

## Prefazione

Quella che leggerete è una prefazione largamente *sui generis*. Per il semplice motivo che a scriverla è un giornalista, non un giurista. Tuttavia, credo sia utile introdurre un testo di valore scientifico con una considerazione di carattere generale. A maggior ragione se il testo parla di informazione, del modo attraverso il quale le notizie di rilievo societario circolano all'interno e all'esterno del perimetro di attività di una persona giuridica. La *corporate governance* non è solo un insieme di norme che regola la vita delle società per azioni. E ha come scopo sostanziale quello di comporre i diversi interessi in gioco. Nella dinamica imprevedibile dei rapporti fra soci e manager e nella interlocuzione costante con il mercato. No, è qualcosa di più. È una prova delicata, sottile, sofisticata, di cittadinanza economica. Dalla cui qualità dipende il valore percepito, e non solo quotato, di un'impresa in un più vasto contesto sociale. Ed esprime, in misura sintetica e facilmente apprezzabile, il modo attraverso il quale una struttura economica riesce a funzionare al meglio, a creare valore per i propri azionisti ma anche a dimostrare alla società esterna la propria utilità generale, la propria sostenibilità nel tempo. Qualcosa che va al di là del funzionamento del corpo vivo e pulsante di un'azienda. Fa bene l'autore a proporre la metafora del sistema circolatorio umano. Se le informazioni non circolano nella giusta e corretta misura, il corpo societario soffre, ansima e produce le peggiori tossine. Il suo volto esterno trasmette segnali non desiderati. Può creare ansie oppure illusioni. Svelare una realtà che non esiste o suscitare attese infondate.

La fiducia è il bene più prezioso di una democrazia. È la linfa vitale di una comunità. Una componente essenziale delle attività economiche che non ha prezzo. È come il vento: può cambiare di colpo direzione o scomparire del tutto. In un attimo. La *corporate*

*governance* è la velatura indispensabile di norme e comportamenti da cui dipendono stabilità e rotta del vascello aziendale. Adeguati flussi informativi, spiega l'autore, consentono il corretto funzionamento degli organi societari, in particolare del consiglio di amministrazione. Qui emerge, a mio giudizio, un tema societario non dissimile da uno più generale che riguarda l'informazione. C'è un "dovere transitivo" dei delegati nei confronti dei deleganti, di chi riveste cariche esecutive nei confronti di coloro che amministrano o controllano come peraltro emerge dalla Relazione accompagnatoria al decreto legislativo 6/2003. Ma c'è, parallelamente, anche un "dovere riflessivo" di informazione da parte di questi ultimi. Hanno l'obbligo di informarsi e di "agire in modo informato". La condizione passiva è nociva dentro e fuori una realtà aziendale. È dannosa anche per il semplice cittadino che amministra solo se stesso o la propria famiglia. Non può essere passivo, pena la perdita della cittadinanza effettiva. Così chi controlla, perché parte di un organo societario, deve sapere anche al di là del flusso di informazioni che riceve per obbligo statutario. Ha l'obbligo morale di essere curioso e indagatore, nei limiti ovviamente del proprio ruolo.

Il fulcro della riforma e della riscrittura dell'articolo 2381 del codice civile – nota Giovanni Barbara – è dunque nella predisposizione da parte degli organi delegati di un sistema che consenta la corretta circolazione di informazioni di qualità. Vedo, in questo, due pericoli cui le società prestano non raramente il fianco. Una tendenza al conformismo delle fonti. Ovvero, riduco al minimo la diversità delle interpretazioni per favorire decisioni più rapide e in linea con le attese del management. La seconda tendenza è quella dell'eccesso di dati e commenti – al fine di ridurre le contestazioni sulla incompletezza delle documentazioni – che rappresenta di per sé una forma non voluta di censura. Quando c'è troppo, l'essenziale sfugge. E non a caso, nel testo di Barbara si parla dell'importanza della sintesi. Alcune informazioni sono poi per loro natura sensibili. Non solo per l'impatto sul mercato, ma anche perché, circolando troppo, anche all'interno degli organi societari, possono pregiudicare decisioni favorevoli alla società e agli azionisti. C'è un "dovere d'impulso" che può essere letto anche in entrambe le direzioni, del dire e del non dire. La norma non aiuta, occorre il buon senso. "Una certa manualità – avverte

l'autore – è non solo tollerabile ma financo utile”. La questione è delicata soprattutto nella definizione del potere del management di limitare le informazioni agli amministratori non esecutivi. Ma l'informazione non può essere automaticamente riservata se solo l'amministratore la ritiene tale.

Il ruolo del presidente è centrale e, nello spirito della nuova normativa, assai diverso dall'immagine un po' anodina e accomodante che ha assunto nell'esperienza italiana. È il garante della corretta informazione, stimola il confronto, suscita il dibattito. Non è un novello e manzoniano Conte Zio che “tronca e sopisce”, né un Fregoli del diritto societario. La sua preoccupazione dovrebbe dunque essere, nello spirito del legislatore, di assicurare la correttezza delle deliberazioni consiliari assunte in modo informato e non nel senso voluto solo dal principale azionista o dall'amministratore delegato. A quest'ultimo, la nuova normativa conferisce alcune precise responsabilità, alcuni doveri “a contenuto specifico”, tra i quali quello di un adeguato livello di *reporting*. Se il capo-azienda, come accade, tende a monopolizzare le informazioni anziché a condividerle l'assetto organizzativo della società ne soffrirà, il “sistema linfatico” ne risulterà indebolito. Con un danno per tutti.

Si è persa l'occasione, afferma Barbara, di rafforzare la posizione di maggiore indipendenza del presidente – figura cardine del sistema societario, non soprammobile di pregio – rispetto all'organo delegato. Le “atrofie dell'informazione” non mancano. La tempestiva e corretta conoscenza di fatti gravi o illeciti è essenziale per la vita della società. Chi amministra vigila. Con il nuovo art. 2392 un po' meno. E l'inerzia e il conformismo sono le due malattie del governo societario. Una corretta informazione, al contrario, un utile anticorpo. Ma non tutti sono convinti, al di là dell'efficacia legale, che lo sia. Ma qui il discorso si allarga alla società esterna e al più comune senso delle regole. E andremmo fuori tema.

FERRUCCIO DE BORTOLI



## Presentazione

Il contesto competitivo negli ultimi anni si è significativamente modificato, sviluppando nuove complessità dovute, tra l'altro, alla crescente presenza dei mercati internazionali e rendendo necessarie nuove logiche di comportamento all'interno degli Organi societari per contenerne i rischi.

Tutte le aziende hanno pertanto affrontato uno scenario di continue e radicali discontinuità operative e tecnologiche, che richiedono investimenti e riorganizzazioni interne molto impegnative, permettono l'entrata sul mercato di nuovi competitori provenienti da settori limitrofi o anche lontani, mettono in discussione i vantaggi competitivi sin qui acquisiti. I mercati a maggiori prospettive sono diventati inoltre quelli più lontani, geograficamente e culturalmente, da quello domestico, offrendo opportunità ma esponendo anche a rovinose retromarce.

Si fa fatica ad individuare settori che non siano interessati a queste tendenze, e non lo è certamente il settore bancario, che è esposto inoltre agli effetti di una crescente regolamentazione che richiede rilevanti e continui investimenti organizzativi.

