

**Integrazione della documentazione relativa al secondo punto all'ordine del giorno: "Azione di responsabilità ex articolo 2393 del codice civile nei confronti dell'amministratore Dott. Giuseppe Bivona."**

Ad integrazione della documentazione pubblicata in data 4 gennaio 2017, a seguito di richiesta pervenuta alla Società, in data 12 gennaio 2017, dagli azionisti Elliott International L.P, The Liverpool Limited Partnership e Elliott Associates L.P., si depositano sul sito internet della Società <http://www.ansaldo-sts.com/it/governance/assemblea-azionisti/assemblea-nomina-revisore-legale-conti-2017> i pareri legali qui di seguito elencati, che si riferiscono tutti all'indipendenza del consigliere Alberto de Benedictis.

1. Parere pro veritate del prof. Umberto Tombari datato 6 luglio 2016;
2. Parere del prof. Pier Gaetano Marchetti, richiesto dal Presidente del Collegio sindacale, dott. Giacinto Sarubbi, datato 4 luglio 2016;
3. Parere per la verità del prof. Carlo Angelici datato 12 dicembre 2016;
4. Parere del prof. Alberto Mazzone datato 18 dicembre 2016, prodotto dal consigliere. Giuseppe Bivona nel corso della riunione consiliare del 19 dicembre 2016 e non esaminato dal consiglio di amministrazione della Società.

Tombari D'Angelo e Associati  
Studio Legale

Prof. Avv. Umberto Tombari  
*Ordinario di diritto commerciale  
Università di Firenze*

Prof. Avv. Francesco D'Angelo  
*Associato di diritto commerciale  
Università di Firenze*

Avv. Cristina Brancato  
Prof. Avv. Silvia Turelli  
Avv. Enrico Mugnai  
Avv. Paolo Ferragina  
Avv. Alessandro Luciano

Avv. Elena Iozzelli  
Avv. Gaia Gori  
Avv. Eugenia Tognocchi  
Avv. Francesca Migliorini  
Avv. Luigi Bevilacqua  
Avv. Francesca Degl'Innocenti

**PARERE PRO-VERITATE**

SOMMARIO: Fattispecie e Quesiti; 1. - L' "indipendenza" degli amministratori fissata dall'art. 147-ter, quarto comma, T.U.F.; 2. - (Segue:) I requisiti legislativi di indipendenza (art. 148, terzo comma, T.U.F.); 3. (Segue:) I requisiti di indipendenza ex art. 3, Codice di autodisciplina di Borsa italiana s.p.a.; 4. (Segue:) I requisiti di indipendenza previsti dalla Raccomandazione 2005/162/CE; 5. - La configurabilità dei requisiti di "indipendenza" in capo ad Alberto de Benedictis, quale amministratore di Ansaldo STS S.p.A.; 6. - La configurabilità dei requisiti di "indipendenza" in capo a Mario Garraffo, quale amministratore di Ansaldo STS S.p.A.; 7. - Conclusioni.

Fattispecie e Quesiti. - "Ansaldo STS S.p.A." (di seguito, anche "Ansaldo" o la "Società") è una società per azioni con sede in Genova avente quale oggetto sociale *«l'esercizio diretto o indiretto - anche attraverso l'assunzione di partecipazioni in società ed imprese - delle attività di progettazione, produzione, vendita, installazione, manutenzione e assistenza post-vendita di*

# Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*sistemi di trasporto ferroviario e metropolitano e dei relativi sistemi di alimentazione, di impianti e servizi a tecnologia meccanica, elettrica, elettronica e software, inclusi gli impianti di telecomunicazione e di armamento ferroviario, il segnalamento ferroviario, i sistemi di supervisione e telecomando e la prestazione di beni e servizi connessi con le predette attività nonché l'espletamento di studi e di ricerche nel campo delle tecnologie applicate al settore del trasporto ferroviario e metropolitano o connesse al conseguimento dell'oggetto sociale» (cfr. artt. 2 e 4, Statuto della Società).*

Azionista "di maggioranza" di Ansaldo è Hitachi Rail Italy Investments s.r.l., che detiene il 50,772% delle azioni della Società. Per quanto maggiormente rileva in questa sede, tra i soci "di minoranza" risulta Amber Capital UK LLP (di seguito, anche "Amber"), che detiene azioni pari al 2,381% del capitale di Ansaldo), mentre Paul E. Singer, in qualità di *general partner* direttamente ed indirettamente delle *limited partnership* Elliott International, LP, Elliott Associates, LP e The Liverpool Limited Partnership, detiene azioni pari al 20,048% del capitale della Società (per queste informazioni cfr. [www.ansaldo-sts.com](http://www.ansaldo-sts.com)).

In data 7 giugno 2016, Giuseppe Bivona, membro del consiglio di amministrazione della Società, inviava ai componenti della Consob (Giuseppe Maria Berruti, Carmine Di Noia, Anna Genovese, Paolo Troiano, Giuseppe Vegas), così come alla Responsabile della Divisione *Corporate Governance* della predetta Commissione (Maria Letizia Ermetes) e al Direttore della Divisione *Corporate Actions & Corporate Supervision* di Borsa Italiana S.p.A. (Livia Gasperi), una missiva avente ad oggetto la presunta «*Violazione del Codice di Autodisciplina delle Società quotate*» da parte di Ansaldo (di seguito, anche la "Lettera del Consigliere Bivona"), fonte autoregolamentare alla quale la

AA

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

Società ha aderito con delibera del consiglio di amministrazione del 19 dicembre 2006. In particolare, in tale missiva venivano segnalate *«alcune delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Ansaldo STS il 16 ed il 24 maggio 2016 idonee a pregiudicare il funzionamento dei presidi a tutela della struttura di Corporate Governance e del corretto svolgimento della vita sociale di Ansaldo STS con conseguente potenziale pericolo per i soci di minoranza e creditorii»*. Per quanto maggiormente interessa, nella Lettera del Consigliere Bivona si contestava, tra l'altro, la sussistenza dei requisiti di "indipendenza" dei Consiglieri Alberto de Benedictis e Mario Garraffo.

Contestazioni assimilabili a quelle mosse dal Consigliere Bivona sono state avanzate in altre due missive: la prima, a firma di Amber, reca come data l'8 giugno 2016 ed è stata inviata a Maria Letizia Ermetes, Responsabile della Divisione *Corporate Governance* di Consob, così come all'Ufficio Controlli Societari e tutela dei Diritti dei Soci della predetta Commissione (di seguito, anche la "Lettera di Amber"); la seconda, a firma di Elliott Advisor Limited il 14 giugno 2014, è rivolta al Presidente e ai Commissari di Consob, così come ai membri del collegio sindacale di Ansaldo (di seguito, anche la "Lettera di Elliott").

Per quanto concerne il Consigliere De Benedictis, nella Lettera del Consigliere Bivona si contesta specificamente la deliberazione del CdA del 16 maggio 2016, che ha ritenuto presenti in capo al primo i requisiti d'indipendenza necessari al fine di qualificarlo come "indipendente" ai sensi dell'art. 147-ter, quarto comma, T.U.F.. In particolare, nella predetta lettera si sostiene che siffatti requisiti sono mancanti, in quanto il Consigliere De Benedictis *«(i) per trentaquattro anni dal 1981 al 2015 ha lavorato nel Gruppo Finmeccanica,*

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*ricoprendo fino al 2015 incarichi di responsabilità da ultimo come responsabile di Finmeccanica UK e; (ii) Hitachi ha assunto il controllo di Ansaldo STS il 2 novembre 2015 proprio grazie all'acquisto della partecipazione di controllo detenuta da Finmeccanica». Secondo il Consigliere Bivona, da ciò deriverebbe che il Consigliere De Benedictis «non possa considerarsi "indipendente" ovvero soggetto "che non intrattiene né ha di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente [NDR – o con la controllante ovvero né con Ansaldo STS né con Hitachi] o con soggetti legati all'emittente [NDR - Finmeccanica], relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio».*

A quanto sopra, la Lettera del Consigliere Bivona aggiunge che *«la relazione tra Finmeccanica ed Hitachi atta a condizionare l'autonomia di giudizio con un interesse precostituito in contrasto con gli interessi dei soci di minoranza ed a favore di Hitachi non va ricercata nel ruolo rispettivamente di parte venditrice (Finmeccanica) e parte acquirente (Hitachi) nella compravendita della partecipazione ma nell'accertata intesa collusiva attraverso cui tale compravendita è stata realizzata in danno delle minoranze». Inoltre, «indipendentemente dalla relazione collusiva che lega Finmeccanica a Hitachi» queste sarebbero «legate da rapporti contrattuali nel settore dei trasporti (Cessione Breda) che prevedono pagamenti per centinaia di milioni di euro da Finmeccanica a Hitachi in funzione del raggiungimento di particolari obiettivi di volumi e margini nel comparto ferroviario di Hitachi all'interno di cui si colloca anche Ansaldo STS».*

Il Consigliere de Benedictis, peraltro, pur avendo intrattenuto fino al 2015 «rapporti con Finmeccanica» avrebbe anche «tutt'ora legami diretti con il gruppo Finmeccanica. Il consigliere (i) ha infatti dichiarato nel CdA del 16

NA

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*maggio 2016 di aver in corso alcune pendenze economiche con Finmeccanica (...) e (ii) sembrerebbe avere una sorella (Mirta de Benedictis) che tutt'ora lavorerebbe nel Gruppo Finmeccanica (...).*

A parere del Consigliere Bivona, quanto sopra basterebbe per ritenere violato l'art. 3 del Codice di autodisciplina delle società quotate e, nello specifico, il criterio applicativo 3.C.1.

La "dipendenza" del Consigliere De Benedictis risulterebbe, infine, confermata dalla condotta assunta dal medesimo in qualità di amministratore di Ansaldo, in quanto si sarebbe *«conformato supinamente alla volontà del chief Executive Officer di Hitachi Rail (Alistar Dormer)»,* anche presidente del CdA di Ansaldo, nell'attribuire determinati incarichi ai componenti dell'organo amministrativo della Società.

Contestazioni assimilabili a quelle mosse dal Consigliere Bivona sono avanzate da Amber, che, nella summenzionata Lettera, segnala che De Benedictis *«è stato fino al 2015 esponente di spicco di Finmeccanica (amministratore delegato di Finmeccanica UK dal 2006 al 2015, Senior Vice President, di Finmeccanica Corporate dal 1996 al 2015, con responsabilità di business development e di finanza strategica)»* ed aggiunge che, considerando come *«Finmeccanica è stata il principale azionista (unico fino al 2006 e comunque in grado di esercitare direzione e coordinamento successivamente) di Ansaldo STS, ci pare irrealistico che il dottor De Benedictis non abbia avuto relazioni con la società controllata (STS) nel corso degli anni recenti. Ci pare altresì quantomeno inopportuno che un esponente di spicco (fino a pochi mesi fa) del soggetto che ha colluso con Hitachi per danneggiare gli azionisti di minoranza di Ansaldo STS (che, si badi bene, rappresentano comunque una parte significativa del capitale sociale)»* possa essere considerato "indipendente".



## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

Sostanzialmente dello stesso tenore rispetto a quelle sopra riportate sono le contestazioni mosse con riguardo all'indipendenza del Consigliere de Benedictis nella Lettera di Elliott.

Preso atto della Lettera del Consigliere Bivona e di quelle di Amber e di Elliott, in data 20 giugno 2016 il Consigliere de Benedictis ha a sua volta inviato ad Alistair Dormer e a Giacinto Sarubbi, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale della Società, una missiva nella quale ha fatto presenti determinate circostanze rilevanti per la ricostruzione della fattispecie in esame.

Per quanto più interessa, il Consigliere de Benedictis ha segnalato come dal 1987 è *«lavoratore dipendente di Finmeccanica»* e, più in particolare, dal 2005 è stato "distaccato" presso *«Finmeccanica UK Ltd, con sede nel Regno Unito»*, società presso la quale ha *«ricoperto il ruolo di amministratore delegato (...) sino al febbraio 2015»*. Questi affermava, inoltre, che nell'ambito della carriera nel Gruppo Finmeccanica non ha *«mai ricoperto ruoli in Ansaldo STS, né ruoli che»* gli *«attribuissero responsabilità relative»* alla Società. Il Consigliere de Benedictis non ha nemmeno *«ricoperto alcun ruolo nell'operazione di cessione da parte di Finmeccanica S.p.A. della propria partecipazione nella»* Società, né si è *«mai occupato di eventuali rapporti contrattuali fra società del Gruppo Finmeccanica e società del Gruppo Hitachi»*. Per quanto attiene alle relazioni tra la società della quale il Consigliere de Benedictis è stato amministratore delegato (Finmeccanica UK) e Ansaldo, l'unico rapporto tra queste *«era relativo alla gestione dei servizi inerenti due stanze concesse in locazione da Finmeccanica UK ad Ansaldo STS, presso gli uffici di Finmeccanica UK a Londra»*.

AA

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

Con riferimento alla posizione di Mirta de Benedictis, sorella del Consigliere De Benedictis, questi segnalava come la medesima *«ha ricoperto il ruolo di dirigente responsabile per le attività di comunicazione della controllata di Finmeccanica, Selex Electronic System (...) fino a quando, a seguito della riorganizzazione del Gruppo Finmeccanica e della fusione delle controllate in Finmeccanica s.p.a., (...) è stata trasferita presso la sede centrale di Finmeccanica, alle dipendenze del dott. Monticelli, responsabile dell'unità organizzativa Mostre, Fiere ed Event»*. Per quanto noto al Consigliere De Benedictis, quindi, la sorella *«non ha avuto – né avrebbe logicamente potuto avere, in virtù dei propri compiti – alcun ruolo nella cessione di Ansaldo STS ad Hitachi, né ha avuto rapporti con Hitachi (...)»*.

Rispetto alle sue *«pendenze con il Gruppo Finmeccanica»*, infine, il Consigliere de Benedictis rilevava come *«queste sono state definite transattivamente (...); le questioni riguardavano il mancato pagamento di contributi previdenziali e la corresponsione di un importo risarcitorio legato all'uscita dall'azienda»*.

Per quanto attiene alla posizione del Consigliere Garraffo, nella Lettera del Consigliere Bivona è ugualmente contestata la presenza in capo a questi dei requisiti di indipendenza, che il CdA del 24 maggio 2016 ha, invece, ritenuto sussistenti. Il Consigliere Garraffo, in particolare, non soddisferebbe i suddetti requisiti *«per tre motivi: (i) ha legami professionali con General Electric uno dei principali partner industriali di Hitachi; (ii) ha esibito un comportamento omissivo, contraddittorio e reticente nei confronti del Consiglio chiamato ad accertare i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza; (iii) ha dimostrato un 'atteggiamento di fatto' da consigliere 'non indipendente' essendosi sistematicamente conformato alle indicazioni di voto dei consiglieri»*




## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*esecutivi designati da Hitachi sin dal suo ingresso nel CdA di Ansaldo STS il 25 novembre 2015 (...).*

Relativamente al punto (i), nella Lettera del Consigliere Bivona si legge che *«il dott. Mario Garraffo ha intrattenuto storicamente e tutt'oggi intrattiene legami professionali con il Gruppo General Electric, nel quale ha rivestito importanti incarichi direttivi, tra cui, tra il 1993 e il 1998, quello di Chairman di General Electric Italia e Senior Advisor di General Electric Europa e, dal 2012 a oggi, quello di Consigliere di Amministrazione di GE Capital Interbanca. Il legame con il Gruppo General Electric rappresenta un elemento fondamentale per valutare l'effettiva "indipendenza" del dott. Garraffo, dal momento che il Gruppo General Electric e il Gruppo Hitachi hanno strettissimi rapporti commerciali e, in taluni settori, addirittura operano in partnership. Mi riferisco alla joint venture GE Hitachi Nuclear Energy, attiva sin dal 2007 e operativa in tutto il mondo, con ricavi di oltre un miliardo di dollari all'anno».*



Per quanto concerne le presunte omissioni e reticenze di cui al punto (ii), queste atterrebbero alla *«domanda posta in Consiglio il 24 maggio 2016 di riferire sulle sue partecipazioni in società private in Sicilia, un'informazione utile ad acquisire ogni elemento idoneo a valutare i "requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza"».*

Anche nella Lettera di Amber si contestava l'indipendenza del Consigliere Garraffo e, in questa prospettiva, si chiedeva alla Consob *«se abbia valutato la circostanza relativa all'esistenza di forti legami commerciali anche sotto forma di JV tra il gruppo Hitachi e il gruppo GE di cui per anni il dottor Garraffo è stato un esponente di spicco rivestendo tuttora il ruolo di consigliere indipendente di GE Capital Interbanca»* (di seguito, anche "GE C.I."). Aggiunge Amber che *«in generale e a maggior ragione in una situazione come quella di*

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*Ansaldo STS (...), la sostanza debba prevalere sulla forma. Ciò significa a nostro avviso che non dovrebbe essere sufficiente limitare la valutazione di indipendenza sulla base del curriculum vitae o delle dichiarazioni del candidato, ma le valutazioni dovrebbero allargarsi per analizzare "la sostanza" e quindi lo storico dei comportamenti del consigliere in questione. Auspichiamo pertanto che Codesta rispettabile Autorità voglia intervenire per verificare se nelle dinamiche consigliari, l'amministratore in questione abbia tenuto una condotta "indipendente" o se si sia sempre e comunque limitato a ratificare ed approvare quanto proposto dall'azionista di maggioranza per il tramite dei suoi rappresentanti in consiglio».*

Del medesimo tenore di quelle indicate in precedenza sono, nella sostanza, le contestazioni all'indipendenza del Consigliere Garraffo che vengono mosse anche nella Lettera di Elliott.

