

DB non solo diritto bancario

leggi l'articolo nel sito www.dirittobancario.it

APPROFONDIMENTI

Il ruolo degli amministratori indipendenti

nella governance e nell'organizzazione delle società

Ottobre 2026

Massimo Desiderio, Partner, Cisternino Desiderio & Partners





Massimo Desiderio, Partner, Cisternino Desiderio & Partners

Massimo Desiderio

Massimo Desiderio è Partner dello Studio Cisternino Desiderio & Partners, ha maturato esperienza in operazioni di finanziamento, in operazioni societarie straordinarie, nel contenzioso in materia di rapporti contrattuali e societari, nella trattazione dei profili regolamentari e contrattuali relativi alla prestazione del servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio, con particolare riguardo alla strutturazione, gestione e commercializzazione di fondi comuni di investimento chiusi, nell'assistenza ad intermediari vigilati in procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob.

Sommario: 1. Premessa: gestione dell'impresa, organizzazione e governance; 2. La progressiva rilevanza giuridica dell'organizzazione aziendale; 3. Organizzazione aziendale e governo societario; 4. L'autonomia degli amministratori; 5. Gli amministratori non esecutivi; 6. Gli amministratori indipendenti; 7. Conclusioni: gli amministratori indipendenti nel governo e nell'organizzazione.

1. Premessa: gestione dell'impresa, organizzazione e *governance*

Il nuovo comma 1 dell'art. 2380-*bis* c.c. (dedicato alle s.p.a. e rubricato "Amministrazione della società"), come modificato dal D.Lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (c.d. "Decreto Capitali")[1], recita: "***La gestione e l'organizzazione dell'impresa, ivi compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile***, *spettano esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni strumentali all'attuazione dell'oggetto sociale*".

L'esplicito riferimento al **profilo organizzativo, ormai direttamente inglobato nell'attività gestoria**[2], costituisce lo spunto per svolgere alcune considerazioni, da un lato, sul processo di emersione a livello giuridico di tale elemento e, dall'altro, sui confini e le integrazioni tra questo piano e quello della ***corporate governance***, per mettere a fuoco la figura degli amministratori indipendenti e il ruolo che essi possono giocare su tali versanti, considerato che in entrambi l'attenzione si amplia da ***quali* sono gli obblighi** di chi gestisce l'impresa a ***come* (e con quali strutture) si deve adempiere** a tali obblighi. Ciò è anche l'occasione per dare conto, strada facendo, di **diversi recenti interventi ad opera del Decreto Capitali**.

Il discorso, per essere inquadrato, deve partire un po' da lontano.

1 Emanato in attuazione della Legge 5 marzo 2024, n. 21, recante, tra l'altro, delega alla riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal Testo Unico della Finanza e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile (c.d. "Legge Capitali"). Il Decreto Capitali è in vigore dal 29 aprile 2026.

2 A differenza della precedente formulazione, in cui si erano stratificati un richiamo al dovere di cui all'art. 2086, 2° comma, c.c., di cui si dirà oltre, e l'affermazione della spettanza esclusiva agli amministratori dell'istituzione degli assetti.

A tal fine è utile, in premessa, fare un passo indietro per richiamare gli **elementi di crescente complessità riguardanti sia l'organizzazione aziendale sia il governo dell'impresa**, che si manifestano man mano che la sua configurazione giuridica si evolve da forme semplici a strutture più articolate.

Per l'art. 2082 c.c. "*È imprenditore chi esercita professionalmente una* ***attività economica organizzata*** *al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi*". Ancora nella dimensione individuale – quando l'imprenditore non sia più "piccolo" (cioè l'attività non sia "*organizzata prevalentemente con il lavoro proprio e dei componenti della famiglia*": art. 2083 c.c.) e svolga attività commerciale (ai sensi dell'art. 2195 c.c.) – iniziano ad appuntarsi su di esso particolari obblighi e norme che segnano un primo ampliamento della sfera degli interessi coinvolti dall'attività (quali le disposizioni in materia di pubblicità nel registro delle imprese e di rappresentanza) e presuppongono almeno un embrione di supporto organizzativo (come le regole sulla tenuta di scritture contabili[3]).

Ma, va detto, a questo stadio: (i) l'organizzazione, pur iniziando a coinvolgere rilevanti fattori produttivi "terzi", può avere rilevanza giuridica ancora minimale, nella misura in cui sia volta ad adempiere ai suddetti obblighi, e (ii) l'imprenditore resta l'unico "padrone" delle risorse impiegate e unico è l'interesse economico perseguito[4], di talché il tema della "*gestione dell'impresa*", questa è la rubrica dell'art. 2086 c.c., può essere enunciato (al 1° comma) in modo monolitico: "*L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori*".