Al tempo stesso, anche in seguito alle evoluzioni di contesto, si sono evoluti profondamente i modelli organizzativi delle aziende. Da un modello "fordista", fortemente gerarchico, con limitati spazi di autonomia lungo le linee organizzative, si è passati a un modello più decentrato, dove i lavoratori sono più responsabilizzati e concorrono in modo creativo alle performance d'impresa. La *lean production* è ad esempio una delle soluzioni individuate in campo industriale. La crescente responsabilizzazione delle persone è passata anche da meccanismi incentivanti anche individuali anziché solo collettivi, creando ulteriori spinte verso il coinvolgimento e il decentramento delle decisioni.

Un contesto competitivo più complesso e rischioso e modelli

organizzativi più decentrati richiedono chiaramente flussi informativi più articolati e pervasivi.

Se infatti occorre riposizionare rapidamente la propria azienda a fronte di potenzialità ma anche a minacce, queste vanno rapidamente ed efficacemente percepite. Se poi le scelte non provengono più dall'alto ma sono costruite in modo collettivo attraverso vari livelli di autonomia decisionale, la disponibilità dell'informazione necessaria per decidere e la circolarità dell'informazioni sulle scelte fatte diventano fondamentali. Si potrebbe dire che l'informazione diventa il fattore abilitante per poter garantire la stessa sopravvivenza dell'impresa.

Gli Organi societari devono quindi gestire al meglio la circolazione dell'informazione da due punti di vista.

Il primo fa riferimento al disegno dell'organizzazione dell'azienda, nelle sue linee operative e di *corporate center*. Se dentro le singole linee lo scambio informativo è carente o non tempestivo e analogamente non vi è circolarità tra linee differenti, l'efficienza dell'azienda è chiaramente a rischio. Occorre poi interagire maggiormente con l'esterno per poter processare rapidamente le opportunità e le minacce.

Il secondo punto di vista fa riferimento invece all'organizzazione interna degli organi societari, il Consiglio di Amministrazione, nonché i singoli componenti con i rispettivi ruoli (il Presidente del Consiglio di Amministrazione, i consiglieri con deleghe – per i quali è cruciale anche la definizione dell'ampiezza delle deleghe stesse – i consiglieri non esecutivi, gli indipendenti), sui quali si sofferma in profondità questo volume. Se ricordiamo che molti casi di crisi aziendali di questi ultimi anni, incluse crisi bancarie, hanno avuto alla base una *governance* carente, capiamo bene quanto il tema sia rilevante, sia per la perdita di efficienza ed efficacia di organi importanti per la gestione, sia perché un contesto di questo tipo rende più probabile l'emergere di eventi criminosi.

Il volume è pertanto focalizzato su un tema di estrema rilevanza e sul quale non sempre in passato è stata riservata una adeguata attenzione. L'importanza dell'informazione è d'altronde una scoperta relativamente recente anche per la dottrina economica. A lungo si è ipotizzato, semplificando, che non vi fossero asimmetrie informative tra gli agenti economici. Quando però si è rimossa questa ipotesi si è avuto modo di comprendere che le soluzioni

di mercato erano radicalmente differenti. Relativamente recente, nella dottrina economica come nel dibattito politico, è anche la comprensione dell'importanza della *corporate governance*.

Il volume dà conto dei recenti sviluppi dottrinali e giurisprudenziali, nonché della loro evoluzione storica. Mette in luce le criticità ma anche le soluzioni possibili. Il maggior merito del lavoro è di essere puntuale e rigoroso, contribuendo alla letteratura scientifica sul tema, ma al tempo stesso di essere accessibile a un pubblico più vasto e in particolare ai tanti amministratori e sindaci che devono affrontare nel concreto i problemi descritti, e che possono quindi trovare numerose fonti di ispirazione.

Il grande quesito del presente e del prossimo futuro consiste nel “dove” estrarre valore nelle aziende. Contesti competitivi accesi riducono la marginalità della gestione operativa e la compressione dei costi non può essere perseguita ad oltranza. Occorre quindi individuare anche nuove opportunità di *business* ed effettuare scelte sempre più “strategiche” piuttosto che legate alla gestione corrente, ad esempio in tema di opportunità di M&A o alleanze. Il ruolo dei Consigli di Amministrazione e dei loro singoli membri diventa quindi cruciale. In particolare, quando i Consigli sono arricchiti dal contributo di consiglieri con esperienze professionali differenti, non necessariamente contigue in senso stretto a quelle dell'azienda, o quando attingono a culture e nazionalità differenti, si potenziano notevolmente le opportunità di rinnovo delle strategie aziendali.

Una efficace gestione dei flussi informativi diventa però in questo caso più complessa e richiede di essere ben disegnata e gestita. L'investimento tuttavia ha un ritorno atteso particolarmente rilevante e vale sicuramente la pena di essere affrontato.

GAETANO MICCICHÈ



## 1. La centralità dell'informazione dopo la riforma del 2003.

Che la *corporate governance* rappresenti, attualmente, un tema di estremo interesse, è confermato dalla piena consapevolezza della società comune che i comportamenti virtuosi di chi gestisce le imprese possono nei fatti riflettersi in via immediata e influire sugli equilibri del sistema-paese.

È infatti inevitabilmente la *corporate governance* – in tutte le sue molteplici declinazioni – ad essere chiamata in causa a fronte di tematiche connesse alla vita dell'impresa, con la sua operatività, con i suoi investimenti, con il suo sviluppo ed anche con la sua crisi.

Quando in seno alle imprese, piccole, medie o grandi che siano, si assumono delle decisioni, affiorano quasi sempre risvolti in termini di *corporate governance*, e ciò ha suscitato ed animato, per due fondamentali ordini di ragioni, il dibattito sulla materia dipanatosi negli ultimi decenni.

*In primis* perché l'internazionalizzazione delle imprese e la globalizzazione dei mercati hanno conferito incidenza e centralità al tema ed a tutti i mutamenti registrati, soprattutto in termini di convergenza internazionale; in secondo luogo, perché hanno concorso a porre in rilievo e a far emergere la tematica, in tutta la sua portata, alcuni scandali internazionali come, ad esempio, il caso Enron, nonché, riferendoci al nostro Paese, quelli di Cirio e di Parmalat.

Al di là della risonanza degli scandali appena menzionati, è comunque evidente che è sempre più ampia la platea dei soggetti che, a vario titolo, guardano con interesse il tema della *corporate governance*, soggetti che ormai si collocano anche al di fuori del perimetro dell'impresa.

Non si può ignorare, infatti, che all'attenzione riservata dal legislatore al tema del governo societario, si aggiunge quella delle *authorities*, delle associazioni di categoria, della borsa, delle agenzie di *rating*, degli analisti finanziari, delle società di revisione, delle banche commerciali e di investimento, degli investitori, degli

azionisti, degli obbligazionisti, dei risparmiatori e di molti altri soggetti.

La pluralità di *stakeholders* e di soggetti in qualche modo coinvolti e/o interessati al governo dell'impresa è sintomo dell'ampiezza e della portata del fenomeno, a dimostrazione del fatto che il presidio ed il controllo della qualità della *corporate governance* non possono che rappresentare un obiettivo condiviso e tradursi in un interesse comune cui tutti dovrebbero tendere <sup>1</sup>.