In data 21 giugno 2016, anche il Consigliere Garraffo, preso atto della Lettera del Consigliere Bivona e di quelle di Amber e di Elliott, ha inviato una missiva ad Alistar Dormer e a Giacinto Sarubbi in qualità, rispettivamente, di Presidente del CdA e Presidente del collegio sindacale di Ansaldo (di seguito, anche la "Lettera del Consigliere Garraffo"), nell'ambito della quale il Consigliere Garraffo dichiarava che *«il sottoscritto non si trova in una situazione di cui all'art. 2382 c.c. e neppure vengono in rilievo legami familiari ovvero rapporti di natura patrimoniale di sorta con i soggetti richiamati dal TUF. Analogamente non trova applicazione quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, posto che non ho relazioni (né ne ho avute recentemente) con soggetti legati ad Ansaldo STS».*

Con particolare riguardo al rapporto sussistente tra il predetto Consigliere e il "Gruppo GE", questi ha affermato che il suo *«rapporto di consulenza (non di*



## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*lavoro subordinato) con GE è durato dal 2000 al 2007; nel corso della» sua «attività professionale per il Gruppo GE non» si è «mai occupato dei rapporti fra GE e Hitachi, né di questioni relative ad Ansaldo STS». Egli osservava «inoltre che: la joint venture GE Hitachi Nuclear Energy (...) fa riferimento alla separata divisione GE Power di GE, in cui non» ha mai lavorato, né intrattenuto rapporti professionali. «Circa la carica di amministratore di GE Capital Interbanca S.p.A.», il medesimo rilevava «che le relazioni contrattuali fra GE e Hitachi non coinvolgono GE Capital Interbanca», della quale questi è amministratore indipendente.*

Dalla lettera in esame emerge altresì che, pur non essendo riscontrabile «un dovere da parte degli amministratori di comunicare le proprie partecipazioni in società diverse dall'emittente e le sue controllate», le partecipazioni detenute dal Consigliere Garraffo «sono in società (...) che non hanno alcun rapporto con Ansaldo STS o con soggetti ad essa legati, e hanno un carattere talmente marginale da non poter – in alcun modo – influire» sulle sue «decisioni in altra sede».

In presenza della suddetta fattispecie, così come brevemente ricostruita sulla base dei documenti forniti (tra i quali rientrano soltanto le missive espressamente menzionate in precedenza), sono richiesto di esprimere un parere in merito alla sussistenza in capo ad Alberto de Benedictis e Mario Garraffo di requisiti tali da poterli qualificare come “indipendenti” in rapporto ad Ansaldo STS S.p.A., ai sensi dell'art. 147-*ter*; quarto comma, T.U.F. e del Codice di Autodisciplina.

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

1. L' "indipendenza" degli amministratori fissata dall'art. 147-ter; quarto comma, T.U.F. - In via preliminare, è opportuno ricostruire astrattamente i requisiti che devono sussistere in capo ad un amministratore al fine di qualificarlo come "indipendente" ai sensi dell'art. 147-ter; quarto comma, T.U.F.. Considerato che gli amministratori in questione si distinguono dagli altri componenti dell'organo gestorio proprio in ragione della presenza di tale particolare caratteristica, è evidente come le regole disposte al fine di valutarne la sussistenza assumano rilievo centrale in questo ambito. Ciononostante, occorre dare conto dell'«incertezza, talora confusione, che sussiste in argomento» (FERRO-LUZZI, *Indipendente... da chi; da che cosa?*, in *Riv. soc.*, 2008, 204): l'esperienza dimostra la sostanziale «inadeguatezza di qualunque nozione che cerchi di codificare l'indipendenza o di riassumere tutte le condizioni concrete che la potrebbero far venire meno», tanto che la disciplina in tema rappresenta, senza dubbio, uno degli aspetti più critici dello "statuto normativo" che si applica agli amministratori indipendenti (REGOLI, *Gli amministratori indipendenti e i codici di autodisciplina*, in *La governance nelle società di capitali a dieci anni dalla riforma*, diretto da Vietti, coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, 142. V. anche ID., *Gli amministratori indipendenti*, in *Il nuovo diritto societario - Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, 2, Torino, 2006, 407 ss.; MICHIELI, *La gestione del conflitto d'interessi nelle operazioni con parti correlate*, Milano, 2016, 228 ss.).

Nonostante questi rilevanti profili di incertezza, è dato pacificamente condiviso - e rilevante in questa sede - che l' "indipendenza" degli amministratori non sia «misurabile (ex post) scrutinando le votazioni del consiglio e, segnatamente, la frequenza con cui essi hanno espresso opinione contraria rispetto agli

*amministratori esecutivi*: tali comportamenti non rappresentano necessariamente un indice sintomatico di “dipendenza”, ben potendo l'amministratore adottare queste condotte in quanto ritenute, sulla base del suo diligente apprezzamento, conformi all'interesse della società (STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, 93 s.).

Per quanto attiene alla nozione di “indipendenza” giova, in primo luogo, precisare come questa - intesa in termini generali quale autonomia di giudizio e divieto di perseguire interessi ulteriori e differenti rispetto a quello sociale - sia caratteristica che deve appartenere a qualsivoglia amministratore (cfr. Codice di autodisciplina, Commento all'art. 3). Differente da quella appena indicata è l'“indipendenza” della quale si tratta in questa sede, che è richiesta dalla disciplina speciale in tema di s.p.a. quotate e che deve sussistere in capo ad almeno un membro dell'organo amministrativo (ovvero due, laddove tale organo sia composto da più di sette componenti). Più specificamente, ai sensi dell'art. 147-*ter*, quarto comma, T.U.F., i predetti amministratori devono essere dotati dei requisiti di cui all'art. 148, terzo comma, T.U.F. e, qualora lo statuto lo preveda, degli ulteriori requisiti disposti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Dall'analisi della disciplina appena menzionata emerge come il legislatore non abbia espressamente previsto requisiti di indipendenza *ad hoc* per gli amministratori, ma si sia limitato a rinviare alla normativa in tema di sindaci e a quanto eventualmente previsto dai summenzionati Codici di comportamento. Laddove la società aderisca a tali normative di fonte privata, pertanto, le medesime divengono giuridicamente vincolanti, tanto da implicare

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

l'invalidità della delibera di nomina e la decadenza dall'incarico degli amministratori indipendenti che non soddisfino – o non soddisfino più – i criteri disposti dalle medesime (STRAMPELLI, *op. cit.*, 193 ss.).

L'esame dei requisiti di indipendenza dei quali si tratta in questa sede, di conseguenza, deve necessariamente basarsi su un coordinamento tra prescrizioni legislative e norme di fonte privata (in questo senso cfr., *ex multis*, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, 388 s.), ovvero tra il disposto dell'art. 148, quarto comma, T.U.F. e, per quanto più interessa in questa sede, le disposizioni del Codice di autodisciplina emanato da Borsa Italia S.p.A. (v. *supra*, Fattispecie e Quesiti).

2. (Segue:) I requisiti legislativi di indipendenza (art. 148, terzo comma, T.U.F.) - Come osservato in precedenza, in ragione del rinvio operato dalla previsione *ex art. 147-ter*; quarto comma, T.U.F. al disposto dell'art. 148, terzo comma, T.U.F., i requisiti legislativi di indipendenza degli amministratori coincidono con quelli dei sindaci. In particolare, le disposizioni in questione individuano siffatti requisiti "in negativo", ossia prevedendo delle fattispecie la cui integrazione consente di presumere *iuris et de iure* la "dipendenza" della persona in questione. Argomentando *a contrario*, pertanto, in presenza di circostanze diverse da quelle espressamente menzionate, il giudizio concernente l'indipendenza dell'amministratore (o del sindaco) può essere positivo.

Per quanto concerne tali ipotesi di "dipendenza", la regola posta dall'art. 148, terzo comma, lett. a), T.U.F., in primo luogo, esclude che la carica di

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

amministratore indipendente possa essere rivestita da chi si trova in una delle condizioni enumerate dall'art. 2382 c.c.. Si tratta, in particolare, di circostanze nelle quali mancano i requisiti minimi di "capacità" (così per gli interdetti e gli inabilitati) o di onorabilità (si tratta di falliti, condannati a pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi) che l'ordinamento societario reputa necessari al fine di svolgere le funzioni che spettano agli organi amministrativi e di controllo delle società per azioni.

Ai sensi del disposto dell'art. 148, terzo comma, lett. b), T.U.F., ugualmente incompatibili con l'ufficio di sindaco (e, quindi di amministratore indipendente) sono coloro che hanno rapporti familiari (di coniugio, parentela e affinità entro il quarto grado) con gli amministratori della società e le persone che rivestono la carica di amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo, ovvero le persone che condividono con siffatti amministratori uno dei rapporti familiari menzionati in precedenza.

Infine, la terza ed ultima categoria di fattispecie legislativa sintomatiche di "dipendenza" si applica a coloro che sono legati alla società, alle sue controllanti, controllate e a quelle sottoposte a comune controllo, così come agli amministratori della società e ai soggetti di cui all'art. 148, terzo comma, lett. b), T.U.F., da rapporti di lavoro autonomo o subordinato, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza [cfr. art. 148, terzo comma, lett. c), T.U.F.]. Dalla lettera della disposizione, pertanto, sembrerebbe potersi desumere che la presenza dei rapporti in questione non implichi automaticamente un giudizio negativo sull'indipendenza, ma imponga una tale conclusione soltanto laddove i

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

medesimi, per le loro caratteristiche concrete, siano effettivamente idonei a fondare un giudizio in questo senso (PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *RDS*, n. 2/2008, p 245 s.).

3. (Segue:) I requisiti di indipendenza *ex art. 3*, Codice di autodisciplina di Borsa italiana s.p.a. - Per quanto attiene alle prescrizioni del Codice di autodisciplina, queste stabiliscono, in primo luogo, che sono amministratori indipendenti coloro che «*non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio*» (Codice di autodisciplina, Principio 3.P.1.).

Secondariamente, sono indicate una serie di fattispecie concrete non tassative la cui integrazione dovrebbe comportare, di norma, un giudizio di "dipendenza" degli amministratori. A quanto esposto consegue che, in ossequio al principio di "prevalenza della sostanza sulla forma" (v. Codice di autodisciplina, Criterio Applicativo 3.C.1), in presenza delle circostanze espressamente elencate il consiglio di amministrazione potrebbe comunque considerare indipendente un consigliere; ugualmente, tuttavia, è possibile che un amministratore sia considerato "dipendente" pur in assenza di un'ipotesi tipica (cfr. Codice di autodisciplina, Commento all'art. 3. In argomento v. anche STRAMPELLI, *op. cit.*, 196; REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 410 ss.).

Da quanto esposto emerge chiaramente il differente "approccio" che contraddistingue la fonte autoregolamentare rispetto a quella legislativa: le ipotesi previste da quest'ultima integrano delle "presunzioni assolute"; la



## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

prima, invece, si limita ad indicare alcune fattispecie esemplificative, ammettendo che, in ragione delle specificità del caso concreto, la sussistenza delle medesime non debba necessariamente portare a formulare un giudizio di "dipendenza" dell'amministratore (sul rilievo che assumono le circostanze concrete - e, quindi, la valutazione "caso per caso" - con riguardo al giudizio di indipendenza dei sindaci v. CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*, Norma Q.1.4. In dottrina cfr., tra i tanti, CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario - La corporate governance delle società quotate*, Padova, 2013, 149).

Tra le fattispecie tipiche menzionate dal Criterio Applicativo 3.C.1 del Codice di autodisciplina, rientra il controllo diretto o indiretto dell'emittente e la capacità di esercitare sul medesimo un'influenza notevole, ovvero la partecipazione a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare il controllo o l'influenza notevole; la copertura - attualmente o nei tre esercizi precedenti - di un incarico che consente di qualificare la persona quale "esponente di rilievo" (tali sono il presidente dell'ente, il presidente del consiglio di amministrazione, gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche della società) dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole; la presenza (diretta o indiretta, attuale o nell'esercizio precedente) di una significativa relazione finanziaria, commerciale o professionale con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo, ovvero con un soggetto che, anche insieme con altri, controlla l'emittente, oppure con i relativi esponenti di rilievo o con persona che

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti; il recepimento (attuale o nei tre esercizi precedenti) di una "significativa" remunerazione aggiuntiva rispetto a quella di amministratore o di partecipante ai comitati; lo svolgimento della funzione di amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici; lo svolgimento della carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore; la detenzione di partecipazioni o l'assunzione di funzioni amministrative di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale dell'emittente; la presenza di un rapporto di "stretta familiarità" con una persona che si trovi in una delle situazioni menzionate in precedenza.

Con riguardo all'ipotesi da ultimo considerata, peraltro, il Commento all'art. 3, Codice di autodisciplina, chiarisce che, per un verso, dovrebbero essere giudicati come non indipendenti i genitori, i figli, il coniuge non legalmente separato, il convivente *more uxorio* e i familiari conviventi dell'amministratore; per altro verso, al riguardo è comunque sempre opportuno affidarsi al prudente apprezzamento del consiglio di amministrazione che, tenuto conto delle circostanze fattuali, potrebbe considerare irrilevante anche uno stretto rapporto di parentela o affinità. Relativamente alle "relazioni commerciali, finanziarie e professionali" la scelta di non determinare criteri precisi per giudicarne la rilevanza trova ragione, nuovamente, nella necessità di riconoscere al consiglio di amministrazione - che deve valutare tali relazioni in base alla loro significatività, sia in termini assoluti che con riferimento alla situazione economico-finanziaria dell'interessato - un'ampia discrezionalità in argomento (v., ancora, Codice di autodisciplina, Commento all'art. 3).



## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

4. (Segue:) I requisiti di indipendenza di cui alla Raccomandazione 2005/162/CE - Premesso che i requisiti legislativi e autodisciplinari indicati in precedenza pongono spesso complesse questioni interpretative (sulle quali v., ad esempio, RIGOTTI, sub *art. 2399*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti ed altri, a cura di Ghezzi, Milano, 2005, 51 ss.), indicazioni utili al fine di determinare i criteri in base ai quali risolvere tali problematiche sono fornite dalla Raccomandazione 2005/162/CE. In particolare, questa normativa, nel più ampio contesto di una valorizzazione del ruolo e delle funzioni degli amministratori indipendenti, in una prospettiva non dissimile a quella adottata dal Codice di autodisciplina, prevede un criterio generale di valutazione dell'indipendenza, così come alcune fattispecie tipiche dalle quali solitamente è possibile desumere l'assenza di tale caratteristica.

In ragione del predetto criterio generale, un amministratore dovrebbe essere considerato indipendente soltanto se libero da relazioni professionali, familiari o di altro genere con la società, il suo azionista di controllo o con i dirigenti di entrambi, idonee a determinare un conflitto di interessi tale da poter influenzare il suo giudizio (v. par. 13.1, Raccomandazione 2005/162/CE).

Le ipotesi tipiche - enumerate considerando che, da una parte, non è possibile stendere un elenco esaustivo di tutto ciò che può costituire una minaccia all'indipendenza, dall'altra, l'integrazione di una fattispecie astratta di "dipendenza" potrebbe comunque portare, in ragione delle specificità del caso concreto, ad una conclusione in senso opposto - sono indicate nell'Allegato II della Raccomandazione in esame. Per quanto maggiormente rileva in questa sede, tra suddette fattispecie rientra la presenza (attuale o nei cinque esercizi precedenti) di incarichi esecutivi nella società e in società collegata; l'essere (o l'essere stato nei tre anni precedenti) dipendente della società o di una società

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

collegata, ovvero l'essere (o il rappresentare) un socio di controllo; la presenza di remunerazioni aggiuntive considerevoli; lo svolgimento attuale o nel corso dell'ultimo anno di un "rapporto di affari importante" (nell'ambito del quale rientra la situazione di un fornitore importante di beni o servizi, compresi i servizi finanziari, legali e di consulenza, di un cliente importante e di organizzazioni che ricevono contributi considerevoli dalla società o dal suo gruppo) con la società o una società collegata, direttamente o come socio, azionista, amministratore o dirigente di un soggetto che abbia un tale rapporto d'affari; l'essere (o l'essere stato negli ultimi tre anni) *partner* o dipendente del revisore dei conti esterno della società o di una società associata, ovvero l'essere amministratore con incarichi esecutivi o con poteri di gestione di un'altra società in cui un amministratore con incarichi esecutivi o con poteri di gestione della società è amministratore senza incarichi esecutivi o membro del consiglio di sorveglianza, così come l'avere altri legami importanti con amministratori con incarichi esecutivi della società a causa di cariche ricoperte in altre società o organi; l'aver ricoperto l'incarico di amministratore senza incarichi esecutivi per più di tre mandati (o, in alternativa, per più di dodici anni nei casi in cui la legislazione nazionale stabilisce una durata molto breve per i normali mandati).



