

Commissione Tax&Legal, Approfondimenti, aprile 2019

a cura di Cosimo Di Bitonto (RASS – Studio Legale Rinaldi e Associati)

La responsabilità degli amministratori non esecutivi di SGR al vaglio della Corte di Cassazione

Il caso

La Suprema Corte è recentemente intervenuta (Cass. civ. 26 febbraio 2019, n. 5606) a scrutinare la posizione di un amministratore non esecutivo ricoprente il ruolo di presidente del c.d.a. e componente, altresì, del comitato investimenti che si occupava della gestione strategica di una SGR, i cui organi di amministrazione e controllo, all'esito di un'ispezione Consob, erano stati sciolti dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, in ragione delle gravi irregolarità nell'amministrazione e delle gravi violazioni normative riscontrate in sede ispettiva.

Ne era derivato l'avvio della procedura di amministrazione straordinaria della SGR e del procedimento Consob di applicazione di sanzioni pecuniarie al presidente non esecutivo della SGR (confermate dalla Corte d'Appello territorialmente competente): **(a)** per carenze afferenti alla fase della formulazione delle strategie di investimento e a quella di monitoraggio nonché per la gestione inadeguata dei rapporti con gli esperti indipendenti, in violazione dell'art. 40, comma 1, lett. a), TUF (ora art. 35-*decies*, lett. a), TUF); **(b)** per carenze nell'identificazione e gestione delle situazioni di conflitto di interessi nei rapporti con gli esperti indipendenti nonché in occasione di operazioni disposte dalla SGR per conto dei patrimoni gestiti, in violazione dell'art. 40, comma 1, lett. b), TUF (ora art. 35-*decies*, lett. b), TUF).

La decisione

Il provvedimento Consob d'irrogazione delle sanzioni pecuniarie al presidente non esecutivo della SGR è stato confermato pure dalla Suprema Corte.

Ai fine delle presenti note, rileva un peculiare aspetto del percorso argomentativo seguito dagli ermellini nella sentenza in questione: vale a dire l'irrelevanza, a fini dell'esclusione della responsabilità del presidente non esecutivo di SGR, della tesi difensiva basata: **(i)** in primo luogo, sulla posizione di amministratore privo di delega; **(ii)** in secondo luogo, sulla mancanza di segnali inequivocabili di irregolarità, anche detti campanelli d'allarme, necessari all'attivazione dell'obbligo a funzione di controllo dell'amministratore non esecutivo; **(iii)** in terzo luogo, sull'asserita giustificata impossibilità dell'amministratore non esecutivo di svolgere le proprie funzioni con riferimento ad una data operazione di disinvestimento di una *portfolio company* di un fondo gestito dalla SGR, essendosi sottoposto ad un delicato intervento chirurgico nel periodo nel quale il c.d.a. della SGR aveva deliberato in proposito.

Ciò sulla base del seguente principio: ossia che il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi delle società bancarie, sancito dagli artt. 2381, commi 3 e 6, e 2392 c.c. non va rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dai rapporti degli amministratori delegati, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante e adeguata conoscenza del "business" bancario e, essendo compartecipi delle decisioni di strategia gestionale assunte

dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi di tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da potere efficacemente esercitare una funzione di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi.

Nella fattispecie, è stato ritenuto rilevante, ai fini della valutazione negativa della posizione del destinatario della sanzione, (1) l'inadeguatezza dello scambio di informazioni tra il *plenum* consiliare e il comitato investimenti, (2) l'assenza di un effettivo monitoraggio dell'esito delle operazioni approvate e di un controllo sulla liquidità dei fondi di investimento (settore per il quale erano state segnalate anomalie), (3) la gestione del rapporto con gli esperti indipendenti, che avveniva per prassi attraverso contatti informali, non trasparenti e non tracciabili.

Infatti, era emerso, nel corso del giudizio, che, a dispetto del ruolo centrale rivestito dal c.d.a. sulle strategie di investimento e disinvestimento, la gestione strategica era risultata appannaggio del comitato investimenti. Quest'ultimo, pur essendo una mera articolazione interna del c.d.a., operava di fatto come un comitato esecutivo: ossia esaminava le proposte di acquisto di fondi e, solo in caso di valutazione positiva da parte di tutti i componenti, le sottoponeva al c.d.a., sulla base delle procedure interne della SGR; quanto, poi, alle proposte di disinvestimento, nella SGR neppure era disciplinata una procedura interna, con il risultato verificato in sede ispettiva della "generale carenza di archiviazione dei documenti necessari per la corretta analisi delle operazioni di disinvestimento".