Muovendo da tali premesse, e prescindendo per ora da qualsivoglia intento definitorio, ciò che si intende sottolineare è come la *corporate governance*, oltre a rappresentare l'insieme di regole relative al buon governo delle imprese, costituisca epicentro del dibattito alimentato dalla letteratura economica e giuridica <sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 410, il quale sostiene che l'obiettivo primario di una buona *corporate governance* è quello di consentire all'azienda di realizzare una prosperità a lungo termine «sotto la lente degli azionisti», tenendo in considerazione che lo scopo principale di una società è quello di garantire il proprio sviluppo senza che «l'enfasi dei controlli» lo paralizzino. M. CASSOTTANA-A. NUZZO, *Introduzione alla disciplina comunitaria delle società*, in AA.VV., *Lezioni di diritto commerciale comunitario*, 2<sup>a</sup> ed., Giappichelli, Torino, 2006, p. 4, i quali affermano che «le norme in materia di società propongono, appunto, un determinato componimento degli interessi in gioco e, con esso, un determinato assetto, modello di equilibrio. Si usa raccogliere sotto la denominazione di corporate governance il complesso delle norme in questione».

<sup>2</sup> M. CASSOTTANA-A. NUZZO, *op. ult. cit.*, p. 5. Gli autori evidenziano come il dibattito sul modello di *corporate governance* tende a concentrarsi su «quali devono essere le regole a disciplina delle società per la migliore composizione degli interessi in gioco». Per gli autori il dibattito in questione, pertanto, non può non essere intriso da «soggettività» e «relatività» in quanto la soggettività è inevitabile quando si utilizza il termine «migliore», mentre in relazione alla relatività «il dibattito sulla corporate governance è destinato a evolvere al mutare delle condizioni che nel mercato si manifestano riguardo all'assetto di interessi composto nella società per l'esercizio di attività economica, e così qualunque mutamento d'ordine politico, sociale ed economico è suscettibile di generare conseguenze rispetto all'assetto di interessi in questione, ed è perciò capace di aprire nuove riflessioni sulle relative prospettive di riforma». Si veda G. ABATECOLA-R. CAFFERATA-P. PANICIA-S. POGGESI, *Le difficoltà del cambiamento dei sistemi di governance delle società italiane quotate*, in AA.VV., *La corporate governance nell'esperienza nazionale e internazionale*, a cura di F. Fortuna, Il Mulino, Bologna, 2010, p. 16. G. PAOLONE, *Prefazione*, in AA.VV., *Governance, adeguatezza e funzionamento organizzativo delle imprese, I doveri degli organi delegati e del collegio sindacale*, a

Seppure in assenza di una definizione di *corporate governance* universalmente riconosciuta e condivisa, e senza entrare nel merito delle molteplici formule utilizzate al riguardo<sup>3</sup> e dell'ampio retroterra culturale legato al fenomeno, se da un lato è pacifico che essa rappresenti l'insieme delle regole apprestato per la gestione ed il controllo della società al fine di creare valore per gli azionisti<sup>4</sup>, dall'altro è importante rilevare come la sua vera essenza non possa semplicisticamente essere considerata in maniera svincolata dal contesto di riferimento.

Con ciò si intende dire che nella vita della società, collocata in un quadro dinamico ed in continua evoluzione, qual è il sistema-paese, confluiscono politica, istituzioni, regole, legislazione, codici di autoregolamentazione, *authorities* ed altro ancora, tutti soggetti ed elementi condizionanti che rappresentano un *discrimen* ai fini della determinazione della qualità di *corporate governance*, al punto da diventarne essi stessi parte integrante.

In tal senso, appare opportuno un riferimento, tra le tante, alla definizione formulata da Jonathan R. Macey, il quale non ha mancato di rilevare come la *corporate governance*, nell'accezione più ampiamente descrittiva, si identifichi con «*tutti i meccanismi, le istituzioni e gli strumenti mediante i quali si gestisce una società e tutto ciò che in qualche modo può influenzare le modalità di gestione*»<sup>5</sup>, giustamente operando un richiamo alle "istituzioni" quale passaggio essenziale per proporre una sintesi indicativa del fenomeno in discorso.

---

cura di G. Paolone-G. Aita, FrancoAngeli, Milano, 2008, p. 13. F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario, La corporate governance delle società quotate*, 2<sup>a</sup> ed., Cedam, Padova, 2010, p. 1, il quale afferma che «*Confusa tra diritto societario, diritto dell'impresa, diritto dei mercati finanziari, corporate finance e business administration, la corporate governance ha richiamato la più ampia attenzione della letteratura giuridica ed economica*».

<sup>3</sup> F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario*, 4<sup>a</sup> ed., Cedam, Milano, 2017, p. 2 ss.

<sup>4</sup> Si veda a riguardo il Codice di Autodisciplina, approvato dal Comitato per la Corporate Governance nel marzo 2006 e da ultimo aggiornato nel luglio 2018, il quale all'art. 1 *Ruolo del consiglio di Amministrazione*, principio 1.P.2. recita testualmente che «*Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa e in autonomia, perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo*».

<sup>5</sup> J.R. MACEY, *Corporate governance. Quando le regole falliscono*, Princeton University Press, Princeton, 2008, p. 23.

Sulla base delle predette considerazioni, sembrerebbe possibile ipotizzare che il sistema di *corporate governance* si componga e si sviluppi lungo due principali direttrici: una interna, relativa al governo societario, che coinvolge una serie di soggetti, organi, organismi e funzioni collocati in seno all'impresa; una esterna, relativa all'ambiente ed al contesto di riferimento, che si compone di istituzioni e *authorities*, più in generale che afferisce all'insieme delle regole di cui è dotato il sistema di riferimento.

Oltre alle caratteristiche connaturate al sistema economico e giuridico di riferimento, i sistemi di *corporate governance* sono funzione, più in generale ed in via propedeutica, del sistema di valori etici e sociali di quel determinato momento storico. Invero, guardando agli eventi da una prospettiva di tipo pragmatico, emerge chiaramente come si tratti di un fenomeno anche e soprattutto di tipo culturale<sup>6</sup>, come tale non suscettibile di repentini cambiamenti, dunque frutto di un progressivo e graduale processo su cui hanno incidenza diversi fattori (etici, morali, consuetudinari, legislativi, giurisprudenziali, ecc.) che ne correggono inevitabilmente la "traiettoria"<sup>7</sup>.

Posto quanto precede, si ritiene che, anche alla luce degli eventi della cronaca finanziaria di cui si è detto, ai fini dell'affer-

---

<sup>6</sup> M. TONELLO, *Corporate governance e tutela del risparmio, Convergenza internazionale e competizione tra modelli regolamentari*, in *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, diretto da F. Galgano, Cedam, Padova, 2006, p. 376 ss., il quale ritiene che «*La cultura della classe dirigente di un'attività economica organizzata è il composto dei contributi di onestà e rettitudine di ciascun individuo che vi appartiene, il risultato di un processo di presa di coscienza della reputazione come valore qualificante di un'impresa, come segno distintivo che le permette di affermarsi nel sistema economico-competitivo, finanziario e sociale. [...] Invero, la cartina al tornasole dell'esistenza di un'etica degli affari è la circostanza che episodi fraudolenti siano immediatamente colpiti – prima ancora dello scattare delle sanzioni giuridiche – con il discredito e la disistima dei colleghi della business community. Non a caso, la preoccupazione maggiore sollevata dal ripetersi dei recenti scandali finanziari è l'apparente assoluta mancanza di una "cultura della vergogna" che invece servirebbe già da sola ad isolare i malfattori, emarginandoli dal gruppo.*

<sup>7</sup> M. TONELLO, *op. ult. cit.*, p. 375, il quale sostiene che la *corporate governance* rappresenta una «*realtà multidimensionale e progressiva, continuamente esposta all'azione formante di fattori di natura normativa, decisioni giurisprudenziali e precetti consuetudinari, forze di mercato e condizionamenti culturali e sociali.*

mazione di validi *standard* di *corporate governance* è fondamentale che il propedeutico processo di crescita e consolidamento sia permeato dalla consapevolezza del rilievo della trasparenza societaria e della *disclosure*.