5. La configurabilità dei requisiti di "indipendenza" in capo ad Alberto de Benedictis, quale amministratore di Ansaldo STS S.p.A. - Tanto premesso, è possibile verificare se, sulla base della documentazione menzionata nonché del quadro normativo esposto in precedenza, possa ritenersi che i Consiglieri Alberto de Benedictis e Mario Garraffo siano dotati dei requisiti necessari a

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

qualificarli come "indipendenti" ai sensi dell'art. 147-*ter*; quarto comma, T.U.F. e del Codice di Autodisciplina sopra menzionato. A tal fine, in conformità a quanto già osservato (v. *supra*, sub n. 1 ss.), occorrerà verificare se risulti integrata un'ipotesi legislativa o autoregolamentare tipica di "dipendenza" e comunque, in una prospettiva più ampia, se gli amministratori intrattengano, o abbiano recentemente intrattenuto, con l'emittente o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio. Laddove tali valutazioni diano esito negativo, è possibile concludere a favore dell'"indipendenza" degli amministratori.

Muovendo anzitutto dalla considerazione della posizione del Consigliere de Benedictis, giova immediatamente osservare come, sulla base della documentazione fornita, non sembri integrata alcuna ipotesi legislativa di "dipendenza". Ad uguali conclusioni pare fondato pervenire con riferimento alla normativa autodisciplinare, rispetto alla quale, allo stato e sulla scorta di quanto comunicato, non sembra sussistere un qualche rapporto con l'emittente o con soggetti a questa legati idoneo a compromettere l'autonomia di giudizio del predetto Consigliere. Quanto appena indicato, nei limiti di una valutazione basata sul principio generale della "prevalenza della sostanza sulla forma", canone che, per sua natura, sconta inevitabilmente margini di opinabilità e, quindi, di incertezza.

Più in particolare e per quanto maggiormente interessa, una diversa conclusione non sembra sostenibile considerando i rapporti tra Finmeccanica UK, Ansaldo e suoi esponenti di rilievo o società da questa controllate, così come ricostruiti nella Lettera di de Benedictis. Decisiva al fine di concludere in favore dell'indipendenza del predetto Consigliere è la constatazione che questi *«non ha avuto nell'esercizio 2015 una significativa relazione commerciale,*

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

*finanziaria o professionale, nella sua qualità di amministratore delegato di Finmeccanica UK, né con Ansaldo STS, né con una sua controllata né con la controllante». Più in particolare, da quanto emerge dalla Lettera di de Benedictis, l'unica relazione tra Finmeccanica UK [società della quale questi è stato fino al 2015 "esponente di rilievo", ai sensi del Criterio applicativo 3.C.1, lett. c) del Codice di autodisciplina] e Ansaldo riguardava la gestione dei servizi concernenti la locazione alla Società di due stanze presso gli uffici londinesi di Finmeccanica UK, circostanza che di per sé non sembra idonea ad integrare il requisito della "significatività" necessario al fine di ritenere che un tale rapporto determini la "dipendenza" dell'amministratore.*

L'irrilevanza della relazione appena descritta tra Finmeccanica UK e Ansaldo emerge maggiormente considerando che la fattispecie espressa dal Criterio applicativo summenzionato è del tutto conforme a quella di cui al par. 1, lett. e), allegato II, Raccomandazione 2005/162/CE, che al fine di giudicare la "dipendenza" di un amministratore considera decisiva la presenza nell'ultimo anno di un *«importante rapporto di affari»*, circostanza che, come già osservato, comprende la *«situazione di un fornitore importante (...), di un cliente importante e di organizzazioni che ricevono contributi considerevoli dalla società o dal suo gruppo»*. La locazione di due stanze ad Ansaldo non sembra integrare siffatta ipotesi.

Risultano, poi, indifferenti rispetto alla valutazione dell'indipendenza del Consigliere de Benedictis le pendenze economiche - nel frattempo definite - sussistenti tra questi e il Gruppo Finmeccanica relativamente al pagamento di contributi previdenziali e alla corresponsione di un risarcimento conseguente alla cessazione del rapporto di lavoro intrattenuto fino al 2015. Premesso che non è stata individuata con precisione la società del predetto "Gruppo" con la

## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

quale sussistevano siffatte "pendenze", ugualmente le medesime non appaiono rilevanti rispetto all'indagine di specie: dal quadro normativo concernente i requisiti di indipendenza, così come ricostruito in precedenza, non emerge che la presenza di rapporti ("pendenze") con la società che esercitava in passato il controllo, ovvero con soggetti che intrattengono relazioni finanziarie, economiche o commerciali con la persona che riveste attualmente la qualifica di "controllante", siano idonei a incidere sull'indipendenza di un amministratore. Tali considerazioni sono confermate laddove, come richiesto dal Codice di autodisciplina, ci si soffermi sulla "sostanza" delle relazioni concretamente assunte: la natura delle medesime - che, si ribadisce, attengono ai contributi previdenziali e al risarcimento del danno inerente a un precedente rapporto di lavoro con una società del Gruppo Finmeccanica - sembra, di per sé, inadatta ad implicare la "dipendenza" del Consigliere de Benedictis rispetto ad Ansaldo. Irrilevanti in rapporto al giudizio concernente l'indipendenza del Consigliere de Benedictis sono, poi, le relazioni eventualmente sussistenti tra Ansaldo, i suoi esponenti di rilievo, le società da questa controllate e altre società del "Gruppo Finmeccanica" diverse da Finmeccanica UK, nei limiti in cui, conformemente a quanto sembra emergere dalla Lettera di de Benedictis, il medesimo non intrattiene con queste ultime, né ha intrattenuto nell'esercizio precedente, alcuno dei rapporti che assumono rilievo nell'ambito delle previsioni legislative e autoregolamentari in materia.

Ugualmente non determinanti per il giudizio effettuato in questa sede sembrano i rapporti intercorrenti tra Mirta de Benedictis e Finmeccanica, società della quale quest'ultima sarebbe dipendente. Al riguardo, occorre ricordare che tra le fattispecie dalle quali il Codice di autodisciplina ritiene di poter presumere la "dipendenza" di un amministratore rientra la presenza di

Tombari D'Angelo e Associati  
Studio Legale

uno stretto legame di familiarità con una persona che si trova in una delle altre ipotesi sintomatiche in questo senso [v. Criterio applicativo 3.C.1, lett. h)]. La nozione di "stretto familiare" viene determinata nell'ambito dei Commenti all'art. 3 del Codice di autodisciplina, secondo i quali in questa categoria dovrebbero rientrare, in linea di principio, i genitori, i figli, il coniuge non legalmente separato, il convivente *more uxorio* e i familiari conviventi. Nell'insieme appena indicato, dunque, non risulta compresa una sorella non convivente con l'amministratore, quale sarebbe Mirta de Benedectis.

Indipendentemente da quanto appena esposto, peraltro, nel giudicare i rapporti con "stretti familiari" i Commenti al Codice di autodisciplina invitano ad affidarsi al "prudente apprezzamento" dell'organo amministrativo. Se a questa considerazione si aggiunge il più volte richiamato principio per il quale nel valutare l'indipendenza degli amministratori occorre considerare adeguatamente la "sostanza" dei rapporti, a favore dell'irrilevanza della fattispecie in esame al fine di ritenere "dipendente" il Consigliere de Benedectis depongono altresì i particolari compiti affidati in Finmeccanica a Mirta de Benedectis, che svolge la sua attività lavorativa nell'ambito dell'«unità organizzativa Mostre, Fiere ed Eventi» e, per quanto risulta al Consigliere de Benedictis, «non ha avuto - né avrebbe logicamente potuto avere, in virtù dei propri compiti - alcun ruolo nella cessione di Ansaldo STS ad Hitachi, né ha avuto rapporti con Hitachi (...)».

Infine, conformemente a quanto osservato in precedenza (v. *supra*, n. 1), non è possibile dedurre elementi in favore della presunta "dipendenza" del Consigliere de Benedictis dallo "scrutinio" degli orientamenti e dei voti espressi dal medesimo nell'ambito dell'esercizio della sua funzione di amministratore della Società: dalla mera "conformità" di tali condotte rispetto ai



## Tombari D'Angelo e Associati

Studio Legale

comportamenti del Presidente di Ansaldo non può desumersi che il Consigliere de Benedectis non abbia agito in un determinato senso unicamente perché convinto dell'aderenza delle stesse all'interesse sociale.

6. La configurabilità dei requisiti di "indipendenza" in capo a Mario Garraffo, quale amministratore di Ansaldo STS S.p.A. - Venendo ad esaminare la posizione del Consigliere Garraffo, in base ai documenti consultati non sembra che emergano ipotesi legislative di "dipendenza", né risultino integrate fattispecie autodisciplinari in questo senso o, comunque, rapporti tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio. Giova tuttavia ribadire, anche con riferimento a questa ipotesi, come le considerazioni concernenti i requisiti di indipendenza prescritti dal Codice di autodisciplina (che si basano anche su clausole generali e criteri valutativi "elastici") scontino per loro natura un ineliminabile margine di soggettività e, pertanto, di incertezza.

Tanto considerato, a conclusioni contrarie a quelle appena formulate non sembra possibile pervenire considerando i legami professionali sussistenti tra il Consigliere Garraffo e GE C.I., società della quale questi è amministratore indipendente. Alla luce dei documenti consultati, infatti, non emerge alcuna relazione finanziaria, commerciale o professionale tra questa società ed Ansaldo, le sue controllate o esponenti di rilievo della stessa, tale da consentire di effettuare un giudizio di "dipendenza" rispetto alla Società. Al fine di effettuare tale valutazione, peraltro, giova ribadire come non siano in alcun modo determinanti le eventuali relazioni che coinvolgono altre società riferibili al "Gruppo GE" con le quali il Consigliere Garraffo non ha (e non ha avuto

Tombari D'Angelo e Associati  
Studio Legale

negli ultimi esercizi) rapporti tali da assumere rilievo nell'ambito della disciplina in tema di indipendenza degli amministratori.

Per quanto, poi, attiene alle partecipazioni detenute dal Consigliere Garraffo in alcune società, al fine di ritenere che dalla detenzione delle medesime non possa conseguire un giudizio di "dipendenza" rispetto ad Ansaldo è decisiva la constatazione che le medesime *«non hanno alcun rapporto con Ansaldo STS o soggetti ad essa legati, e hanno un carattere talmente marginale da non poter - in alcun modo - influire sulle»* decisioni che questi assume - o ha assunto - in altra sede (v. Lettera del Consigliere Garraffo, 3).

Anche con riferimento alla posizione assunta dal Consigliere Garraffo, infine, è necessario ribadire come nessun elemento concernente la sua "dipendenza" possa essere desunto dai comportamenti da questo assunti in qualità di amministratore della Società. Più specificamente, il fatto che questi si sarebbe *«sempre conformato al voto dei consiglieri esecutivi designati da Hitachi»* non potrebbe comunque portare ad escludere che tali condotte siano condizionate unicamente dal libero apprezzamento di quanto ritenuto più conveniente per l'interesse sociale di Ansaldo.

7. Conclusioni - Sulla base delle circostanze fattuali (così come ricostruite in ragione dei documenti menzionati) e del quadro normativo esposti in precedenza, è fondato ritenere - fermo restando l'ineliminabile margine di soggettività e discrezionalità che comporta, allo stato dell'ordinamento societario, la valutazione in merito all'effettiva sussistenza dei requisiti di indipendenza - che Alberto de Benedictis e Mario Garraffo siano dotati dei requisiti necessari a qualificarli quali amministratori "indipendenti" di

Tombari D'Angelo e Associati  
Studio Legale

Ansaldo STS S.p.A. ai sensi dell'art. 147-*ter*, quarto comma, T.U.F. e del Codice di Autodisciplina.

\*\*\*

Le considerazioni sopra svolte esauriscono, allo stato, l'oggetto del parere richiestomi. Restando a disposizione per ulteriori chiarimenti o approfondimenti che si rendessero eventualmente necessari, ringrazio per la fiducia accordatami e porgo i migliori saluti.

Firenze, 6 luglio 2016

(Prof. Avv. Umberto Tombari)



PROF. PIERGAETANO MARCHETTI  
PROFESSORE EMERITO NELL'UNIVERSITÀ BOCCONI

Egr.  
Dr. Giacinto Sarubbi  
Presidente del Collegio Sindacale  
ANSALDO STS

Mi si pone il problema della sussistenza di indipendenza in capo al Consigliere Alberto De Benedictis.

Esprimo in estrema sintesi alcune osservazioni sia sotto il profilo del Codice di Autodisciplina, sia sotto quello dell'art. 147 *quater* /148 TUF sulla base del curriculum e di quanto riferitomi.

#### Autodisciplina

Il profilo rilevante (e che mi pare assorba e superi ogni altro) è che nei precedenti tre esercizi AdB è stato "esponente di rilievo" (amministratore delegato) di una società (Finmeccanica UK) di rilievo strategico, sottoposta con Ansaldo STS a comune controllo di Finmeccanica.

Tale situazione rientra in uno dei casi tipici in cui il Codice di Autodisciplina presume difetti l'indipendenza (Codice sub 3, c. 1, lettera b).

Si potrebbe obiettare che il Codice intenda riferirsi con il termine controllante (e così anche per individuare la fattispecie delle società assoggettate a comune controllo) alla società che **attualmente esercita** il controllo. In altri termini, si potrebbe obiettare che la causa impeditiva dell'indipendenza vien meno se vi è stato un cambio di controllo.

Fermi naturalmente i principi della prevalenza della sostanza sulla forma e del carattere di presunzione non assoluta della fattispecie del Codice di Autodisciplina, la rilevanza della posizione apicale nel triennio antecedente anche nella ex controllante ha una sua precisa logica perché il Codice ritiene che chi, nel recente passato, ha avuto una posizione di vertice in chi (o nel gruppo di chi) "guidava" la



società come controllante può non avere indipendenza di giudizio anche se il controllante è mutato. Il soggetto ora nominato amministratore potrebbe infatti avere interesse in qualche modo a “difendere” operazioni o soggetti della società emittente, rispettivamente, compiuti da, o immessi nell'emittente stessa quando vi era il precedente controllante cui il nuovo amministratore allora si correlava.

Il fatto che è causa impeditiva della indipendenza essere stato esponente di rilievo dell'emittente stessa nel triennio precedente anche se gli assetti proprietari erano del tutto diversi da quelli attuali riposa dunque su un elemento razionale e la circostanza che il cambiamento di controllo sia avvenuto a causa (la cessione del pacchetto di controllo è il motore su cui si è innescata l'opa) di un rapporto negoziale con l'ex controllante rafforza il fondamento razionale dell'interpretazione per cui le posizioni apicali impeditive dell'indipendenza possono anche riferirsi alla dante causa dell'attuale controllante.

Il Codice di Autodisciplina non distingue tra posizione apicale e posizione apicale nel gruppo della (ex) controllante e include soggetti che di regola non hanno un potere diretto di determinare le scelte della controllata ( si pensi al dirigente apicale della “società sorella”). Presume una solidarietà di interessi tra tutti i dirigenti apicali e quindi una fedeltà e lealtà verso le scelte che uno o più di essi ebbero direttamente a compiere e quindi quel rischio di “difesa di scelte pregresse” che ne mina l'indipendenza prima del cooling period triennale.

#### TUF

L'art. 148 n. 3 TUF non sembra attribuire rilevanza a rapporti pregressi. Se tuttavia AdB avesse ancora rapporti con la ex controllante la situazione potrebbe mutare, perché potrebbe ripetersi quanto si è detto sulle ragioni per cui i pregressi rapporti sono rilevanti per il Codice. Un amministratore che ha tuttora rapporti con l'ex controllante potrebbe avere interesse a difendere operazioni o persone dell'emittente riconducibili all'ex controllante. Non pare tuttavia che i meri esiti liquidatori di una posizione di lavoro possano configurare rapporti rilevanti. Né tale pare essere la posizione della sorella di AdB.

