresentino, tuttavia, il nucleo originario per un assetto degli organi di gestione della società per azione diverso dai singoli ordinamenti nazionali, autosufficiente e, quindi, potenzialmente in grado di costituire un formante autonomo rispetto a ciascuno di essi.