In altre parole, ciò che si intende mettere in evidenza e dimostrare è che per la realizzazione di un buon livello di *corporate governance*, a prescindere dallo “strumento” in concreto utilizzato – sia esso l’autoregolamentazione ovvero la norma giuridica cogente – in nessun caso si potrà prescindere dall’adeguata circolazione delle informazioni<sup>8</sup>.

Si ritiene infatti che quest’ultima rientri a pieno titolo tra gli aspetti più qualificanti dei meccanismi di “*internal governance*”, assurda inevitabilmente a valore aggiunto, con la conseguenza che ogni eventuale asimmetria informativa dovesse profilarsi non potrebbe che avere un’incidenza negativa sull’impresa.

Le considerazioni appena formulate non possono che valere anche facendo specifico riferimento all’organo amministrativo, soprattutto laddove costituito in forma collegiale.

È noto infatti che il modello gestionale più diffuso nelle società di capitali e, in particolare, nelle società per azioni, è quello del consiglio di amministrazione con attribuzione di deleghe, che a loro volta assumono quasi sempre connotazione monocratica esclusiva (un amministratore delegato) o, talvolta, pluripersonale disgiuntiva (più amministratori delegati con poteri disgiunti, concorrenti, parzialmente concorrenti o differenziati per funzioni o divisioni) o ancora, più raramente, collegiale (un comitato esecutivo), quasi sempre in combinazione con una delega monocratica (e riparto di attribuzioni secondo criteri funzionali e/o *lato sensu* “quantitativi”, spesso legati all’importo delle operazioni su

---

<sup>8</sup> G.M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Giuffrè, Milano, 2005, pp. 13-14, il quale sottolinea come l’informazione ha assunto «una rilevanza fondamentale nella moderna corporate governance, essendo già al centro dei codici di autodisciplina e di best practice e da questi filtrata nella disciplina di diritto positivo della società per azioni, e non solo di quella aperta». L’autore, inoltre, osserva come la base della centralità della relazione tra informazione e amministrazione emerga dalla necessità di esercitare il potere gestionale solo attraverso «la conoscenza di una serie complessa di dati di fatto, rilevanti» per assumere decisioni imprenditoriali e consentire una corretta organizzazione dell’impresa societaria.

cui si è chiamati a decidere). Si tratta di modelli organizzativi che, come autorevolmente rilevato, appaiono più rispondenti alle esigenze proprie delle imprese più strutturate e, in ogni caso, consentono di realizzare un efficace contemperamento tra esigenze di natura diversa: realizzando, da un lato, la c.d. “funzione ponderatoria” propria della collegialità e garantendo, dall’altro, la speditezza delle decisioni operative per operazioni che si collochino all’interno dei limiti eventualmente imposti alle deleghe<sup>9</sup>.

Costituisce, invece, elemento di diritto positivo, oltre che dato di comune esperienza internazionale, che l’organo amministrativo, nelle società di capitali, è quello su cui si concentra – in via esclusiva (art. 2380-*bis* c.c.) – la competenza in materia di «*gestione dell’impresa*». I soci di società per azioni, attraverso l’assemblea, possono naturalmente nominare o revocare gli amministratori, ma non già ingerirsi direttamente nella relativa funzione decisoria, potendo al più deliberare «*sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento degli atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti*»<sup>10</sup> [art. 2364, comma 1, n. 5), c.c.].

Combinando le due considerazioni, è allora evidente che una parte importantissima del “potere” relativamente all’amministrazione di una società per azioni è concentrato nelle mani degli organi delegati. Il che, se conferisce appunto significativi vantaggi in chiave di operatività gestionale, pone tuttavia la questione della allocazione/distribuzione delle responsabilità, che, come si dirà nel prosieguo, non potrebbe essere liquidata col semplice richiamo dei

---

<sup>9</sup> F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Utet, Torino, 2013, pp. 28-29, il quale rileva che «*La delega realizza così, analogamente a quanto si verifica quando vi è un amministratore unico, l’interesse alla rapidità decisionale, poiché all’amministratore delegato, nei limiti di legge e della delega, competono tutti i poteri del consiglio, ivi compresa la rappresentanza sociale*».

Cfr. inoltre F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo*, 4<sup>a</sup> ed., cit., p. 127. L’autore specifica che «*Ove l’assetto dell’impresa sia particolarmente complesso e vi sia l’esigenza di rendere più efficiente e razionale la gestione, l’organo di amministrazione (normalmente a struttura collegiale: consiglio di amministrazione) tenderà, si è già detto, a strutturarsi in una pluralità di organi interni e a delegare ad essi talune delle proprie attribuzioni [...]*».

<sup>10</sup> Si veda in tal senso V. DONATIVI, *La nomina pubblica alle cariche sociali nella società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da R. COSTI, Giappichelli, Torino, 2010, p. 112 ss.

principi della “solidarietà”, essendo quest’ultima regolata essa stessa, come tutto il sistema della articolazione interna delle attribuzioni in seno al consiglio di amministrazione, con disposizioni informate a soluzioni di compromesso tra direttrici tra loro apparentemente antitetiche, il cui contemperamento postula un lavoro di ricostruzione puntuale, che a sua volta presuppone un’attività interpretativa di ordine esegetico, preliminare e prodromica alle conclusioni che sarà poi possibile trarre sul piano sistematico.

In tale complesso ed articolato scenario, merita di essere posto in evidenza, ed è questo specificatamente che si intende proporre con questo scritto, il tema della circolazione delle informazioni endosocietarie. Esso, quale strumento per il più efficace esercizio *dei poteri di controllo da parte del consiglio di amministrazione nei confronti degli organi delegati e da parte del collegio sindacale nei confronti degli amministratori*, è considerato uno dei profili più qualificanti delle misure di rafforzamento dei meccanismi di “*internal governance*” che possono contribuire a ridurre il rischio di comportamenti opportunistici che si legano alla struttura proprietaria tipicamente concentrata delle società italiane e, in generale, dell’Europa continentale <sup>11</sup>.

L’elaborazione scientifica in materia di informazione endoconsiliare e, più in generale, di doveri informativi a carico degli amministratori deve essere ricostruita distinguendo due diversi periodi di riferimento: quello anteriore e quello successivo alla riforma del 2003 <sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Cfr. L. ENRIQUES-P. VOLPIN, *Corporate Governance Reforms in Continental Europe*, in *Journal of Economic Perspectives*, 21-1, 2007, p. 117 ss. e, *ivi*, p. 125 sul presupposto che «*The board of directors is the primary institution of corporate governance. Its main task is to hire and monitor top management on behalf of shareholders, and it is best placed to screen related-party transactions*». Di fronte a società saldamente controllate da gruppi familiari, il rischio è che gli amministratori, piuttosto che farsi portavoce degli interessi diffusi degli azionisti, siano troppo legati al *management* o alla famiglia titolare del controllo, cui devono l’investitura e la permanenza in carica. Sicché – gli stessi Autori – rilevano che «*Regulations mandating greater independence for directors and defining the board’s functions, powers, and internal workings – including matters like auditing, setting executive compensation, screening related-party transactions, and disclosure of information flows – may give the board of directors some power to challenge the dominant shareholder*».