#### Conclusione

PROF. PIERGAETANO MARCHETTI

AdB probabilmente non può essere considerato indipendente ai sensi dl Codice di Autodisciplina, ma per il TUF (anche alla luce della prassi in essere) probabilmente può esserlo, se non residuano significativi e attivi rapporti con l'ex controllante.

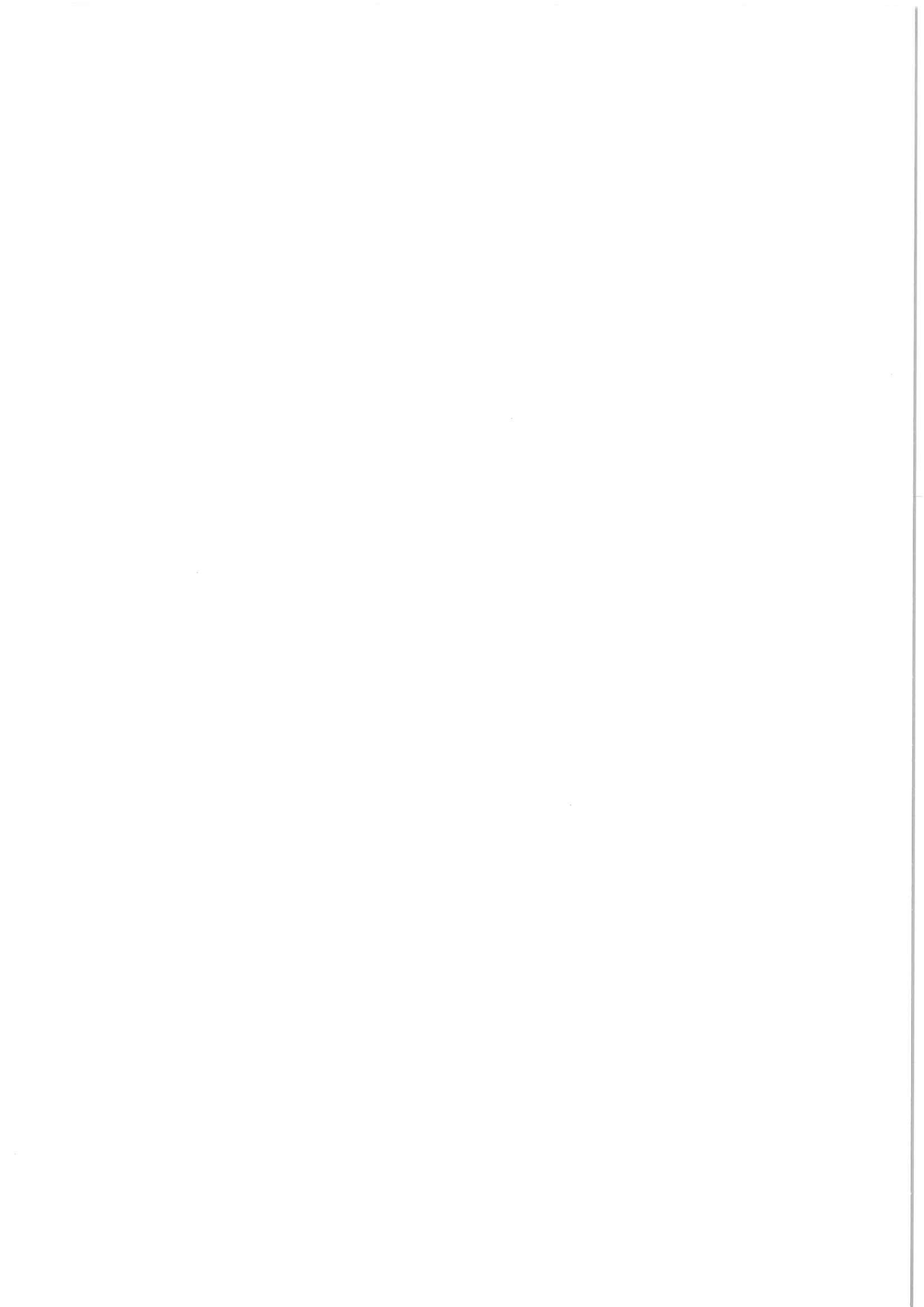
Lo statuto Ansaldo STS non richiede, per qualificare un amministratore indipendente, il possesso dei requisiti del Codice. Quindi sono sufficienti quelli del TUF (art. 148 n. 3) che la legge richiede (art. 147ter, comma 4).Lo statuto (art 16) fa infatti espresso riferimento ai requisiti di legge.

Il venir meno dei requisiti del TUF ai sensi art. 147ter, comma 4, determina la decadenza .

Il venir meno dei requisiti di indipendenza del Codice di Autodisciplina, se rimangono quelli del TUF, non comportano la decadenza, ma la *disclosure* (in occasione della verifica e nella relazione del governo societario) del venir meno dei requisiti.

Milano 4 luglio 2016





*Prof. Avv. Carlo Angelici*  
*Emerito di Diritto Commerciale*  
*Università di Roma "La Sapienza"*  
Via Savoia, 72 – 00198 Roma  
Tel. +39068547239 – Fax +3906233297207  
e-mail: [carlo.angelici.1945@gmail.com](mailto:carlo.angelici.1945@gmail.com)

Spett.le  
Ansaldo STS s.p.a.  
SEDE

**Oggetto: parere per la verità in tema di amministratore indipendente**

1. Si chiede il mio parere *pro veritate* in merito alla posizione di uno dei consiglieri d'amministrazione di codesta società, il dr. Alberto de Benedictis: ciò in particolare con riferimento alla sua qualificazione oppure no come «amministratore indipendente» ai sensi della disciplina vigente.

A tal fine sono stati posti a mia disposizione i seguenti documenti:

- il vigente statuto della società;
- due lettere del dr. de Benedictis, rispettivamente in data 20 giugno e 27 ottobre 2016, indirizzate al presidente della società e al presidente del collegio sindacale;
- stralci dei verbali del consiglio d'amministrazione in data 27 luglio e 21 novembre 2016;
- il verbale della riunione del collegio sindacale in data 21 luglio 2016;
- una lettera del consigliere Bivona indirizzata al collegio sindacale in data 3 novembre 2016;
- due pareri in argomento rispettivamente dei proff. Piergaetano Marchetti e Umberto Tombari.

Esaminati i suddetti documenti, deve osservarsi in via preliminare che la questione concerne essenzialmente la valutazione di alcuni elementi di fatto che non paiono controversi:

1. che il dr. de Benedictis è stato dirigente di Finmeccanica s.p.a. e in particolare, a far tempo dal 2005 e fino al febbraio 2015, ha operato come amministratore delegato di Finmeccanica UK Ltd.;



2. che, in esecuzione di un accordo del febbraio 2015, nel mese di novembre 2015 Finmeccanica s.p.a. ha cessato di possedere azioni di codesta società (Ansaldo STS) avendole trasferite a Hitachi Rail Italy Investments s.r.l., attuale suo azionista di maggioranza;

3. che il dr. de Benedictis ha avuto, a seguito della cessazione del suo rapporto di lavoro con Finmeccanica s.p.a., una controversia (di tipo stragiudiziale) con la stessa, la quale risulta ora essere stata transatta (a quanto sembra, il 5 luglio 2015);

4. che la sorella del dr. de Benedictis, la sig.ra Mirta de Benedictis, avrebbe lavorato (e, in effetti, non è a chi scrive del tutto chiaro se ancora lavori) come dipendente nel gruppo Finmeccanica.

Si tratta perciò, e così ritengo di poter interpretare il compito affidatomi, di verificare se queste circostanze siano tali da poter indurre oppure no a negare al dr. de Benedictis il requisito della «indipendenza»: ciò, evidentemente, nella prospettiva delle norme in proposito rilevanti, il comma quarto dell'art. 147 *ter* del TUF (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), ove si fa riferimento ai requisiti richiesti dal terzo comma dell'art. 148 per i sindaci, e l'art. 3 del Codice di autodisciplina adottato dal comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana.

Ritengo anche che, per poter affrontare la questione con il rigore dovuto alla sua importanza, oltre che all'esigenza di confrontarsi con i divergenti pareri di due valenti colleghi come i proff. Marchetti e Tombari, sia opportuno considerarne analiticamente i singoli aspetti di fatto e di diritto, e in tal modo tentare una individuazione, la più precisa possibile, dei temi interpretativi che essi pongono.

2. In questo senso penso agevole osservare che non sia in grado di assumere alcun autonomo rilievo la circostanza segnalata sopra *sub* 3.

Pare evidente cioè a chi scrive che di per sé aver transatto con Finmeccanica alcune contestazioni riguardanti il pregresso rapporto di lavoro con essa non è in grado attualmente di assumere rilievo per l'«indipendenza» del dr. de Benedictis. E infatti in questo senso chiaramente concordano i pareri del prof. Marchetti e del prof. Tombari.

Si tratta, in effetti, di una transazione che è avvenuta in un momento in cui fra Finmeccanica e Ansaldo STS non vi era più alcun rapporto: transazione la quale perciò non può essere in grado, *in quanto tale* e isolatamente considerata, di incidere in alcun

modo sull'autonomia di giudizio nello svolgimento del compito di amministratore della seconda.

Il rilievo pare a chi scrive ovvio e non vi sarebbe stato forse motivo per formularlo se non fosse che tramite esso diviene possibile individuare con maggiore precisione il punto cruciale della questione per cui si chiede il mio parere.

Si rifletta in particolare su questo punto: la transazione cui si accenna è *formalmente* avvenuta fra un amministratore di Ansaldo STS e un soggetto, Finmeccanica, il quale *in quel momento* si presentava come *un terzo* nei confronti sia della società sia di altre società del gruppo cui essa appartiene. Ed evidentemente non è plausibile, in via di principio, che rapporti con terzi (nel senso di attualmente estranei alla società e al gruppo) possano pregiudicare l'indipendenza di un amministratore.

E forse è sufficiente questa banale osservazione per comprendere quale sia il tema centrale per la questione *de qua*: l'interrogativo, che è sullo sfondo di tutte le prese di posizione che ho avuto la possibilità di esaminare, se realmente Finmeccanica possa ritenersi ai presenti fini un «terzo», se non debba darsi invece rilevanza alla circostanza, sicuramente *pregressa e non più attuale*, che in precedenza aveva avuto una partecipazione sostanzialmente di controllo nella società del cui consiglio d'amministrazione ora il dr. de Benedictis fa parte.

Un'ulteriore conferma che sia soprattutto questo il punto da approfondire può trarsi dal rilievo che solo in tale prospettiva potrebbe in ipotesi assumere rilevanza la circostanza sopra ricordata *sub 4* (sulla quale per la verità non particolarmente si soffermano i documenti sottoposti al mio esame; credo correttamente per i motivi che s'illustreranno in seguito). È evidente infatti che la posizione lavorativa della sorella del dr. de Benedictis nel gruppo Finmeccanica potrebbe essere in grado di rilevare ai presenti fini solo evidenziando che Finmeccanica, pur essendo *ora* un «terzo» rispetto a Ansaldo STS, *era stata* di essa controllante e riconoscendo che anche ciò può essere sufficiente a porre in questione l'indipendenza di un amministratore.

3. I precedenti cenni consentono di focalizzare l'attenzione su un aspetto da considerarsi assolutamente pregiudiziale e decisivo per la valutazione della vicenda sottoposta al mio esame: se e in che termini *vicende pregresse* possono assumere rilevanza ai fini del giudizio *attuale* sull'indipendenza oppure no del dr. de Benedictis.

Il che deve dirsi anche con riferimento alla valutazione della circostanza senza dubbio di maggior rilievo ai presenti fini e che risulta infatti essere quella più discussa: la circostanza che il dr. de Benedictis era stato dirigente del gruppo Finmeccanica e amministratore delegato di Finmeccanica UK.

Ne risulta in definitiva il problema (lo si ribadisce: pregiudiziale) se e quale rilievo assuma il fatto che al momento della nomina, quale amministratore di Ansaldo STS, il dr. de Benedictis *non era più* dirigente del gruppo Finmeccanica e, d'altra parte, Finmeccanica *non era più* la controllante di Ansaldo STS.

E da questo punto di vista mi sentirei di condividere più l'impostazione del parere del prof. Marchetti, il quale appunto concentra in primo luogo l'attenzione sulla possibile rilevanza di situazioni pregresse, che quella del parere del prof. Tombari, ove soprattutto si affronta il tema concernente il significato strategico oppure no della funzione dirigenziale a suo tempo svolta dal dr. de Benedictis nel gruppo Finmeccanica. Ritengo cioè, e mi sento sicuro in proposito, che tale tema potrebbe assumere rilievo solo dopo essersi convinti che anche situazioni pregresse e non più attuali possono rilevare nel giudizio sull'indipendenza di un amministratore.

Intendo dire, e non penso necessario soffermarmi oltre sul punto, che la risposta al quesito propostomi richiede un percorso logico in due fasi distinte: chiarire, in via interpretativa, se e in che termini possono assumere rilievo vicende precedenti all'instaurazione del rapporto di amministrazione e di per sé esaurite; chiedersi poi, ma solo in caso di risposta positiva a tale primo interrogativo, se le vicende concrete da esaminare corrispondono in fatto a quelle individuate dalla norma rilevante.

4. Così impostata la questione, sembra a chi scrive del tutto condivisibile l'opinione secondo cui *alla luce della disciplina del TUF* (quale risulta dal combinato disposto del quarto comma dell'art. 147 *ter* e della lettera *c*) del terzo comma dell'art. 148) al giudizio sull'indipendenza di un amministratore non partecipa la considerazione di rapporti ormai esauriti.

Il punto è espressamente riconosciuto nel parere del prof. Marchetti, ove icasticamente si afferma che «*l'art. 148 n. 3 TUF non sembra attribuire rilevanza a rapporti pregressi*» e concludendo perciò nel senso che ai fini di tale norma i precedenti rapporti

del dr. de Benedictis con il gruppo Finmeccanica non possono in quanto tali pregiudicare l'indipendenza come amministratore di Ansaldo STS.

E del resto il tenore letterale della disposizione, ove ci si riferisce per negare l'indipendenza a soggetti «che *sono* legati alla società od alle società ...», appare sotto questo profilo inequivocabile.

Deve anche osservarsi che, nel caso concreto, non pare necessario affrontare la questione accennata nel parere del prof. Marchetti, quando si rileva che se il dr. de Benedictis «avesse ancora rapporti con l'ex controllante la situazione potrebbe mutare»: poiché in effetti, al di là della condivisibilità oppure no del rilievo (sul punto e sull'argomentazione che vorrebbe sorreggerlo si dovrà tornare in seguito), non risulta dalla documentazione in mio possesso l'esistenza di rapporti del genere (e del resto le modalità di cessazione del suo rapporto dirigenziale nel gruppo Finmeccanica sembrano renderla altamente improbabile).

Nella stessa prospettiva credo si debbano pienamente condividere anche gli ulteriori due rilievi del prof. Marchetti, che del resto non sembrano essere ormai più discussi, secondo cui: «Non pare tuttavia che i meri esiti liquidatori di una posizione di lavoro possano configurare rapporti rilevanti. Né tale pare essere la posizione della sorella di AdB [Alberto de Benedictis]».

5. La questione sottoposta al mio esame si concentra perciò, e in definitiva si esaurisce, nell'interpretazione e applicazione al caso concreto del Codice di autodisciplina di Borsa Italiana, e in particolare del suo art. 3 concernente appunto gli amministratori indipendenti.

Sicché si tratta essenzialmente di chiedersi, come avviene infatti nei due pareri del prof. Marchetti e del prof. Tombari, quale ruolo possano svolgere agli specifici fini qui in esame sia il principio del codice *sub* 3.P.1 sia i criteri applicativi *sub* 3.C.1, lett. b) e *sub* 3.C.2.

E si tratta, seguendo l'impostazione prima segnalata, di chiedersi pregiudizialmente se e in che termini e limiti tale disciplina assegna rilevanza a *vicende pregresse*: tale essendo comunque quella di cui ora si discute con riferimento al dr. de Benedictis.

Diviene perciò decisiva l'interpretazione del criterio applicativo *sub* 3.C.1, lett. b): per il quale un amministratore «non appare, di norma, indipendente» quando, fra

l'altro, «è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una *società sottoposta a comune controllo con l'emittente ...*». Mentre il problema, quello soprattutto affrontato dal prof. Tombari nel suo parere, se la posizione di CEO di Finmeccanica UK possa far riconoscere la posizione di "esponente di rilievo" ai sensi del criterio applicativo 3.C.2, può porsi in effetti solo se si riconosca che il precedente criterio applicativo si riferisce *anche* a ipotesi in cui, come in quella in esame, non solo tale posizione non è più sussistente, ma neppure più sussiste il rapporto di controllo.