Inoltre, ai fini della prognosi di inadeguatezza del flusso informativo tra il comitato investimenti e il c.d.a., è stata considerata ininfluenza la circostanza che i componenti del comitato investimenti lo fossero anche del c.d.a. (in particolare, lo stesso presidente). Ciò in quanto – altro passaggio nodale della sentenza in commento – nell'attività di gestione del risparmio vi è la *"necessità di una puntuale procedimentalizzazione [...] finalizzata a svolgere ex ante funzione di indirizzo e a consentire ex post di ricostruire il processo decisionale"*. Viceversa, nel caso della SGR oggetto della sentenza in commento, come sottolineato in motivazione, vi era stata *"carenza di flusso informativo di ritorno, nel senso che dopo l'approvazione da parte del Consiglio di amministrazione di operazioni di investimento/disinvestimento, l'organo consiliare non era informato dell'esito delle operazioni deliberate e soltanto [a partire da un certo momento] aveva iniziato a predisporre report sulla situazione finanziaria e di liquidità dei fondi, fornendo indicazioni essenzialmente di tipo qualitativo-descrittivo, senza riferimenti quantitativi sulla situazione di liquidità dei fondi stessi"*.

In buona sostanza, nella SGR erano invalse prassi irregolari consolidate che denotavano una sorta di opacità e de-procedimentalizzazione dell'esercizio dell'attività di gestione del risparmio, non supplito da un corretto e tempestivo esercizio del dovere di agire informati da parte degli amministratori non esecutivi investiti, per definizione, della funzione di monitoraggio dell'agire gestorio degli esecutivi. Conseguentemente, è stata ravvisata la responsabilità per grave negligenza degli amministratori (ivi incluso anche il presidente) per avere ignorato il modo in cui era gestito un segmento di importanza centrale dell'attività societaria (i.e., la gestione strategica degli investimenti e dei disinvestimenti); ciò tanto più a fronte della segnalazione di anomalie, in esito ad ispezione condotta alcuni anni prima della crisi, delle quali il c.d.a. non si era affatto curato, rimanendo – colpevolmente – inerte.

D'altra parte, i giudici di legittimità hanno sottolineato, con una certa severità, in effetti, che, a fronte di dette prassi consolidate di gestione irregolare, *"la responsabilità dei membri dell'organo consiliare e quindi del presidente M. (anche membro del Comitato Investimenti) prescinde dalla individuazione di specifici indici di allarme [...], giacché inerisce al mancato esercizio dell'attività istituzionalmente e funzionalmente riservata agli amministratori. Ciò non equivale,*

ovviamente, a ritenere che gli amministratori fossero onerati di “ispezionare a tappeto tutta la documentazione”, come contesta il ricorrente, tanto più che nel caso in esame la documentazione era davvero scarsa, sicché il problema era a monte”.

Conclusioni

Nihil novi sub soli: la sentenza qui annotata si colloca nel solco delle linee evolutive della – sia pur rara – giurisprudenza domestica per la quale la disciplina della gestione (irregolare) delle SGR non diverge da quella delle s.p.a. ordinarie; come del resto recentemente confermato dalla più recente giurisprudenza di merito ambrosiana (Trib. Milano 4 maggio 2017) in punto di applicabilità anche alle SGR della responsabilità da abuso di direzione unitaria ai sensi dell’art. 2497 c.c. nei confronti delle società controllate da un FIA riservato gestito dalla stessa SGR. Anzi, lo *status* normativo della SGR di società di diritto speciale, soggette al sistema di vigilanza binaria esercitato da Banca d’Italia e CONSOB, con assetti organizzativi, amministrativi e contabili rafforzati rispetto alle società ordinarie, con amministratori muniti di speciali requisiti normativi di integrità e competenza (tali da elevare semmai la soglia di diligenza loro richiesta fino a sconfinare nella perizia) rende ancora più intenso e stringente l’esercizio delle funzioni di monitoraggio dell’agire gestorio degli esecutivi da parte degli amministratori non esecutivi. Questi ultimi, infatti, nell’adempimento del proprio dovere di agire informati, non possono, da una parte, considerare la procedimentalizzazione dei processi decisionali come una *sine cura* ed essere quindi meri controllori formali del rispetto apparente delle procedure interne recettori, dall’altra parte, essere meri recettori passivi dei flussi informativi da parte degli organi delegati (dovere passivo di essere informato). Viceversa, gli amministratori non esecutivi sono tenuti **(i)** a verificare che le procedure interne assicurino flussi informativi esaurienti e vagliare quindi la completezza e sufficienza delle informazioni ricevute dagli esecutivi, **(ii)** in caso di carenze delle procedure interne di canalizzazione dei flussi informativi, a non rimanere inerti, ma ad adottare nuove procedure idonee ad assicurare virtuosi flussi informativi, **(iii)** in caso di ricezione di informazioni incomplete e insufficienti, a chiedere supplementi informativi agli organi delegati (dovere attivo di informarsi), **(iv)** ad attivarsi affinché, in caso di palesarsi di segnali di allarme, sia impedito il compimento di atti gestionali dannosi o siano adottate misure di sanatoria di irregolarità gestionali.