<sup>12</sup> Si veda d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, “*Riforma organica della disciplina del-*

Solo con la riforma, difatti, il tema ha formato oggetto di specifica e puntuale disciplina, mentre prima del 2003 l'informazione e i doveri informativi erano profili sui quali la dottrina e la giurisprudenza si cimentavano in via interpretativa, attraverso complesse opere di ricostruzione sistematica. Lo stesso approccio ermeneutico all'argomento è inevitabilmente mutato, essendo oggi possibile – ed anzi doveroso – partire da un'analisi esegetica, che nel sistema precedente era preclusa; fermo restando che la mera lettura dei dati testuali è, ancora oggi, del tutto insufficiente e deve essere accompagnata da un ricorso completo a tutti i principali “canoni ermeneutici”, essendo quello in esame un sistema complesso da ricostruire anche, e soprattutto, attraverso una serie di collegamenti.

La consapevolezza, avvertita dal legislatore della riforma, dell'importanza dei flussi informativi endosocietari è testimoniata dall'enfasi riposta sul tema nella stessa Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003<sup>13</sup>.

---

*le società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366”.*

<sup>13</sup> In particolare, si veda la Relazione al d.lgs. n. 6/2003 al par. 6.III.2, p. 16 ss. ([http://www.tuttocamere.it/files/dirsoc/RDS\\_RELAZIONE\\_Cod\\_Civ.pdf](http://www.tuttocamere.it/files/dirsoc/RDS_RELAZIONE_Cod_Civ.pdf)) viene specificato che «L'amministrazione della società continua a poter essere affidata ad un amministratore unico oppure ad un consiglio di amministrazione. In quest'ultimo caso il maggior “costo” della collegialità è compensato da un'effettiva partecipazione di tutti i consiglieri alla gestione della società. A tale fine sono state aumentate le attribuzioni non delegabili (art. 2381, terzo e quarto comma); è stato previsto un ampio e periodico obbligo informativo degli organi delegati al consiglio e al collegio sindacale sulle operazioni più rilevanti per dimensioni o caratteristiche (anche qualitative, quali ad esempio operazioni atipiche, inusuali o compiute o deliberate da amministratori interessati), ed esteso anche alla gestione delle controllate (art. 2381, quinto comma); e si è disposto che gli amministratori debbano agire in modo informato ed abbiano correlativamente un diritto individuale all'informazione cui gli organi delegati devono far fronte riferendo al consiglio (art. 2381, ultimo comma). [...] Un'informativa dettagliata è stata poi prevista, come si vedrà, per le operazioni relativamente alle quali un amministratore abbia – per conto proprio o di terzi – un interesse, anche se coincidente con quello della società (art. 2391, primo comma). L'ampia circolazione delle informazioni sulla gestione, con particolare trasparenza sulle operazioni relativamente alle quali gli amministratori possano, anche per conto terzi, avere un interesse, tende da un lato a rendere efficaci ed utili le riunioni e le deliberazioni del consiglio (che può impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega: art. 2381, terzo comma) e, d'altro lato, a definire un'articolazione interna

La riforma, tuttavia, era stata favorita e, se si vuole, accompagnata da una serie di segnali evolutivi che si erano andati manifestando su diversi fronti: da quello delle *best practice* internazionali, a quello più strettamente e squisitamente comparatistico, con in testa gli spunti ricavabili dal sistema statunitense e da una serie di importanti arresti giurisprudenziali la cui eco era andata al di là dei confini americani, a quello della regolamentazione nazionale di settore, in materia di società quotate e di società sottoposte a regimi speciali, come quelle bancarie e assicurative.

Sicché non si può fare a meno di dedicarvi un cenno, per gli spunti ermeneutici che se ne possono ricavare anche nell'interpretazione del dato positivo.

Le varie direttrici da cui sono pervenute le sollecitazioni in favore di una peculiare attenzione per la circolazione delle informazioni devono, per di più, essere lette in modo tra loro integrato e combinato. Ciò, a tacer d'altro, in quanto l'assenza di una disciplina di diritto positivo puntuale e articolata ha fatto sì che la giurisprudenza abbia dovuto radicare il tema sulle fondamenta dei doveri generali di comportamento degli amministratori e sull'intersezione tra la loro ricostruzione, da un lato, e la loro valutazione con il metro della diligenza, dall'altro. Spesso, anche se in modo non del tutto appropriato, si è assistito alla rappresentazione dei doveri informativi come corollari e accessori del dovere di diligenza, anche se si tratta di piani che, pur intersecandosi, conservano una propria reciproca autonomia concettuale e sistematica.

Il tema si è andato imponendo con una progressione costante e via via crescente, sulla spinta di tendenze affermatesi in un primo momento nel contesto delle c.d. "*best practices*" a livello internazionale, a partire quindi dai sistemi giuridici ed economici più evoluti e illuminati, recepite dalla autoregolamentazione e, dunque, in sede di codici di autodisciplina, nelle società quotate, poi dalle autorità di settore nei sistemi speciali, con in testa quello bancario, con definitiva consacrazione e generalizzazione del loro ambito applicativo ad opera della riforma delle società di capitali del 2003.

---

*del consiglio e del suo funzionamento in cui i rispettivi poteri e doveri del consiglio e degli organi delegati siano delineati con precisione, in modo che anche le rispettive responsabilità possano essere rigorosamente definite».*

Per vero, non erano mancati primi spunti applicativi *ante litteram* nella giurisprudenza anteriore alla riforma già al di fuori dei microsistemi normativi delle società sottoposte a regimi speciali in quanto aperte al mercato o esercenti attività vigilate<sup>14</sup>. Ma si trattava di pronunce con le quali, pur con meritoria opera di sviluppo ermeneutico delle potenzialità applicative di un sistema normativo ancora non del tutto evoluto, si riteneva di poter estrarre situazioni giuridiche soggettive (attive e passive, in termini di poteri e doveri) a contenuto *lato sensu* “informativo” dalle clausole generali, con in testa la “diligenza”, cui era (ed è tuttora) informata l’azione dell’organo amministrativo. Il limite di tale impostazione, che pure costituisce un passaggio di cui non può trascurarsi il ruolo nella progressiva evoluzione del sistema, è che la diligenza, spesso presentata come oggetto o contenuto di un dovere (ancorché generico) di comportamento, è invece solo un metro di valutazione dell’adempimento. In altri termini, il comportamento dovuto in adempimento dell’obbligazione gestoria che grava sugli amministratori deve ricavarsi dal sistema complessivo di regolamentazione della funzione, per poi giudicare la conformità della condotta al modello, avendo riguardo non solo al dato (per così dire, oggettivo) del confronto tra comportamento in concreto tenuto e paradigma astratto di riferimento, ma anche al dato (soggettivo) costituito dalla diligenza con la quale il soggetto chiamato all’adempimento (nella specie, il titolare della funzione gestoria, ma analoghe considerazioni valgono, *mutatis mutandis*, per l’organo di controllo) ha in concreto agito.

La presenza di prime previsioni nella disciplina autoregolamentare o nella normativa speciale di settore poteva, in un simile

---

<sup>14</sup> Con riferimento alle pronunce *ante riforma* relative alle società di diritto comune v., *ex multis*, Cass. civ., sez. I, 29 agosto 2003, n. 12696, in cui è specificato che «[...] si deve escludere “che, al di fuori delle ipotesi riconducibili al citato art. 2381 c.c., una divisione di fatto delle competenze tra gli amministratori, l’adozione, di fatto, del metodo disgiuntivo nell’amministrazione, o, semplicemente, l’affidamento all’attività di altri componenti il collegio di amministrazione, possano valere ad escludere la responsabilità di alcuni amministratori per le violazioni commesse dagli altri, posto che la condotta omissiva per affidamento a terzi, lungi dal comportare esclusione di responsabilità, può costituire invece ammissione dell’inadempimento dell’obbligo di diligenza e vigilanza” (Cass., sez. I, 4 aprile 1998, n. 3483, m. 514211) [...]».

contesto, solo fornire sponde utili in una prospettiva ermeneutica di taglio vagamente sistematico o, forse meglio, di carattere evolutivo e/o teleologico-funzionale. Ma era in tutta evidenza insufficiente in un contesto nel quale la complessità crescente dei mercati e dei modelli organizzativi, aziendali e di governo societario, avrebbe meglio postulato la presenza di una disciplina puntuale cui poter fare affidamento quale guida per la soluzione di una casistica sempre più ricca e articolata.