Non vi è dubbio, cioè, che il Codice di autodisciplina, a differenza del TUF, si riferisce pure a situazioni pregresse, come in particolare quella di essere stato "esponente di rilievo" nei tre esercizi precedenti. Quando però si fa riferimento a una posizione nella società controllante, diviene necessario chiedersi se si considera in tal modo l'eventualità *inoltre* che essa ancora sia appunto controllante.

Perciò credo del tutto corretta l'impostazione del prof. Marchetti quando espresamente si chiede se «il Codice intenda riferirsi con il termine controllante (e così anche per individuare la fattispecie delle società assoggettate a comune controllo) alla società che **attualmente** esercita il controllo»; e osserva così che, «in altri termini, si potrebbe obiettare che la causa impeditiva dell'indipendenza vien meno se vi è stato un cambio di controllo».

6. Se si condivide questa impostazione, credo divenga possibile formulare alcune considerazioni a mio parere in grado di condurre a conclusioni diverse da quelle del prof. Marchetti: che cioè il cambio di controllo su Ansaldo STS, avvenuto in effetti prima della nomina del dr. de Benedictis quale suo amministratore, escluda in quanto tale che la sua pregressa posizione nel gruppo, che precedentemente esercitava il controllo, possa inficiarne il requisito dell'indipendenza.

Osserverei in particolare quanto segue:

6.1. Da un punto di vista letterale un'indicazione nel senso qui preferito sembra potersi trarre dalla stessa formulazione del principio 3.P.1, quello di cui quanto previsto da 3.C.1, lett. *b*), vuole fungere da criterio applicativo, non potendo perciò evidentemente condurre a conseguenze interpretative divergenti dal principio medesimo.

Si fa riferimento infatti, in 3.P.1, a rapporti che s'intrattengono o si sono intrattenuti *con l'emittente o con soggetti legati all'emittente*. Il che potrebbe anche letteralmente significare che, pur se può trattarsi di rapporti pregressi, debba essere attuale la circostanza che parte di tali rapporti sia l'emittente o un soggetto a esso legato.

Potrebbe anche essere significativo che, al fine di negare il requisito dell'indipendenza di un amministratore, sia richiesto trattarsi di «relazioni tali da condizionarne *attualmente* l'autonomia di giudizio». Il che, a meno di non volersi inoltrare in sempre incerte e improbabili valutazioni di ordine psicologico, sembra presupporre una qualche oggettiva attualità del rapporto e/o almeno delle posizioni dei soggetti che ne sono parte.

6.2. Mi rendo conto, d'altra parte, che questi elementi letterali non possono, pur se di un qualche rilievo a parere di chi scrive, esaurire la questione. Essi richiedono di essere integrati da considerazioni più ampie e, in particolare, di essere compresi in una più ampia prospettiva la quale tenga conto sia della caratterizzazione generale del requisito dell'«indipendenza» degli amministratori sia del ruolo che a tal fine può svolgere il criterio applicativo di cui a 3.C.1, lett. b).

In proposito mi sembra meritino soprattutto, per quanto può essere di rilievo ai presenti fini, di essere segnalati alcuni aspetti in grado di emergere dalla stessa definizione fornita dal principio 3.P.1:

- In primo luogo che la «indipendenza» è intesa come «autonomia di giudizio» e che, correlativamente, la «non-indipendenza» viene desunta dalla presenza di relazioni in grado di condizionarla «attualmente»; il che immediatamente implica che la possibile rilevanza di vicende pregresse presuppone comunque la loro idoneità a svolgere ancora (e, direi ovviamente, in termini *attuali*) un'influenza sui processi decisionali dell'amministratore, a limitarne quell'autonomia.

Autonomia di giudizio significa in definitiva (direi: non a caso) indipendenza da influenze esterne: sicché, quando la si vuole escludere, è necessario individuare una posizione, appunto esterna, tale da consentire di esercitare efficacemente tale influenza. Con la conseguenza, a ben guardare, che non pare agevole riconoscere tale situazione in capo a chi aveva, ma non ha più, una posizione di controllo.

- Merita in secondo luogo di essere osservato, anche al fine di approfondire la prospettiva appena accennata, che espressamente i criteri applicativi di cui a 3.C.1, ivi

compreso quindi quello individuato con la lettera *b*), sono destinati a operare «*di norma*» (v. il primo capoverso). Il che comporta naturalmente un valore non tassativo delle ipotesi elencate, ma comporta anche, direi altrettanto naturalmente, l'esigenza di non fermarsi ai dati formali e di guardare invece alla funzione generale della disciplina.

Intendo dire, cioè, che se certamente è per essa centrale quell'autonomia di giudizio, l'indipendenza allora dall'altrui influenza; se altrettanto certamente non può essere la sola circostanza della designazione a opera della maggioranza a far escludere tale autonomia (nel qual caso si perverrebbe al risultato estremo, che non mi risulta sia stato mai proposto, di escludere il requisito dell'indipendenza per tutti gli amministratori di maggioranza); se tutto ciò si condivide, inevitabile diviene per chi scrive la conclusione che l'ipotesi prevista dalla lettera *b*) si giustifica, specie con riferimento a posizioni in altre società del gruppo, per il concorso di due fattori: che vi sia una posizione di controllo, la quale già di per sé consente l'esercizio di un'influenza, e che *inoltre* si rivesta un ruolo di "esponente di rilievo" nel gruppo in virtù del quale l'influenza già implicita nella posizione di controllo è rafforzata.

Mi sembra in definitiva, da questo punto di vista, che il sistema risultante da queste osservazioni si caratterizzi per l'esigenza che al rapporto di controllo, che di per sé riguarda la società nel suo complesso, *si aggiunga* un ulteriore elemento specificamente riguardante il singolo amministratore, quello di essere o di essere stato "esponente di rilievo" nel gruppo: con la conseguenza, riterrei, che il secondo rileva appunto in quanto al primo si aggiunge e non può, invece, addirittura surrogare la mancanza.

6.3. Ma soprattutto pare a chi scrive che i precedenti cenni convincano dell'esigenza di intendere l'indipendenza dell'amministratore (e, correlativamente, la sua non-indipendenza) come un requisito che definirei *situazionale*, non limitato e, ciò che più conta, non limitabile alla sua posizione con riferimento a singoli problemi.

Intendo dire che tale indipendenza e tale autonomia di giudizio rilevano in una considerazione dell'amministratore *in quanto tale*, riguardo allora alla funzione *generale* che esso è deputato a svolgere; non sono invece necessariamente escluse per l'eventualità che le sue scelte decisionali concernenti specifici problemi possano essere influenzate da fattori esterni.

Il punto chiaramente si comprende se si considera che il tema dell'indipendenza non può essere confuso con, e deve essere tenuto nettamente distinto da, quello del con-

flitto d'interessi (che tipicamente si pone con riferimento a singole operazioni e che, altrettanto tipicamente, può essere per contro proprio o di terzi, eventualmente allora pure di una società controllante): nel senso appunto che il primo riguarda una posizione generale del soggetto, l'assenza di relazioni che *in generale* ne possono condizionare l'autonomia di giudizio, ma certamente non esclude e non può escludere che per alcuni temi vi possa essere un conflitto d'interessi rilevante ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.

Necessario è in sostanza, e a ciò conducono inequivocabilmente i precedenti cenni, distinguere fra l'indipendenza come attitudine generale del soggetto nella sua partecipazione alla funzione amministrativa e il conflitto d'interessi nella partecipazione (non alla funzione amministrativa, ma) a una specifica decisione su uno specifico problema: e v., per un importante spunto in tal senso, P. FERRO-LUZZI, *Indipendente .. da chi; da cosa?*, in *Riv. Società*, 2008, 204 (a p. 206).

E ne deriva anche che la stessa eventualità per alcuni temi di poter prevedere il secondo, il conflitto d'interessi, di per sé non implica e non può implicare il diniego della prima, dell'indipendenza dell'amministratore.

7. Quest'ultimo rilievo mi sembra decisivo ed è soprattutto esso a farmi concludere in senso opposto a quello del parere del prof. Marchetti.

Tale parere, in effetti, ben percepisce l'esigenza di spiegare in che modo due vicende pregresse, l'essere stato "esponente di rilievo" in un gruppo e l'essere stata la società *de qua* parte di tale gruppo, possano «attualmente» condizionare l'autonomia di giudizio di un amministratore. Fornisce però una spiegazione la quale, ad avviso di chi scrive, non risulta coerente con il sistema che si è prima tentato di sintetizzare e non appare perciò convincente.

Secondo tale spiegazione, in casi come quello in esame, il soggetto «può non avere indipendenza di giudizio anche se il controllante è mutato»; egli «potrebbe infatti avere interesse in qualche modo a "difendere" operazioni o soggetti della società emittente»; e ciò in quanto, si aggiunge, il Codice «presume una solidarietà di interessi tra tutti i dirigenti apicali e quindi una fedeltà e lealtà verso le scelte che uno o più di essi ebbero direttamente a compiere e quindi quel rischio di "difesa di scelte pregresse" che ne mina l'indipendenza prima del cooling period triennale».

Osserverei però quanto segue:



7.1. Da un punto di vista per così dire empirico, mi pare significativo che con tali espressioni si usi il condizionale ed espressamente si affermi che restano «fermi naturalmente i principi della prevalenza della sostanza sulla forma e del carattere di presunzione non assoluta della fattispecie del Codice di Autodisciplina». Il che dovrebbe almeno significare, in termini concreti, l'esigenza di andare oltre la definizione formale della fattispecie, accertando in definitiva se realmente le specifiche circostanze del singolo caso sono in grado di giustificare tale «presunzione».

Questa esigenza di accertamento in concreto mi sembra del resto sia particolarmente evidente e non possa negarsi quando, come nel caso specifico, non sono più attuali né la posizione di “esponente di rilievo” né quella di controllante della società in cui la si rivestiva. Al tal fine ci si dovrebbe almeno chiedere se le circostanze in cui la prima posizione è stata abbandonata sono tali da giustificare la presunzione di una sorta di «ultrattività» della «solidarietà di interessi tra tutti i dirigenti apicali» (del che, aggiungerei incidentalmente, è più che legittimo dubitare alla luce della circostanza che il rapporto con la ex-controllante si era concluso con una controversia stragiudiziale e una transazione).

7.2. Ma non è in realtà necessario affrontare questa indagine di fatto. Mi sembra invece che, se il tema si concentra ed esaurisce nella possibile rilevanza di un *rischio di “difesa di scelte pregresse”*, esso già per definizione non sia in grado di pregiudicare il requisito di indipendenza che qui interessa.

Per convincersi di ciò basta considerare che la “difesa di scelte pregresse” può evidentemente aversi solo nell'ipotesi in cui si tratta di adottare decisioni che tali scelte pregresse potrebbero modificare. Essa quindi non può riguardare in generale la posizione dell'amministratore e la sua autonomia di giudizio, ma solo eventualmente la sua partecipazione a singole e specifiche decisioni.

Ritenere altrimenti significherebbe pensare che l'intera attività sociale si esaurisca in un costante dibattito se difendere o combattere le precedenti scelte; quando invece è innegabile che con essa si assiste a un continuo e dinamico rinnovamento di temi.

Consegue allora da questi spunti che anche l'eventualità di una “difesa di scelte pregresse” potrebbe al massimo (ma sulla base di un accertamento che consideri il caso concreto e la singola decisione) rilevare ai fini dell'art. 2391 cod. civ., la disciplina del conflitto d'interessi. Non riguarda invece, poiché non attiene alla posizione generale

dell'amministratore, la sua indipendenza e la sua autonomia di giudizio come richiesta dal Codice di autodisciplina.

8. Osserverei infine che la linea interpretativa qui adottata è pienamente in grado di dar ragione della coerenza di una soluzione secondo cui l'essere stato "esponente di rilievo" può continuare a pregiudicare l'indipendenza di un amministratore per i tre esercizi successivi dalla cessazione di tale incarico; mentre la situazione di controllo rileva soltanto per il periodo della sua permanenza: con la conseguenza, ai presenti fini decisiva, che mancando attualmente la seconda perde significato il primo tema.

Non stupisce infatti che dei due requisiti considerati nel criterio 3.C.1, lett. b), l'uno possieda una sorta di «ultrattività» negata invece all'altro. Del tutto plausibile è che, se si è "esponenti di rilievo" in un gruppo e se si è nominati amministratori di una società del gruppo, ciò avvenga a seguito di una scelta imprenditoriale la quale intende in tal modo al meglio perseguire le politiche del gruppo, allora anche influenzando sull'amministratore così nominato. Ed è ugualmente plausibile che tale valutazione sia riconoscibile e possa presumersi anche quando la posizione di amministratore è affidata a un ex-esponente di rilievo o questa qualità sia cessata nel corso dello svolgimento dell'incarico amministrativo (ed è certo significativo a tal fine che il limite temporale di questa sorta di «ultrattività» sia quello di tre esercizi, la durata massima appunto di tale incarico).

Ma non è certo plausibile un'analogia «ultrattività» del requisito del controllo. In tal caso, infatti, diviene incomprensibile per quale motivo un ex-controllante dovrebbe voler e poter influire sull'azione di un suo ex-"esponente di rilievo" quale amministratore di una società non più parte del suo gruppo; dovrebbe così alterarne l'autonomia di giudizio e allora l'indipendenza.

Ed è in effetti sintomatico che per giungere a tale conclusione si debbano da un lato evocare profili di ordine psicologico, come quelli che richiamano sentimenti di lealtà e fedeltà, in quanto tali impalpabili e facilmente controvertibili nel caso concreto, e dall'altro fare riferimento a un rischio di "difesa di scelte pregresse": il quale comunque non potrebbe riguardare un problema di indipendenza dell'amministratore, ma esclusivamente, poiché attinente alle sole decisioni in cui le "scelte pregresse" fossero poste in questione, non alla posizione generale dell'amministratore, di eventuale applicazione

dell'art. 2391 cod. civ. (ciò, evidentemente, verificando in concreto la reale sussistenza nelle singole ipotesi dei suoi presupposti).

\*\*\*

Alla luce di quanto precedentemente esposto mi sembra pertanto di poter con tranquillità escludere che, considerata la documentazione resami disponibile, si possa contestare il possesso da parte del dr. de Benedictis dei requisiti quale amministratore indipendente di Ansaldo STS, e ciò sia con riferimento a quanto richiesto dal TUF sia considerando i requisiti di cui al Codice di autodisciplina. E in questo senso è il mio parere per la verità.

Rimango naturalmente a disposizione per ogni chiarimento e/o integrazione si ritenessero utili e, ringraziando per la fiducia accordata, porgo i miei cordiali saluti.

Roma, 12 dicembre 2016

Prof. Avv. Carlo Angelici



MAZZONI REGOLI CARIELLO PAGNI E VERUSIO E COSMELLI  
STUDI LEGALI ASSOCIATI

AVV. PROF. ALBERTO MAZZONI M.C.L.  
AVV. PROF. DUCCIO REGOLI LL.M.  
AVV. PROF. VINCENZO CARIELLO PH.D.  
AVV. CRISTINA PAGNI

AVV. NICOLA FERRINI  
AVV. PROF. MARIA CHIARA MALAGUTI LL.M.  
AVV. EMANUELA ROMOLI  
AVV. CORRADO CASSONE  
AVV. DANIELE BIANCHI  
AVV. PROF. ANTONIO CETRA PH.D.  
AVV. VALERIA SALAMINA  
AVV. MATTEO BAZZANI PH.D.  
AVV. DEBORAH RUSSETTI PH.D.  
AVV. TERESA CATERINA MAZZONI LL.M.  
AVV. STEFANO SOLLI  
AVV. TOMMASO MARSILI PH.D.  
AVV. CHIARA MARIA MARIANI  
DR. FEDERICA MELIS  
DR. LORENZO NIZZI

OF COUNSEL  
PROF. MAURO POLITI  
GIUDICE DELLA CORTE PENALE INT.LE  
JUDGE OF THE ICC

AVV. GIOVANNI VERUSIO LL.M.  
AVV. GIORGIO COSMELLI  
AVV. SIMONE BARNABA

AVV. MARIA GRAZIA MEDICI

AVV. GIULIANA CAIRA  
AVV. VALENTINA GALATI

AVV. ALBERTO GAVA  
AVV. FRANCESCA PULEJO  
AVV. PIETRO TARANTELLI  
AVV. GIULIA VERUSIO

DR. ALBERTA COSMELLI

OF COUNSEL  
AVV. PROF. GUSTAVO OLIVIERI  
AVV. ROBERTO M. IZZO

**PARERE**

**1. QUESITO E PREMESSA**

In data 13 dicembre 2016 mi è stato chiesto di pronunciarmi sul seguente quesito:

*“Se il dott. Alberto De Benedictis, amministratore di Ansaldo STS S.p.A. nominato con delibera dell’assemblea in data 13.5.2016, sia o meno in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla normativa applicabile (art. 147-ter, comma 4, e art. 148, comma 3, del D.lgs. 24.2.1998, n. 58, nonché art. 37, comma 1, lett. d), e comma 1-bis, del Regolamento Consob adottato con delibera 16191 del 29.10.2007) e dal Codice di autodisciplina delle società quotate.*

*In caso di mancanza dei suddetti requisiti di indipendenza, quali siano gli obblighi (e le conseguenti responsabilità) del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale”.*

Anticipo subito che, alla luce sia dei vincoli temporali entro i quali la mia analisi è stata condotta sia degli esiti – in certa misura aperti – della stessa, il presente parere si concentra esclusivamente sulla prima parte del quesito (ovverosia su quella – che poi ne costituisce il fulcro – concernente l’accertamento della sussistenza o meno dei requisiti di indipendenza in capo al Dott. Alberto De Benedictis), senza indagare sulle conseguenze giuridiche scaturenti da detto accertamento.