La disciplina introdotta con la riforma del 2003 consente oggi di affrontare il tema dell'informazione in una prospettiva assai diversa, dove si può e si deve partire da un approccio esegetico, pur nella consapevolezza che l'ampio (e inevitabile, per la natura della materia) ricorso a formule generali finisce per imporre comunque l'adozione di un metodo di analisi che passa attraverso una più profonda e generale ricostruzione dello sfondo sistematico di riferimento.

Tutto ciò è accaduto anche, e soprattutto, in riferimento alla circolazione delle informazioni all'interno dell'organo amministrativo e tra l'organo amministrativo e l'organo di controllo.

Ambiti, questi, dove il tema dell'informazione si presta ad essere esaminato e interpretato anche in una prospettiva autonoma e peculiare, che pone al centro dell'analisi le regole che governano la responsabilità degli amministratori e dei componenti degli organi di controllo e che ne disciplinano il regime della solidarietà.

Come si vedrà, difatti, *anche e in special modo l'informazione* (intesa come dovere di informazione, nelle sue diverse declinazioni, nonché intesa come obiettivo teleologico e funzionale di riferimento degli assetti organizzativi cui informare i modelli di acquisizione e/o condivisione e/o circolazione delle informazioni endosocietarie) *svolge un ruolo decisivo nella articolazione e nella distribuzione delle responsabilità* nell'ambito degli organi collegiali. Nel senso che proprio il modo in cui sono stati adempiuti i doveri informativi, sono stati esercitati i relativi poteri (doveri) e sono stati curati (e vigilati) gli assetti e i modelli organizzativi (anche di acquisizione, condivisione e circolazione) delle informazioni hanno un impatto sulla modulazione della solidarietà, la cui operatività deve infatti essere conciliata e temperata con i criteri di imputazione della responsabilità che, dopo la riforma del 2003, sono riferiti alle specifiche competenze di ciascun amministratore.

Volendo anticipare da subito il nocciolo del problema, invertendo l'ordine con cui normalmente viene affrontata e analizzata la disciplina in argomento, e prendendo le mosse quindi dalla norma cardine sulla «responsabilità [degli amministratori] verso la società» (art. 2392 c.c.), è infatti opportuno segnalare le modifiche che con la riforma del 2003 sono state apportate a un impianto che, nella sostanza, già preesisteva all'intervento innovatore.

Oggi, come già nella configurazione originaria del 1942, difatti, la regola generale è quella della “solidarietà” e del suo temperamento con la presenza (tecnicamente “accidentale”, ma nella prassi assolutamente naturale) di deleghe interne al consiglio. Stando al secondo periodo del primo comma dell'art. 2392 c.c., difatti, gli amministratori «sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri» [*«i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto»*], come previsto nel primo periodo del medesimo comma], «a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori». Il secondo comma, a sua volta, (ri)corregge il tiro, stabilendo che «In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'art. 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose».

Come è agevole notare, dunque, si è dinanzi all'affermazione di un principio generale, quello della natura “solidale” della responsabilità, che parrebbe subire una deroga assoluta («a meno che ...») in caso di danno provocato nell'esercizio di attribuzioni lato sensu delegate, se non fosse che la deroga stessa non opera ed è come se fosse disapplicata («in ogni caso...») ove gli amministratori (non delegati) non siano intervenuti per impedirne il compimento o per eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose, sempre che, ben inteso, ne fossero effettivamente a conoscenza o ricorrano le condizioni di cui al terzo comma dell'art. 2381 c.c.

Il richiamo del terzo comma dell'art. 2381 c.c. rappresenta, come meglio si vedrà in prosieguo, un primo importante nesso tra regime della responsabilità e doveri informativi.

Ma il legame tra i due frammenti normativi in esame non si

esaurisce in ciò. Ed anzi, trova radici ben più profonde nello stesso modo generale in cui è regolata la responsabilità degli amministratori.

Per un verso, difatti, nel periodo iniziale dell'art. 2392, comma 1, c.c., si afferma che «*Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*»; dall'altro, l'art. 2381 c.c. detta oggi una disciplina assai più articolata di quanto non fosse nella sua versione anteriore alla riforma del 2003, anche e soprattutto con riferimento a contenuto, estensione e modalità di esercizio dei poteri-doveri di informazione previsti in capo a ciascun amministratore e che, combinati con la necessità di graduarne la diligenza avendo riguardo alla natura dell'incarico di cui sono investiti e delle specifiche competenze che ne caratterizzano il profilo professionale, finiscono per delineare un quadro in cui la solidarietà costituisce il parametro di invocabilità della pretesa risarcitoria conseguente all'insorgere della responsabilità, assai più che il criterio d'imputazione della responsabilità medesima<sup>15</sup>.

In questo scritto si cercherà, per l'appunto, di mettere in evidenza come l'idea secondo la quale il regime di solidarietà che connota la responsabilità degli amministratori non può e non deve essere intesa in un modo che condurrebbe a confonderla con una sorta di responsabilità "oggettiva", in capo al singolo componente dell'organo collegiale, cui verrebbe estesa una responsabilità ingenerata da condotte (commissive o omissive) imputabili ad altri componenti del medesimo organo. Al contrario, l'imputazione della responsabilità è in ogni caso da riferire al singolo amministratore, dovendo verificare se e come ha esercitato i propri poteri-doveri, che nel caso degli amministratori non delegati assumono una valenza anche e soprattutto di ordine informativo, nonché dovendosi effettuare una valutazione della condotta attraverso il parametro di misurazione rappresentato dalla diligenza

---

<sup>15</sup> Sul punto, si vedano in particolare le pronunce della Corte di Cassazione sulla responsabilità degli amministratori operanti nel settore bancario: Cass. civ., sez. II, 18 aprile 2018, n. 9546; Cass. civ., sez. I, 9 novembre 2015, n. 22848; Cass. civ., sez. II, 5 febbraio 2013, n. 2737; Cass. civ., sez. I, 7 agosto 2014, n. 17799; Cass. civ., sez. un., 30 settembre 2009, n. 20930.

richiesta dalla natura dell'incarico rivestito e dalle sue specifiche competenze e, dunque, nuovamente e necessariamente riferito alla persona del singolo amministratore.

Il che induce a ritenere che, ai fini della più completa delimitazione del quadro in materia di responsabilità degli amministratori, non è solo il disposto di cui al terzo comma dell'art. 2381 c.c. a venire in rilievo, ma anche quello di cui ai commi quinto e sesto, nonché, per alcuni aspetti che saranno messi in luce più avanti, anche quello di cui al comma primo.

Il terzo comma dell'art. 2381 c.c., come si è visto, è per vero l'unico ad essere espressamente richiamato dall'art. 2392, comma 2, c.c. Ma le considerazioni appena svolte in ordine al carattere strettamente "personale", pur nel contesto di un regime di solidarietà, delle responsabilità gestorie, induce ad attribuire analoga rilevanza decisiva anche ai poteri-doveri descritti negli altri commi del medesimo art. 2381 c.c., la cui osservanza dovrà quindi essere valutata attraverso il metro della diligenza, essa stessa "mirata" su incarico e competenze del singolo amministratore.

Ed allora, prendendo le mosse dal terzo comma dell'art. 2381 c.c., lo stesso è diviso in due periodi, il primo dei quali è dedicato ai poteri che, in caso di deleghe, il consiglio di amministrazione può esercitare nei confronti degli organi delegati, con una incidenza (come si vedrà) solo indiretta, ma in ogni caso significativa e tutt'altro che trascurabile, sul tema dell'informazione; il secondo dei quali è invece riferibile alla materia dell'informazione in via diretta e immediata.

Nel primo periodo, invero, è stabilito che *«Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega»*.

Al secondo periodo è poi statuito che *«Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione»*.

Dal primo periodo emerge dunque che il consiglio di amministrazione riveste una posizione di sovraordinazione rispetto agli organi delegati. Posizione che, per vero, già discende dalla circostanza

za che la delega promana dallo stesso organo consiliare, che è libero di conferirla (beninteso, ove a ciò autorizzato con apposita clausola statutaria o deliberazione assembleare) e, specularmente, di revocarla. Rispetto al potere di conferire e di revocare la delega, infatti, i poteri previsti dal periodo in commento costituiscono come dei corollari, espressioni di una più generale supremazia.

Dal secondo periodo risulta invece nuovamente confermato come il sistema sia incentrato su un delicato equilibrio, il cui punto di compromesso si coglie dal combinato disposto dello stesso terzo comma con le disposizioni del quinto comma del medesimo art. 2381 c.c.

L'affermazione secondo cui il consiglio di amministrazione "valuta" l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, va infatti letta in uno con la previsione secondo cui «*Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa*», ove è evidente il riparto delle attribuzioni e delle responsabilità tra chi (gli organi delegati) "cura", ovvero sia predisporre assetti e procedure e chi (il consiglio di amministrazione e, per esso, nella sostanza, i consiglieri non delegati) valuta l'adeguatezza delle misure organizzative così adottate. Ma soprattutto, per quel che più conta nella prospettiva di indagine che qui interessa, la valutazione che i consiglieri non delegati sono chiamati ad effettuare è prescritta dalla norma con una formulazione per la quale il consiglio effettua detta valutazione «*Sulla base delle informazioni ricevute ...*».

Ovviamente, come meglio si vedrà nel prosieguo del lavoro, la formulazione in questione non potrebbe neanche essere letta, pena il rischio di ricadere nell'eccesso esattamente opposto, come se l'atteggiamento dei consiglieri non delegati fosse quello di recepire supinamente, ovvero sia passivamente ed acriticamente, le informazioni ricevute e di limitarsi ad effettuare valutazioni circoscritte e condizionate alla quantità e alla qualità delle informazioni medesime<sup>16</sup>. Se così fosse, infatti, essi contravverrebbero all'obbligo, del pari ed autonomamente gravante su di loro, di agire in modo informato (art. 2381, comma 6, c.c.).

---

<sup>16</sup> G. VISENTINI, *Riflessioni su "la riforma del diritto societario"*, in *Giur. comm.*, I, 2018, p. 5 ss.

Inoltre, per quanto si tratti di osservazione addirittura elementare, non potrebbe trascurarsi che il metro per giudicare se gli amministratori siano o meno adempienti agli obblighi previsti dalla legge è sempre quello della diligenza, con le specificazioni legate alla natura dell'incarico e alle specifiche competenze di ciascun consigliere. Sicché la medesima diligenza non potrà che fornire un parametro per giudicare se le informazioni ricevute dai delegati in ordine agli assetti organizzativi potessero o meno essere considerate sufficienti (*rectius*, adeguate), in termini qualitativi e quantitativi, al momento in cui il consiglio è stato chiamato ad effettuare le relative valutazioni.

In altri termini, ai non delegati spetta non solo di valutare, con la diligenza dovuta, se, alla luce delle informazioni ricevute, gli assetti appaiono o meno "adeguati"; ma, ancora più a monte, su di essi incombe innanzitutto l'obbligo di sollecitare le informazioni che i delegati eventualmente non dovessero spontaneamente fornire in ordine agli assetti organizzativi; e sugli stessi incombe altresì l'obbligo cui devono adempiere sempre con la necessaria diligenza, di valutare se le informazioni ricevute siano carenti sotto il profilo quantitativo o qualitativo o, ancora, se le informazioni medesime siano attendibili e congruenti rispetto agli assetti organizzativi di cui forniscono notizia. Sarebbe inutilmente ridondante tentare di elaborare una casistica completa di tutte le ipotesi che potrebbero venire in rilievo a tale riguardo, che contraddirebbe la valenza volutamente generale dell'approccio adottato dallo stesso legislatore della riforma.

Identica soluzione deve essere adottata con riferimento al modo in cui è oggi regolato quello che, prima della riforma, era il generale dovere di "vigilanza" sul generale andamento della gestione. Non è più previsto, difatti, che il consiglio di amministrazione «*vigila sul generale andamento della gestione*», ma che «*valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione*».

Le innovazioni apportate al dettato normativo si manifestano sotto un duplice profilo: da un lato, il verbo "vigilare" è sostituito dal verbo "valutare"; dall'altro, viene introdotto l'inciso secondo cui la valutazione avviene «*sulla base della relazione degli organi delegati*».

E si tratta di innovazioni tra loro strettamente interconnesse,

poiché sembra venir meno un obbligo di vigilanza attiva, sostituito da un obbligo di valutazione basato sulla ricezione passiva della relazione degli organi delegati. Ancora una volta il sistema va letto combinando tra loro le varie tessere di un articolato mosaico e, in particolare, tenendo conto di quanto previsto nuovamente dal quinto comma dell'art. 2381 c.c., nella parte in cui si stabilisce che «*Gli organi delegati [...] riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate*».

Anche in questo caso, pertanto, il sistema va ricostruito contemporando obblighi e responsabilità dei delegati e dei non delegati.

Così, per limitarsi ad una articolazione tutt'altro che esaustiva, si può ritenere che in caso di omissione della relazione periodica alle scadenze fissate dalla legge o dallo statuto, la mancata sollecitazione da parte dei consiglieri non delegati sarebbe ascrivibile ad inerzia colposa di talché alle responsabilità degli organi delegati per violazione dell'obbligo di fornire le necessarie informazioni periodiche si aggiungerebbero le responsabilità dell'intero consiglio di amministrazione, al quale sarebbe perlomeno imputabile la violazione dell'obbligo di agire in modo informato. A ciò potrebbe aggiungersi anche la responsabilità del presidente, al quale la legge affida il compito di essere il promotore del corretto funzionamento del collegio e della circolazione delle informazioni endoconsiliari, anche se, sotto quest'ultimo profilo, l'art. 2381, comma 1, c.c., sembra fare riferimento alle sole informazioni correlate alle materie poste all'ordine del giorno delle singole adunanze («*il presidente [...] provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*»), con la conseguenza che una responsabilità per violazione del potere specifico in questione sarebbe addebitabile esclusivamente ove all'ordine del giorno fosse stata inserita la materia della relazione informativa periodica da parte degli organi delegati, la relazione medesima non fosse stata messa a disposizione dei consiglieri e il presidente non avesse posto in essere e/o proposto al *plenum* alcuna iniziativa corret-

tiva o di approfondimento delle ragioni della mancata circolazione<sup>17</sup>.