Preciso, inoltre, che non avendo potuto disporre del tempo normalmente concesso per l’elaborazione di un parere scritto su una vicenda complessa quale quella sottoposta alla mia attenzione, nell’esposizione che segue sarò meno dettagliato di

quanto astrattamente sarebbe stato preferibile, ragionevolmente confidando, peraltro, che non ne abbia troppo sofferto la chiarezza delle considerazioni espresse.

\*\* \*\*\* \*\*

## PARTE I PROFILI PRELIMINARI

### 2. DOCUMENTI ESAMINATI

Al fine di rispondere al quesito postomi, ho esaminato i seguenti documenti, assumendo – rispetto tanto alla documentazione ricevuta in copia quanto a quella pubblicamente disponibile sul sito istituzionale di Ansaldo STS S.p.A. (“**Ansaldo**” o “**Società**”) – la genuinità e conformità ai relativi originali:

- (i) statuto sociale di Ansaldo;
- (ii) procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Ansaldo;
- (iii) dichiarazioni sostitutive e certificazioni di atto di notorietà sottoscritte dal Dott. Alberto De Benedictis (nel prosieguo, anche solo “**Dott. De Benedictis**”) ai fini della presentazione dello stesso nella lista dei candidati alla nomina di componenti del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo depositata dall’azionista di controllo Hitachi Rail Italy Investments S.r.l. (“**Hitachi**”) (la “**Lista**”);
- (iv) *curriculum vitae* del Dott. De Benedictis depositato unitamente alla Lista;
- (v) verbale dell’assemblea degli azionisti di Ansaldo del 13 maggio 2016;
- (vi) verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo del 16 maggio 2016, 24 maggio 2016, 15 giugno 2016, 11 luglio 2016, 27 luglio 2016 ed estratto del verbale del 24 novembre 2016 recante intervento del Presidente del Collegio Sindacale di Ansaldo sul punto 3 dell’ordine del giorno;
- (vii) verbali delle riunioni del Collegio Sindacale di Ansaldo del 21 luglio 2016 e 20 settembre 2016;
- (viii) verbali delle riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione di Ansaldo del 15 febbraio 2015, 4 marzo 2016, 15 marzo 2016, 23 maggio 2016;
- (ix) lettera del 7 giugno 2016 inviata dal Dott. Giuseppe Bivona alla Consob, a Borsa Italiana S.p.A. e al Collegio Sindacale di Ansaldo;

- (x) lettera del 14 giugno 2016 inviata da Elliott Advisors (UK) Limited alla Consob, al Collegio Sindacale di Ansaldo, al Consiglio di Amministrazione di Ansaldo e a Borsa Italiana S.p.A.;
- (xi) lettera del 20 giugno 2016 inviata dal Dott. Alberto De Benedictis al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Presidente del Collegio Sindacale di Ansaldo;
- (xii) lettera dell'8 agosto 2016 inviata dal Dott. Giuseppe Bivona all'Organismo di Vigilanza di Ansaldo, al Collegio Sindacale e alla Consob;
- (xiii) lettera del 27 ottobre 2016 inviata dal Dott. Alberto De Benedictis al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Presidente del Collegio Sindacale di Ansaldo;
- (xiv) lettera del 3 novembre 2016 inviata dal Dott. Giuseppe Bivona al Collegio Sindacale di Ansaldo;
- (xv) denuncia *ex art.* 2408 c.c. del 23 novembre 2016 presentata da Elliott International, L.P., The Liverpool Limited Partnership e Elliott Associates, L.P. al Collegio Sindacale di Ansaldo;
- (xvi) parere reso in data 4 luglio 2016 dal Prof. Notaio Piergaetano Marchetti (come trascritto nel verbale del Collegio Sindacale del 21 luglio 2016);
- (xvii) parere *pro veritate* reso in data 6 luglio 2016 dal Prof. Avv. Umberto Tombari;
- (xviii) parere *pro veritate* reso in data 12 dicembre 2016 dal Prof. Avv. Carlo Angelici;
- (xix) protocollo d'intesa del 19 maggio 2016 tra Ferrovie dello Stato, Ansaldo, Hitachi e Astaldi S.p.A.;
- (xx) verbale dell'udienza del 14 ottobre 2016 nella causa pendente avanti il Tribunale Ordinario di Genova – Sezione IX Civile (R.G. n. 9696-1/2016) tra i fondi Elliott, Ansaldo e Hitachi.

### 3. INQUADRAMENTO DELLA VICENDA E IMPOSTAZIONE DELL'INDAGINE

Lo specifico tema sottoposto alla mia attenzione si inserisce nel quadro di una articolata vicenda, tuttora aperta, che coinvolge molteplici aspetti della attuale *governance* di Ansaldo. In sintesi, alcuni investitori istituzionali azionisti di minoranza di Ansaldo (di seguito, collettivamente, i “**Fondi**”) e gli amministratori dagli stessi espressi hanno promosso formali iniziative di censura dell'operato del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo, rivolte sia all'attenzione del Collegio Sindacale sia dell'Autorità di Vigilanza e di Borsa Italiana S.p.A. Tali iniziative sono seguite al contrastato svolgimento dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria su Ansaldo, promossa da Hitachi dopo l'acquisto, perfezionato il 2 novembre 2015, della

partecipazione del 40,07% nel capitale della Società precedentemente detenuta da Finmeccanica S.p.A. (“Finmeccanica”). Anche tale acquisto è oggetto di un contenzioso pendente, che vede opposti i Fondi all’acquirente.

Il mio parere giunge dopo quelli già espressi sullo stesso argomento da tre miei autorevoli Colleghi (in ordine di tempo, i Proff. Marchetti, Tombari e Angelici), in momenti successivi a partire dal mese di luglio di quest’anno e con accenti – e talvolta anche conclusioni – tra loro significativamente differenziati.

Mi sembra tuttavia che, pur presentando tra loro marcati tratti distintivi, i pareri che mi hanno preceduto possano essere tutti accomunati sotto un profilo metodologico, che li colloca su un piano nettamente diverso da quello che ho qui ritenuto di dover adottare. In sintesi, i pareri dei miei predetti Colleghi svolgono la loro analisi pressoché esclusivamente in ordine alla sussistenza, valutata astrattamente in diritto, delle condizioni di indipendenza. Questo essendo l’approccio scelto dai miei Colleghi, ritengo di poter affermare che le valutazioni da loro espresse non sono conclusive, dal momento che la verifica del requisito dell’indipendenza (di un amministratore che deve essere tale) postula – in generale e ancor più, come si dirà, in questa specifica vicenda – un suo esame in termini non solo di diritto, ma anche (e soprattutto) in termini di comportamenti in fatto.

Reputo, così brevemente anticipando le conclusioni cui sono pervenuto, che sulla base di una valutazione complessiva, che tenga conto, oltre che di elementi giuridico-formali, anche dei fatti – e, in particolar modo, del contesto fattuale in cui è originata la nomina del Dott. De Benedictis, come pure delle circostanze successive alla suddetta nomina (talune delle quali, invero, non ancora presentatesi all’epoca della redazione dei primi due pareri) – vi siano elementi sufficienti a comporre un quadro fortemente sintomatico dell’assenza dei requisiti di indipendenza in capo al Dott. De Benedictis.

\*\* \*\*\* \*\*

## PARTE II

### ANALISI E VALUTAZIONI

#### 4. POSIZIONE E INCARICHI DICHIARATI DAL DOTT. DE BENEDETTIS, COME RICOPERTI PRIMA DELLA SUA NOMINA QUALE AMMINISTRATORE DI ANSALDO

La posizione e i ruoli del Dott. De Benedictis nel periodo anteriore alla sua nomina quale componente del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo possono

essere così descritti alla stregua delle dichiarazioni e rappresentazioni che lo stesso ne ha fatto nella documentazione che ho avuto modo di esaminare:

- (a) sin dal 1987 il Dott. De Benedictis è stato un lavoratore dipendente di Finmeccanica, con il ruolo di dirigente; a partire dal 2005 egli è stato distaccato a Londra presso Finmeccanica UK (“**Finmeccanica UK**”), dove ha ricoperto il ruolo di amministratore delegato fino a febbraio 2015, momento della sua uscita dal Gruppo Finmeccanica;
- (b) sulla base delle dichiarazioni rese dal Dott. De Benedictis, l’unica relazione esistente tra Finmeccanica UK e Ansaldo era la gestione di servizi concernenti la locazione ad Ansaldo di due stanze presso gli uffici di Finmeccanica UK a Londra;
- (c) l’uscita del Dott. De Benedictis dal Gruppo Finmeccanica è avvenuta nel contesto di una complessiva riorganizzazione del Gruppo da parte del nuovo *management*, in maniera non consensuale, tanto da originare una vertenza stragiudiziale legata alla risoluzione del rapporto di lavoro;
- (d) la vertenza di cui sopra, che avrebbe riguardato il mancato pagamento di contributi previdenziali e l’attribuzione al Dott. De Benedictis di un indennizzo per la risoluzione anticipata del rapporto, è stata composta transattivamente nel luglio 2016;
- (e) il Dott. De Benedictis ha dichiarato di non aver mai ricoperto ruoli in Ansaldo né ruoli che gli attribuissero responsabilità relativamente ad Ansaldo, come pure nell’operazione di cessione della partecipazione in Ansaldo al Gruppo Hitachi ovvero nella gestione dei rapporti contrattuali tra società del Gruppo Finmeccanica e società del Gruppo Hitachi;
- (f) la sorella del Dott. De Benedictis, Dott.ssa Mirta De Benedictis, è stata dirigente responsabile della comunicazione della controllata di Finmeccanica Selex Electronic System S.p.A. fino al suo trasferimento nella sede centrale di Finmeccanica dopo l’incorporazione di detta società. A seguito del trasferimento, la sorella del Dott. De Benedictis è passata alle dipendenze del responsabile dell’unità organizzativa “Mostre, Fiere ed Eventi”. Sulla base delle dichiarazioni rese dal Dott. De Benedictis, non vi sarebbe mai stato rapporto gerarchico tra fratello e sorella;
- (g) sempre sulla base di quanto dichiarato dal Dott. De Benedictis, a seguito della sua uscita dal Gruppo Finmeccanica, lo stesso sarebbe stato contattato da un *headhunter* incaricato da Hitachi di selezionare possibili candidature per il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo.



5. **LA NOMINA DEL DOTT. DE BENEDICTIS QUALE AMMINISTRATORE DELLA SOCIETÀ E I RUOLI ASSUNTI SUCCESSIVAMENTE ALLA STESSA**

Il Dott. De Benedictis, così candidato nella Lista, è stato nominato amministratore di Ansaldo nel corso dell'assemblea degli azionisti del 13 maggio 2016. Contestualmente all'accettazione della propria candidatura, il Dott. De Benedictis ha reso dichiarazioni attestanti il pieno possesso – senza qualificazioni o limitazioni di sorta – di tutti i requisiti di indipendenza rilevanti per l'assunzione della carica di amministratore, ovverosia ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”), dell’art. 37, comma 1, lett. d, e comma 1-bis, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 (“Regolamento Mercati” o “Reg. Mercati”) e dell’art. 3 del Codice di autodisciplina delle società quotate di Borsa Italiana S.p.A. (“Codice di autodisciplina” o “C.A.”).

Il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo del 16 maggio 2016 ha proceduto alla verifica del possesso dei requisiti di indipendenza da parte del Dott. De Benedictis, con deliberazione assunta a maggioranza a seguito di obiezioni circa l'effettiva sussistenza dei suddetti requisiti sollevate dagli amministratori eletti come espressione delle minoranze azionarie. Con modalità su cui si ritornerà più avanti (*infra*, par. 8.1), è successivamente risultato che il Dott. De Benedictis si è avvalso dell'assistenza di un consulente legale<sup>1</sup>, con oneri a carico di Ansaldo, per riscontrare le contestazioni mosse circa il possesso da parte sua dei requisiti di indipendenza.

Il Dott. De Benedictis, confermato nella qualifica di amministratore indipendente, è stato nominato Presidente del Comitato Controllo e Rischi (che svolge anche le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate) e componente del Comitato per le Nomine e la Remunerazione di Ansaldo.

In seguito, il Dott. De Benedictis ha assunto la carica di Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo, in sostituzione del consigliere (esecutivo) Sig.ra Katherine Mingay.

6. **IL QUADRO GIURIDICO RILEVANTE**

L'analisi relativa al possesso o meno dei requisiti di indipendenza da parte del Dott. De Benedictis deve essere condotta alla luce delle seguenti fonti di disciplina:

- (i) il combinato disposto degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, TUF;
- (ii) l'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

---

<sup>1</sup> Nella specie, l'Avv. Bruno Cova, *partner* dello Studio Paul Hastings.

Ricordo, (a) da un lato, che lo statuto di Ansaldo, nelle previsioni concernenti la composizione del Consiglio di Amministrazione (art. 16), richiama la necessità che un numero minimo di candidati all'elezione per voto di lista del Consiglio di Amministrazione sia in possesso dei requisiti di indipendenza sanciti dal TUF<sup>2</sup> (non anche di quelli del Codice di Autodisciplina); (b) dall'altro, che Ansaldo dichiara al mercato la propria adesione al Codice di Autodisciplina (a quanto consta, senza derogare né totalmente né parzialmente all'art. 3 C.A.).

Osservo, inoltre, che i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 3 C.A. rilevano non solo ai fini della *compliance* autodisciplinare, ma anche ai fini del rispetto di alcune rilevanti disposizioni regolamentari, e precisamente:

- (i) ai fini del rispetto delle previsioni contenute nell'art. 37, comma 1, lett. *d*, e comma 1-*bis* Reg. Mercati, applicabili ad Ansaldo in quanto società quotata soggetta ad attività di direzione e coordinamento<sup>3</sup>; nonché
- (ii) ai fini del rispetto delle disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, contenute nel regolamento adottato dalla Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento OPC Consob**" o

---

<sup>2</sup> Più precisamente, l'art. 16.3 prevede che ogni lista deve includere due candidati "*in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge*".

<sup>3</sup> Attività esercitata da Hitachi Ltd, società quotata alla borsa di Tokyo. Per quanto di interesse in questa sede, l'art. 37 Reg. Mercati dispone quanto segue: "*Le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società o ente non possono essere ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano ove le società controllate [...]:*

- d) non dispongano di un comitato di controllo interno composto da amministratori indipendenti come definiti dal comma 1-bis. Ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria sono composti da amministratori indipendenti. Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati è altresì richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai fini della presente lettera, non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di amministratore nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente [...]*".

E il richiamato comma 1-*bis* precisa che, ai fini dell'art. 37, per "amministratori indipendenti" si intendono (a) gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nelle procedure previste dall'articolo 4 del regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate o previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società; (b) qualora la società dichiara di aderire ad un codice di comportamento promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'art. 148, comma 3, TUF, gli amministratori riconosciuti come tali dalla società ai sensi del medesimo codice.

“Reg. OPC Consob”), come applicate dalla Società ai sensi della propria procedura interna<sup>4</sup>.

7. VALUTAZIONE DELLA POSIZIONE DEL DOTT. DE BENEDETTIS AI SENSI DEL COMB. DISP. ARTT. 147-TER, COMMA 4, E 148, COMMA 3, TUF

Non potendo diffondermi, per le ragioni indicate in premessa, in un esame molto articolato e dettagliato, mi limito a segnalare che la verifica circa la sussistenza dei requisiti di indipendenza, così come previsti ai sensi dell’art. 147-ter, comma 4, TUF, suscita un duplice ordine di rilievi di fondo.

Il primo rilievo concerne la scelta del legislatore primario di adottare una definizione dell’indipendenza “in negativo” – intesa, cioè, come assenza di specifici rapporti e/o legami che siano (o possano anche solo apparire) tali da comprometterne l’autonomia di giudizio – invece che una definizione “positiva” di sussistenza dell’indipendenza<sup>5</sup>. Per la verità, questo tratto – cioè, la definizione in “negativo” anziché in “positivo” dei criteri per definire l’indipendenza – è presente anche nella definizione del Codice di Autodisciplina, ma in quest’ultimo caso la definizione è comunque connotata da una maggiore flessibilità<sup>6</sup> e ulteriormente corretta da una serie di accorgimenti redazionali adottati dal Comitato promotore del C.A. (v. *infra*).