Ancora, una (cor)responsabilità dei consiglieri non delegati si porrebbe anche nel caso in cui la relazione periodica, pur formalmente redatta e fatta circolare dagli organi delegati, presentasse delle lacune informative rilevabili con la dovuta diligenza; o presentasse delle contraddizioni logiche; o recasse dati o notizie che, sempre con la dovuta diligenza, appaiano palesamente meritevoli di approfondimento al fine di poter effettuare una compiuta e seria "valutazione" circa il generale andamento della gestione.

## **2. L'"informazione" e la sua circolazione e condivisione come presupposto per un corretto ed efficiente sistema di corporate governance.**

Costituisce ormai un dato acquisito, presso la migliore dottrina giuridica ed economica, che il tema dell'informazione endosocietaria (in tutte le sue articolate declinazioni, intraorganica e interorganica) rappresenti uno degli snodi chiave più significativi della "corporate governance"<sup>18</sup>. Si è già avuta occasione di chiarire, difatti, che i diversi organi sociali, così come le (varie, differenti) unità operative funzionali in cui si articola il c.d. "sistema organizzativo aziendale", sono messi in condizione di svolgere con la massima efficacia il proprio ruolo solo in presenza di adeguati flussi informativi che ne permettono la migliore interazione. La letteratura più accreditata in tema di "organizzazione aziendale",

---

<sup>17</sup> G.M. ZAMPERETTI, *op. cit.*, p. 211.

<sup>18</sup> P. MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, pp. 781-784. L'autore sottolinea come l'informazione nel diritto societario, con la riforma del 2003, ha trovato una regolamentazione pervasiva ed una razionalizzazione "sistematica" che hanno generato una "mutazione genetica" che induce l'interprete ad una differente qualificazione della fattispecie. Secondo l'autore, attraverso la riforma, il legislatore ha assegnato «all'informazione e alla trasparenza un ruolo centrale sia come canone dell'agire del buon amministratore sia come strumento di "tracciabilità" dei comportamenti, sia come mezzo di ricostruzione dei profili di responsabilità». Cfr. G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. e impr.*, 2010, p. 738. Nello stesso senso, cfr. G.M. ZAMPERETTI, *op. cit.*, p. 4 ss.

in particolare, ha chiarito da tempo che l'efficacia e l'efficienza di un'azienda sono fortemente condizionate dall'interazione (integrazione/influenza) tra le diverse unità operative, la quale, a sua volta passa attraverso la costruzione di un sistema organizzativo indipendentemente se a struttura prevalentemente "funzionale", "divisionale" o a "matrice" e *a fortiori* in caso di struttura di tipo "reticolare", nel quale un ruolo centrale e decisivo è giocato proprio dalla condivisione delle informazioni su cui si basa il processo decisionale nelle sue diverse articolazioni<sup>19</sup>. Come è noto, invero, la funzione organizzativa, che costituisce (rappresenta) uno degli snodi (un raccordo) fondamentale delle (per le) strutture aziendali e, per quel che qui interessa delle (per le) strutture aziendali facenti capo ad una società di capitali, si occupa di ordinare compiti, responsabilità e relazioni delle forze personali presenti nell'impresa e/o, rispettivamente, nella società. E i suoi scopi sono quelli di definire centri decisionali, di controllo ed esecutivi, le funzioni e le responsabilità da attribuire a ciascuno di essi, la struttura formale dei rapporti tra i vari centri e dei relativi compiti (organigramma e descrizione delle mansioni), le procedure di decisione, di informazione e di esecuzione necessarie per l'ordinato svolgimento delle diverse funzioni così istituite, nonché "la politica delle ricompense" e degli incentivi<sup>20</sup>. Ma, come è del pari noto e pacifico, la struttura organizzativa di un'azienda non può rispondere ad un modello ideale ed astratto, ma, al contrario, deve essere adattata alla concreta realtà aziendale di riferimento, tenendo in considerazione i meccanismi operativi utilizzati, le caratteristiche delle figure professionali coinvolte e lo stile di direzione adottato, affinché la struttura organizzativa risulti coerente con le finalità che l'azienda si propone e con la dinamica esterna di mercato in cui la stessa opera<sup>21</sup>. La stessa "adeguatezza"<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> Le configurazioni organizzative tipiche sono oggi anche più articolate e si dividono nei seguenti modelli: a) il modello gerarchico puro (o semplice); b) il modello gerarchico-funzionale; c) il modello gerarchico-funzionale modificato; d) il modello divisionale; e) il modello matriciale; f) il modello reticolare: cfr., per tutti, R. TRESCA, *Le aree funzionali d'azienda ed il loro declinare verso la logica relazionale*, Cacucci, Bari, 2015, p. 65 ss.

<sup>20</sup> Così, *ex multis*, R. TRESCA, *op. ult. cit.*, p. 61 ss.

<sup>21</sup> *Ivi*, p. 62.

dell'assetto organizzativo, pertanto, non può essere giudicata in astratto, ma presuppone una valutazione in concreto, nella quale occorre prendere in considerazione: (i) gli organi tra i quali è suddiviso il lavoro all'interno dell'organizzazione ossia il sistema dei ruoli e dei livelli decisionali; (ii) le funzioni, i compiti, l'autorità e le responsabilità che competono agli organi all'interno dell'organizzazione; (iii) le relazioni strutturali tra gli organi (e le persone) che operano all'interno dell'organizzazione. Per di più la valutazione richiesta a tale riguardo sta divenendo, in progresso di tempo, sempre più complessa anche in conseguenza del fatto che se molte riflessioni teoriche ed operative nell'ambito degli studi organizzativi e del controllo interno continuano a svolgersi secondo schemi riconducibili ad impostazioni "classiche", nel contempo si stanno sempre più affermando fondamentali trasformazioni concettuali ed operative, che scaturiscono sempre più (quasi sempre) frequentemente dalle tensioni tra approcci moderni e postmoderni della conoscenza<sup>23</sup>. Alla luce di quanto *supra* detto non v'è dubbio, che la definizione della struttura aziendale, attraverso l'individuazione e la scelta dei modelli e delle soluzioni organizzative sia prodromica ai fini della corretta e responsabile gestione cui è tenuto l'organo amministrativo. Pertanto, tanto gli organi sociali, quanto i diversi "organismi" e le diverse "funzioni", sia operative che di controllo, in cui si articola tale struttura, o che degli organi medesimi costituiscono l'interfaccia sul piano operativo, sono messi in condizione di svolgere efficacemente il proprio ruolo solo in presenza di adeguati flussi informativi che permettano agli stessi di adottare le decisioni di rispettiva competenza in modo "ponderato" e, cosa non meno importante, di ope-

---

<sup>22</sup> V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, I, 2006, p. 7 ss. L'autore afferma che non è vero che il principio di adeguatezza è stato sempre principio generale del nostro ordinamento (giuridico) societario, ma che invece sino a prima della riforma dell'"adeguatezza dell'assetto organizzativo" ne aveva sempre parlato esclusivamente la dottrina aziendalistica con riferimento a determinati tipi d'impresa. Con l'ingresso dell'art. 2381 c.c., il legislatore ha tradotto in principio giuridico di carattere generale un principio che fino a quel momento poteva essere considerato appartenente solo alle discipline tecniche.

<sup>23</sup> Cfr. M. GIANNINI, *Aspetti evolutivi nella progettazione delle soluzioni organizzative*, Giappichelli, Torino, 2014, p. 108.