Il secondo rilievo è invece connesso al parallelismo che il richiamo all’art. 148, comma 3, operato dall’art. 147-ter, comma 4, TUF instaura tra la figura del sindaco e la figura dell’amministratore (indipendente): un parallelismo, occorre riconoscerlo, che non tiene conto del differente ruolo del controllore esterno rispetto a quello di un amministratore che, ancorché non esecutivo, è pur sempre partecipe della funzione gestoria, alla quale dovrebbe apportare un’autonomia di giudizio particolarmente intensa, stante la delicatezza dei compiti che la legge assegna agli amministratori indipendenti<sup>7</sup>. È opinione diffusa e condivisibile che questa particolare autonomia di giudizio nella partecipazione e valutazione dell’attività gestoria è tutt’altro che garantita di per sé dal richiamo dei requisiti esigibili dai membri del collegio sindacale<sup>8</sup>.

---

<sup>4</sup> La procedura per le operazioni con parte correlate di Ansaldo affida il ruolo di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al Comitato Controllo e Rischi istituito ai sensi del C.A. e avente le caratteristiche dallo stesso previste (tra le quali, dunque, si annovera la composizione da parte di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall’art. 3 C.A.).

<sup>5</sup> FERRO-LUZZI, *Indipendente... da chi; da cosa?*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 209.

<sup>6</sup> SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, p. 15.

<sup>7</sup> Sulla diversa natura dei controlli esercitati dagli amministratori rispetto alle funzioni dei sindaci v. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, p. 288 ss.

<sup>8</sup> Cfr. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in DI CATALDO – SANFILIPPO (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Milano, 2008, p. 413.

La considerazione dei due profili sopra enunciati rende, in ultima analisi, assai debole la definizione dell'indipendenza del TUF e, di conseguenza, scarsamente attendibili, sotto il profilo della effettività, gli esiti dell'indagine. In sostanza, quand'anche si riscontri che un soggetto non versa in alcuna delle situazioni di "non indipendenza" enumerate dall'art. 148, comma 3, TUF, si deve pur sempre rimanere consapevoli del carattere più formale che sostanziale di tale accertamento, che è per sua natura inidoneo a fornire rassicurazioni conclusive circa la effettiva libertà del soggetto da condizionamenti.

Tenendo in considerazione queste precisazioni, è possibile ora esaminare la posizione del Dott. De Benedictis alla luce delle fattispecie di assenza di indipendenza contemplate dal TUF.

Superato agevolmente l'esame alla luce della lett. *a* (assenza delle situazioni previste dall'art. 2382 c.c.)<sup>9</sup>, occorre soffermarsi sulle altre due fattispecie, che insistono, rispettivamente, (i) sulla sussistenza di vincoli di coniugio / parentela con amministratori dell'emittente o di altre società del gruppo a cui l'emittente appartiene (lett. *b*); e/o (ii) sulla presenza di relazioni lavorative, professionali, o patrimoniali con il gruppo a cui appartiene l'emittente ovvero con gli amministratori dell'emittente o con alcuno dei soggetti indicati nel punto (i), di intensità tale da compromettere l'indipendenza del soggetto (lett. *c*).

A tale riguardo, si pone subito la questione interpretativa connessa al rilievo che possa avere la circostanza del sopravvenuto cambio di controllo sull'emittente. Il punto, cioè, è se, con il passaggio del controllo di Ansaldo da Finmeccanica a Hitachi, sia automaticamente venuto meno l'ostacolo, in termini di requisiti di indipendenza alla stregua dell'art. 148, comma 3, TUF, ravvisabile nella "vicinanza" del Dott. De Benedictis al gruppo capeggiato da Finmeccanica. Il profilo, già oggetto di indagine nei pareri del Prof. Marchetti e del Prof. Angelici, non sembra richiedere approfondimenti in questa sede, alla luce della osservazione – che appare dirimente – che il TUF non attribuisce rilevanza ai rapporti pregressi<sup>10</sup>, di talché solo la sussistenza di una "vicinanza" del Dott. De Benedictis al soggetto attualmente in controllo di Ansaldo farebbe scattare la preclusione all'assunzione dell'incarico, per mancato possesso del requisito di cui all'art. 148, comma 3, lett. *c*, TUF.

Sulla base di quanto precede, si deve concludere che, alla luce dei criteri posti dal TUF, il Dott. De Benedictis non versa in alcuna delle situazioni che ne pregiudicano o escludono l'indipendenza e, conseguentemente, la sua idoneità a rivestire la posizione di amministratore indipendente in Ansaldo non è contestabile alla stregua dei predetti criteri posti dal TUF.

<sup>9</sup> Le quali, invero, non appaiono situazioni di non indipendenza quanto piuttosto limitazioni della capacità giuridica del soggetto tali da pregiudicare la sua attitudine a ricoprire la carica di amministratore.

<sup>10</sup> Sottolinea la conseguente debolezza della previsione normativa STRAMPELLI, *cit.*, p. 269.

Il giudizio, tuttavia, muta radicalmente nel momento in cui si passa ad analizzare la posizione del Dott. De Benedictis alla luce dei criteri posti dal Codice di Autodisciplina. Come si vedrà, infatti, in questa diversa prospettiva rilevano criteri diversi, meno formali e più ampi e flessibili, che privilegiano la sostanza sulla forma. Alla luce di questi ultimi criteri, la conclusione è piuttosto che, come sarà motivato *infra*, al Dott. De Benedictis non può essere credibilmente riconosciuta la qualificazione di amministratore indipendente.

**8. VALUTAZIONE DELLA POSIZIONE DEL DOTT. DE BENEDECTIS AI SENSI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA (ANCHE AI FINI DELL'ART. 37 REG. MERCATI E DEL REG. OPC CONSOB)**

Ai fini di una corretta analisi e valutazione della posizione del Dott. De Benedictis ai sensi del Codice di Autodisciplina, l'osservazione fondamentale da cui partire è che il Codice di Autodisciplina sancisce il principio (3.P.1) per cui è amministratore indipendente l'amministratore che non intrattiene né ha di recente intrattenuto, *“neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio”*.

Come rilevato in precedenza (cfr. par. 7 *supra*), al pari di quella del TUF anche la nozione di indipendenza fornita dal Codice di Autodisciplina è “negativa”; essa, tuttavia, si presenta corredata di elementi che le attribuiscono maggiore robustezza e affidabilità rispetto alla nozione adottata dalla legislazione primaria<sup>11</sup>. Il Codice di Autodisciplina, infatti:

- (i) prevede una elencazione di fattispecie sintomatiche di assenza di indipendenza ben più nutrita e articolata di quella dell'art. 148, comma 3, TUF;
- (ii) a differenza del TUF, non si limita a considerare i soli rapporti attuali – cioè, quelli tuttora in corso – ma attribuisce rilievo anche ai rapporti pregressi – cioè, già esauriti – ove possano essere tali da incidere sull'indipendenza del soggetto;
- (iii) diversamente dal TUF, mostra di guardare (e chiede anzi di guardare) alla sostanza piuttosto che alla forma, così da “catturare” anche ipotesi ulteriori di assenza di indipendenza non espressamente contemplate (o, al contrario, così da depotenziare il rilievo concreto di fattispecie pur previste).

---

<sup>11</sup> In questo senso v. BARACHINI, *Il comitato per la remunerazione: attualità e prospettive alla luce della Raccomandazione della Commissione Europea 2009/385/CE*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010, pp. 197 s.

L'impianto del Codice di Autodisciplina punta dunque ad una maggiore aderenza alla realtà concreta e, coerentemente, presume che la valutazione circa il possesso dei requisiti di indipendenza sia condotta guardando essenzialmente alle circostanze concrete e al loro contesto complessivo.

Ne deriva la necessità di una valutazione a tutto tondo, che implica non solo l'analisi puntuale di specifiche situazioni, ma anche la necessità di collocare e leggere tali situazioni all'interno di una cornice complessiva: in altri termini, il contesto può suggerire di attribuire valenza segnaletica di potenziali situazioni di "non indipendenza" a circostanze che, isolatamente considerate, potrebbero non assumere rilievo dirimente.

Orbene, tutto ciò premesso, ritengo si debbano svolgere le seguenti considerazioni.

Il punto da cui partire è, a mio giudizio, la lunga relazione professionale del Dott. De Benedictis con il Gruppo Finmeccanica prima della sua nomina nel Consiglio di Amministrazione di Ansaldo, da valutare alla luce della situazione "indiziaria" individuata dal criterio 3.C.1 (b) C.A. (essere o essere stato, nei precedenti tre esercizi, "*un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che [...] controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole*").

Mi pare incontrovertibile che il Dott. De Benedictis sia stato, fino al febbraio 2015, un esponente di rilievo di Finmeccanica UK, società sottoposta a comune controllo con Ansaldo da parte dell'allora controllante Finmeccanica: la sua nomina è avvenuta quando il *cooling period* triennale non era ancora integralmente decorso. Sul punto, non mi sembrano dirimenti le osservazioni del Dott. De Benedictis nella propria lettera del 27 ottobre 2016 per cui Finmeccanica UK non sarebbe stata una società di primo livello né una società strategica del Gruppo Finmeccanica: la natura strategica, infatti, non rileva nel caso di controllo comune e questo basta per integrare (astrattamente) la fattispecie del 3.C.1 (b).

Occorre, però, accertare l'effetto dell'intervenuto cambio di controllo: al momento della nomina del Dott. De Benedictis, infatti, il controllo su Ansaldo da parte di Finmeccanica era già cessato. Secondo il parere reso dal Prof. Marchetti, i rapporti con l'ex controllante continuerebbero a rilevare, in quanto il nominato potrebbe avere interesse a difendere operazioni o soggetti della società emittente, rispettivamente effettuate o immessi nell'emittente dal precedente controllante cui il nominato all'epoca si correlava. Il parere del Prof. Angelici, al contrario, ritiene che l'eventuale interesse a difendere la passata gestione potrebbe al limite presentarsi in situazioni specifiche – determinando, semmai, l'insorgere di una specifica posizione

di conflitto di interessi – ma non sarebbe tale da minare una generale posizione di indipendenza del soggetto.

La mia opinione è che il passaggio di controllo non è suscettibile di rendere di per sé inapplicabile la presunzione di mancanza di indipendenza in capo a un soggetto “legato” (si passi l’espressione atecnica) al precedente controllante: mi trovo, su questo tema, più in sintonia con la posizione del Prof. Marchetti, anche se per ragioni in parte differenti e ulteriori.

Credo infatti che la correlazione con il precedente controllante possa rilevare non solo (e non tanto) nell’ottica di “difendere” scelte della passata gestione, ma come elemento che può pregiudicare l’autonomia di giudizio almeno nelle situazioni in cui, dopo il passaggio di controllo, residuino tra ex controllante e nuovo controllante rapporti tali da determinare un intreccio di interessi e/o una cooperazione che fa presumere che l’ex controllante conservi un interesse qualificato (non di mero terzo) nei confronti della ex controllata.

Ancorché l’ipotesi del cambio di controllo non sia espressamente contemplata dal Codice di Autodisciplina, la necessità di una sua inclusione nel novero delle situazioni comunque potenzialmente suscettibili di condizionare l’operato del soggetto che ha (o ha intrattenuto nel recente passato) rapporti con l’ex controllante, è imposta dall’applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma, sancito dal Codice. La considerazione delle relazioni con l’ex gruppo di controllo nell’ambito della valutazione dell’indipendenza è, d’altronde, espressamente prevista da altri ordinamenti. Ad esempio, i *Listing Standards* del NYSE<sup>12</sup> precisano che l’amministratore non è indipendente se tale amministratore “*is, or within the last three years has been, employed by the listed company*”. Ai fini dei Listing Standards, la locuzione “*company*” “*includes any parent or subsidiary in the listed company’s consolidated group for financial reporting purposes. If the NYSE-listed company ceases to be part of a consolidated group, the three-year “look back” period is measured from the date of deconsolidation*” (sottolineatura aggiunta). La FAQ C.3.A.<sup>13</sup> spiega che “*A relationship that would impair independence under Section 303A.02(b) ends on the date that the listed company ceases to be a part of a consolidated group with its former parent. Accordingly the look-back period should be measured from the date of deconsolidation. For example, if a director is employed by a former parent company of a listed company, the director’s employment with a member of the consolidated group is deemed to end as of the date that the listed company ceases to be a part of the former parent’s consolidated group, even if the director thereafter continues to be employed by the former parent. As a result, the*

---

<sup>12</sup> Cfr. gli *Independence Tests* contenuti nella *Section 303A.02* del *NYSE Listed Company Manual*.

<sup>13</sup> Cfr. *NYSE Listed Company Manual – Section 303A Corporate Governance Standards – Frequently Asked Questions*.

*director could not be deemed independent until three years after the date of deconsolidation”.*

Non intendo qui sostenere che il Codice di Autodisciplina debba essere interpretato alla luce dei *Listing Standards* del NYSE, ma non esito ad affermare che questi *Standards* segnalano situazioni in relazione alle quali, anche nell’ottica del Codice di Autodisciplina, è giustificato il prestare particolare attenzione; e ciò quanto meno nel senso che, in presenza di tali situazioni, sono opportune e perciò dovute valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione aggiuntive rispetto a quelle consistenti nella mera presa d’atto delle auto-valutazioni del candidato alla posizione di indipendente.

Alla stregua dei *Listing Standards*, dunque, un soggetto che era dipendente di una società appartenente allo stesso gruppo cui apparteneva anche una società quotata non può divenire amministratore indipendente di tale società quotata se non sono trascorsi almeno tre anni dalla data in cui il controllo sulla quotata è passato a un’altra società o gruppo (o, comunque, dalla cessazione del rapporto di lavoro con il gruppo che in precedenza controllava la società).

Premesso che, dunque, il Dott. De Benedictis sarebbe stato precluso *ex ante* dall’assumere la posizione di amministrazione indipendente se le regole applicabili fossero state quelle del NYSE, la sua indipendenza anche alla stregua del Codice di Autodisciplina può essere messa in forse se, al dato già rilevante in sé della vicinanza all’ex controllante Finmeccanica, si aggiunge il dato del perdurante collegamento ed allineamento tra gli interessi dell’ex controllante (Finmeccanica) e della nuova controllante (Hitachi).

La documentazione esaminata non consente di acquisire una conoscenza piena e dettagliata dello stato di questi rapporti. Tuttavia, una siffatta conoscenza non è *conditio sine qua non* per valutare se sussistano indizi che rendono più verosimile ritenere che il collegamento ed allineamento degli interessi vi sia piuttosto che, all’opposto, non vi sia. Indizi che depongono in questo senso certamente ve ne sono e sono stati puntigliosamente messi in luce dagli amministratori di minoranza di Ansaldo, come ampiamente risulta dalla documentazione da me vista ed elencata al par. 2: per tutti, conviene ricordare la vicenda giudiziaria, tuttora pendente, scaturita dalla contestazione, rivolta da Consob a Finmeccanica e Hitachi, di collusione in occasione dell’OPA conseguente al trasferimento del controllo su Ansaldo. E tanto basta, a mio avviso, perché nel caso di specie sia presente un elemento *strutturale* oggettivo – cioè, la vicinanza qualificata del Dott. De Benedictis a Finmeccanica e il collegamento / allineamento di interessi tra Hitachi e Finmeccanica – perché si debba concludere che, anziché arrestarsi al punto in cui sembra a prima vista arrestarsi la continuità (cioè, alla constatazione che Finmeccanica non è più in controllo di Ansaldo e il Dott. De Benedictis non è più dipendente di Finmeccanica), si debba invece fare esattamente il contrario: si debba, cioè, indagare oltre, in particolare



verificando se sul piano *comportamentale* l'asserita indipendenza è confermata o smentita.

In altri termini, la situazione di vicinanza / prossimità, più volte denunciata dagli amministratori di minoranza, avrebbe dovuto indurre il Consiglio di Amministrazione all'uso di maggiore ponderatezza nella conduzione del proprio esame, e ciò anche nell'ottica delle conseguenze scaturenti dall'accertamento dei requisiti di indipendenza. Tale accertamento, infatti, non solo è potenzialmente suscettibile – come in concreto è avvenuto – di dare accesso all'amministratore reputato indipendente a ruoli di particolare rilievo (ad esempio, la partecipazione a comitati endoconsiliari), ma è addirittura condizione perché, nel caso di società che come Ansaldo sono sottoposte ad altrui direzione e coordinamento, possa essere ottenuta e mantenuta la quotazione in borsa. Non è chi non veda, quindi, che nel caso di specie ben più che l'ordinaria diligenza ed attenzione doveva essere prestata dal Consiglio di Amministrazione nel valutare in concreto la sussistenza del requisito di effettiva indipendenza del Dott. De Benedictis.

L'importanza strategica del ruolo di presidente del comitato incaricato di valutare le operazioni con parti correlate e l'esposizione al rischio di subire conseguenze pregiudizievoli (come, ad esempio, la sospensione dalla quotazione)<sup>14</sup> nel caso in cui, per effetto dell'accertamento della non indipendenza del Dott. De Benedictis, risultassero violate le norme del Regolamento Mercati che prescrivono che i comitati interni siano interamente composti da amministratori indipendenti e che il consiglio di amministrazione sia composto in maggioranza di indipendenti, imponevano e tuttora impongono al Consiglio di Amministrazione di Ansaldo un rigore massimo nella valutazione e, in particolare, la conduzione della stessa non soltanto sul piano della rilevanza / non rilevanza in astratto di dati *strutturali* (vicinanza / non vicinanza del Dott. De Benedictis all'ex controllante o all'attuale controllante; vicinanza tra ex controllante e attuale controllante), ma anche e soprattutto sul piano della rilevanza di dati *comportamentali*.

È proprio su questo secondo piano che alcuni fatti posteriori alla nomina del Dott. De Benedictis sono particolarmente espressivi, a mio avviso, di un allineamento della condotta dell'amministratore con il socio di controllo e con gli altri amministratori che ne sono espressione, e questo allineamento corrobora la valutazione in termini di verosimiglianza di una carenza di indipendenza da parte del Dott. De Benedictis.

Mi pare che i fatti meritevoli di particolare menzione siano almeno tre e tutti di peso significativo. Di seguito, procedo ad illustrarne i lineamenti e la rilevanza.

---

<sup>14</sup> Il mancato rispetto delle previsioni contenute nell'art. 37 Reg. Mercati è causa di sospensione dalla quotazione delle azioni (cfr. Titolo 2.5 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.).

### **8.1 La condotta tenuta dal Dott. De Benedictis con riferimento all'incarico professionale conferito allo Studio Legale Paul Hastings**

Un primo elemento che induce a dubitare della sussistenza di una effettiva autonomia di giudizio in capo al Dott. De Benedictis è rappresentato dalla vicenda del conferimento, da parte e a spese della Società, dell'incarico professionale all'Avv. Bruno Cova, *partner* dello Studio Legale Paul Hastings, al fine di tutelare un interesse personale del Dott. De Benedictis; l'interesse, cioè, a sorreggere ed ausiliare la propria difesa a fronte delle eccezioni sollevate dagli amministratori di minoranza in merito all'effettivo possesso da parte sua dei dichiarati requisiti di indipendenza.

Non v'è chi non veda come la posizione dell'amministratore che chieda – o anche solo accetti – che la società si accoli gli oneri connessi alla difesa di una sua posizione squisitamente personale sia già di per sé emblematica di un allineamento di interessi attuale e destinato con tutta probabilità a rafforzarsi in futuro.

Ma vi è di più, perché la gravità di tale fatto è acuita dalla condotta reticente tenuta sia dal Dott. De Benedictis sia dall'Amministratore Delegato della Società in occasione delle richieste di chiarimento formulate in sede consiliare dagli amministratori di minoranza: e le omissioni e l'assenza di trasparenza – peraltro oggetto di specifica censura da parte del Collegio Sindacale in occasione della riunione consiliare del 24 novembre 2016 – altro non fanno se non confermare la consapevolezza circa l'inappropriatezza della condotta tenuta sia dal Dott. De Benedictis che dall'Amministratore Delegato.

### **8.2 La condotta del Dott. De Benedictis nel contesto della propria partecipazione ai comitati endo-consiliari di Ansaldo**

Le altre due circostanze che mi inducono a concludere nel senso dell'esistenza di fortissimi indizi di mancanza di indipendenza nel Dott. De Benedictis si riferiscono al comportamento da lui tenuto in relazione allo svolgimento delle sue funzioni nell'ambito di due comitati endo-consiliari della Società, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione e il Comitato Controllo e Rischi (incaricato anche di assolvere le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate previsto dal citato Reg. OPC Consob).

A tale riguardo, pur riconoscendo in premessa che è certamente corretto il rilievo contenuto nel parere del Prof. Tombari<sup>15</sup> per cui l'allineamento della condotta dell'amministratore indipendente a quella degli altri amministratori in sede consiliare non deve essere di per sé giudicato come manifestazione di una carenza di

---

<sup>15</sup> Cfr. pp. 23 s. del suddetto parere.

indipendenza, non per questo si deve dimenticare che, in determinate situazioni, all'amministratore indipendente, soprattutto se titolare di specifici ruoli che distinguono la sua posizione da quella degli altri amministratori non esecutivi, è richiesto l'esercizio di un particolare attivismo. È il caso, ad esempio, dell'amministratore componente di un comitato endo-consiliare, dal quale si auspica una diligenza particolarmente qualificata, che si concretizza nel dedicare particolare impegno e attenzione nell'esecuzione dei compiti connessi alla specifica funzione che è chiamato ad assolvere<sup>16</sup>.

Ebbene, nel caso di specie, sono state portate alla mia attenzione almeno due circostanze nelle quali il Dott. De Benedictis non risulta aver esercitato le proprie funzioni di amministratore indipendente con l'attenzione e la scrupolosità che sarebbero state necessarie.

**(a) Il comportamento del Dott. De Benedictis nell'ambito del Comitato per le Nomine e la Remunerazione in relazione alla nomina del nuovo Amministratore Delegato della Società**

La prima circostanza riguarda l'attività del Dott. De Benedictis nell'ambito del Comitato per le Nomine e la Remunerazione e, più precisamente, la sua partecipazione all'approvazione della decisione con cui, il 23 maggio 2016, il suddetto comitato, con orientamento difforme rispetto a quello espresso dal Comitato precedentemente in carica, ha raccomandato al Consiglio di Amministrazione di Ansaldo la nomina del *Chief Operating Officer* di Hitachi, Ing. Andrew Barr, quale nuovo Amministratore Delegato della Società.

La decisione del Comitato è stata comunicata al Consiglio di Amministrazione della Società del successivo 24 maggio: in sede consiliare, la Dott.ssa Painter (presidente del Comitato) ha dichiarato che il Comitato avrebbe assunto la propria determinazione dopo "lunga discussione" e avvalendosi "delle analisi già condotte dal precedente Comitato Nomine e Remunerazione riguardo la candidatura dell'ing. Barr alla posizione di Amministratore Delegato e Direttore Generale"<sup>17</sup>.

Le dichiarazioni del Presidente del Comitato – in nulla eccepite o rettificate da parte del Dott. De Benedictis, presente alla riunione del Consiglio di Amministrazione – sono però sconfessate (a) da quanto precisato in sede consiliare dal Presidente del Collegio Sindacale Dott. Sarubbi (presente alla riunione del Comitato) in ordine alla

<sup>16</sup> V., sul punto, REGOLI, *Gli amministratori indipendenti*, in ABBADESSA – PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Torino, 2006, vol. 2, p. 423, e, più recentemente, ID., *Gli amministratori indipendenti: alcune condizioni per un più efficace funzionamento di questo strumento di governance nel sistema dei controlli sulla gestione*, in ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, Torino, 2015, p. 60 ss. Cfr., altresì, M. STELLA RICHTER JR., *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. soc.*, 2007, pp. 260 ss.

<sup>17</sup> Cfr. verbale del Consiglio di Amministrazione del 24 maggio 2016.

effettiva durata della discussione effettuata dal Comitato, che in realtà non si sarebbe protratta oltre la mezz'ora; nonché – ed è ciò che principalmente rileva – (b) dai verbali delle riunioni del precedente Comitato che, contrariamente a quanto attestato dalla Dott.ssa Painter, aveva raggiunto, tra le altre, la conclusione che l'Ing. Barr “soddisfì solo in parte i requisiti per la successione già stabiliti dal Comitato in data 15 febbraio 2016”, “sia meno solido dei candidati interni” alla Società<sup>18</sup>, suggerendo pertanto che il Consiglio di Amministrazione si orientasse verso una delle due candidature interne<sup>19</sup>.

Come risulta dal verbale del Comitato per le Nomine e la Remunerazione del 23 maggio 2016 e dal successivo verbale del Consiglio di Amministrazione del 24 maggio 2016, la proposta di nominare il candidato del socio di maggioranza Hitachi anziché uno dei due candidati interni alla Società, è stata approvata anche con il voto favorevole del Dott. De Benedictis, (i) senza aver prima discusso quali dovessero essere i requisiti da ricercare nella candidatura dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale di una società come Ansaldo; (ii) senza aver discusso il metodo da adoperare per la ricerca del candidato, come ad esempio rivolgersi ad una società specializzata; (iii) senza aver mai intervistato l'Ing. Barr; (iv) senza aver valutato le rappresentazioni contenute nel suo *curriculum vitae*; (v) senza aver considerato alcun candidato che non fosse il *Chief Operating Officer* di Hitachi; (vi) senza aver considerato o nemmeno incontrato i candidati individuati dal precedente Comitato; (vii) senza aver analizzato e rappresentato al Consiglio i rischi derivanti dalla nomina del candidato di Hitachi<sup>20</sup>.

Dal verbale della riunione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione del 23 maggio 2016 si può, piuttosto, inferire come la scelta di raccomandare al Consiglio di Amministrazione la figura dell'Ing. Barr sia stata determinata più da esigenze contingenti di addivenire a una rapida sostituzione del precedente amministratore delegato – Ing. Siragusa – che non godeva più della fiducia del nuovo socio di controllo e di assicurare che il nuovo *CEO* fosse di diretta promanazione del socio Hitachi, che non dalla preoccupazione di individuare la migliore figura possibile per l'assunzione di tale delicato incarico.

---

<sup>18</sup> Cfr. verbale del Comitato per le Nomine e la Remunerazione del 4 marzo 2016.

<sup>19</sup> Cfr. verbale del Comitato per le Nomine e la Remunerazione del 15 marzo 2016.

<sup>20</sup> Ad esempio, il fatto che l'Ing. Barr non vantasse alcuna esperienza tecnica e manageriale in imprese comparabili ad Ansaldo; che non avesse mai ricoperto ruoli apicali in una società quotata; che non avesse una particolare conoscenza del settore del segnalamento.

**(b) *Il comportamento del Dott. De Benedictis in relazione al suo ruolo di presidente del Comitato Controllo e Rischi in funzione di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate***

La seconda circostanza che considero rilevante ai fini dell'analisi che mi è stata richiesta concerne l'operato del Dott. De Benedictis quale presidente del Comitato Controllo e Rischi facente funzioni anche di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, con specifico riferimento alla vicenda della sottoscrizione, da parte di Ansaldo, di un protocollo d'intesa con Ferrovie dello Stato e, tra gli altri, con il proprio socio di controllo Hitachi, avvenuta senza la preventiva attivazione dei presidi previsti dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società.

Dalle evidenze documentali portate dalla mia attenzione risulta che in data 4 agosto 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società è stato convocato in via di urgenza per il giorno successivo, al fine di autorizzare la presentazione di una offerta per la realizzazione di due tratte ferroviarie di alta velocità in Iran, nell'ambito di una associazione temporanea di imprese – formata da Ansaldo, Hitachi e Astaldi – “*che agirà come Sub General Contractor*” del *General Contractor* Ferrovie dello Stato.

La circostanza significativa è che dalla documentazione trasmessa ai consiglieri di Ansaldo in preparazione di tale Consiglio di Amministrazione, è emerso che, in data 19 maggio 2016, la Società, insieme a Hitachi (e Astaldi S.p.A.) aveva già sottoscritto un protocollo d'intesa con Ferrovie dello Stato relativo a tale progetto, ma in assenza di preventiva autorizzazione del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate<sup>21</sup> e del Consiglio di Amministrazione.

Il protocollo, che disciplina la collaborazione tra le parti rispetto a un progetto di assoluta rilevanza economica (1,3 miliardi di euro, di cui la quota di competenza di Ansaldo è pari a 355 milioni), costituisce un documento vincolante per i suoi sottoscrittori, in quanto li impegna a collaborare in esclusiva allo scopo di pervenire all'assegnazione del progetto alle Ferrovie dello Stato (quale *general contractor*) da parte dell'ente ferroviario della Repubblica Islamica dell'Iran e prevede, tra l'altro, l'assunzione, da parte della Società, di Hitachi e di Astaldi, di responsabilità solidale nei confronti di Ferrovie dello Stato per il rispetto delle previsioni contenute nel protocollo stesso.

La particolare delicatezza della vicenda si percepisce non solo alla luce del valore del progetto e della sua rilevanza strategica (essendo lo stesso conseguente ad accordi che hanno coinvolto anche il Governo Italiano e che sono stati taciuti ai consiglieri fino al mese di agosto), ma altresì ove si ponga mente alle seguenti circostanze: (a) il lasso temporale intercorso tra la data di sottoscrizione del protocollo

---

<sup>21</sup> Risulta, infatti, che il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate si sia riunito in data 5 agosto 2015 prima del Consiglio di Amministrazione approvando la presentazione dell'offerta, dunque un atto *esecutivo* del protocollo d'intesa.

(19 maggio 2016) e il giorno in cui il Consiglio di Amministrazione è stato informato per la prima volta della sua esistenza (4 agosto 2016); (b) il fatto che la controparte contrattuale di Ansaldo (Ferrovie dello Stato) è il principale cliente di Hitachi in Italia, situazione che avrebbe dovuto indurre a particolare cautela, dovendosi accertare che tutti i rapporti contrattuali fossero effettivamente a condizioni di mercato e non potessero trovare qualche forma di compensazione nei rapporti commerciali diretti tra Hitachi e Ferrovie dello Stato; e ciò, in particolare, non potendosi escludere un interesse di Hitachi a che Ferrovie dello Stato potesse ottenere condizioni particolarmente vantaggiose dalla stipula di un accordo, il cui onere sarebbe stato ripartito con Ansaldo ma la cui contropartita potesse essere rappresentata da maggiori vantaggi ad esclusivo beneficio di Hitachi come parte di commesse assegnate da Ferrovie dello Stato direttamente / esclusivamente a Hitachi.

Alla luce di quanto precede, è certamente censurabile la condotta del Dott. De Benedictis per non essersi attivato, quale presidente del comitato, domandando chiarimenti rispetto al *modus operandi* del vertice aziendale onde accertare eventuali violazioni della procedura per le operazioni con parti correlate rispetto a un progetto che, a tutti gli effetti, coinvolge una parte correlata della Società<sup>22</sup>.

\*\* \*\*\* \*\*

In conclusione dell'analisi condotta, la mia opinione è la seguente.

- A) In primo luogo, sulla base dell'accertamento effettuato alla luce dei criteri di indipendenza posti dal comb. disp. artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, TUF, rispetto al Dott. De Benedictis non si configura alcuna delle situazioni suscettibili di pregiudicarne o escluderne l'indipendenza: pertanto, la sua idoneità a rivestire la posizione di amministratore indipendente in Ansaldo non è contestabile alla luce dei criteri posti dalla normativa primaria.
- B) In secondo luogo, invece, per quanto concerne l'accertamento dell'indipendenza alla luce dei criteri posti dall'art. 3 del Codice di Autodisciplina (accertamento rilevante anche ai fini dell'art. 37, comma 1, lett. d, e comma 1-bis Reg. Mercati nonché della disciplina in materia di operazioni con parti correlate posta dal Reg. OPC Consob), il mio giudizio è il seguente:

---

<sup>22</sup> In sede consiliare, dietro richiesta di chiarimenti formulata dagli amministratori di minoranza, sono state addotte – da uno dei componenti del Comitato e dal legale interno – una serie di giustificazioni in ordine alla mancata attivazione della procedura, a quanto consta senza alcun intervento in argomento da parte del presidente del Comitato, Dott. De Benedictis.

- (i) sul piano *strutturale* – quello, cioè, delle circostanze che sono in astratto rilevanti per giudicare della sussistenza di elementi di rischio per l'indipendenza – il Dott. De Benedictis si trova in una condizione tale da giustificare un significativo grado di attenzione intorno alla sua figura:
- (ii) sul piano *comportamentale*, vuoi la condotta del Dott. De Benedictis vuoi quella degli amministratori che, come lui, sono espressione di Hitachi, rendono credibile la valutazione di non indipendenza del Dott. De Benedictis, la cui verifica è imposta dalla sussistenza del rilevato elemento strutturale.

A mio avviso, perciò, il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo è tenuto a (i) rivedere la valutazione in ordine alla auto-affermata indipendenza del Dott. De Benedictis; (ii) concludere che in concreto tale indipendenza non sussiste o che sussistono forti e specifiche ragioni per dubitare che essa sussista; e (iii) assumere tutte le decisioni conseguenti alla sua nuova determinazione sul punto.

Milano, 18 dicembre 2016

  
Prof. Avv. Alberto Mazzoni

P66140