Quando poi, per acquisire e impiegare risorse oltre un certo limite, ci si distacca dalla dimensione individuale verso quella collettiva, si hanno due effetti.

Sul **piano organizzativo** le esigenze si accrescono e sorge un preciso dovere, posto dal 2° comma dell'art. 2086 c.c.: "*L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un* ***assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato*** *alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale* [...]"[5].

E' infatti intuitivo che, all'ampliarsi delle dimensioni dell'attività, nella misura in cui la gestione operativa e quotidiana (*day-to-day*) si svolga fuori dal campo visivo di chi ne è responsabile (e/o beneficiario), occorre predisporre anche strutture e schemi di comportamento (procedure) per lo svolgimento dell'attività affinché questa possa condursi in modo ordinato e verificabile. Ad un certo livello, "fare" diventa *allocare le responsabilità* tra chi deve fare e *controllare* che ciò funzioni.

Sul piano del **potere di gestione**, man mano che il "percorso" prosegue e, passando per le società a base ancora personale, si approda al modello della società di capitali (e, segnatamente, della società per azioni), si assiste ad una strutturale (e, al crescere delle dimensioni, effettiva) **dissociazione tra proprietà (*ownership*) e gestione (*control*)**, determinata dalla necessità di delegare quest'ultima a soggetti appositamente remunerati (*management*). All'estremo di questo percorso la proprietà, per le società quotate, coinvolge gli investitori, cioè il mercato dei capitali.

In questo quadro, tende a verificarsi una "asimmetria informativa" tra chi deve agire nell'interesse altrui operando scelte in buona parte discrezionali (*agent*), e il titolare di questo interesse (*principal*). Ciò determina il rischio di comportamenti opportunistici del primo in potenziale pregiudizio del secondo: si tratta del c.d. ***agency problem***[6]. Problema che si può declinare diversamente, a seconda che si tratti di società a proprietà diffusa (ove l'accento è sulla relazione tra soci e gestori) o a proprietà concentrata (ove l'attenzione maggiore va al rapporto tra soci di maggioranza e di minoranza)[7]. Nell'operatività

3 L'art. 2214 c.c. prescrive che tale imprenditore deve tenere il libro giornale e il libro degli inventari, nonché le altre scritture che siano richieste dalla natura e dalle dimensioni dell'impresa, oltre al fascicolo della corrispondenza. Il tutto da tenersi anche, eventualmente, con strumenti informatici (art. 2215-*bis* c.c.) e da conservarsi per dieci anni (art. 2220 c.c.). Annualmente deve redigersi l'inventario, che "*si chiude con il bilancio e con il conto dei profitti e delle perdite il quale deve dimostrare con evidenza e verità gli utili conseguiti e le perdite subite*" (art. 2217 c.c.).

4 Fatta salva, ovviamente, la tutela delle condizioni di lavoro: art. 2087 c.c.

5 Disposizione introdotta dal D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (Codice della Crisi e dell'Insolvenza), che infatti prosegue indicando l'obbligo "*di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*".

6 I termini del problema sono ben illustrati da A. ZATTONI, *Corporate Governance – How to Design Good Companies*, EGEA – Bocconi University Press, 2020, pp. 97 ss., ove tra l'altro si osserva che: "*agency problems arise when the agent's action is not directly observable by the principal (information asymmetry), or when the outcome of the agent's action is influenced by events beyond her control (uncertainty)*". Sotto il primo profilo (asimmetria informativa) "*agents know the task they perform better than does the principal, while the principal has better knowledge of the results to be achieved*" e sotto il secondo (incertezza) "*the tasks delegated by the principal to the agent are in most cases not standardized, or are not independent of events beyond her control*".

7 Ovviamente, l'agency problem si atteggia in modo differente (e conduce a differenti risposte) a seconda che

dell'impresa, ad esempio, aleggia il rischio di conflitti d'interessi e di indebite "**estrazioni di valore**" dalla società da parte di chi ha potere decisionale in favore di parti in qualche modo correlate alla proprietà o al *management*, a danno di chi avrebbe diritto a partecipare a quel beneficio: ad es., a seconda di casi, i soci (verso il management), le minoranze o gli investitori (anche verso la maggioranza).

Tra le diverse misure volte a mitigare questo rischio e a favorire un equilibrato governo degli interessi che incrociano la società[8], si annoverano anche meccanismi di *monitoring* dell'operato dei delegati, un'espressione dei quali, almeno nelle società quotate, è la presenza nel *board* di un certo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti.

Volendo azzardare una sintesi, può dirsi che mentre per l'impresa che, dal punto di vista della qualità e quantità degli interessi che la coinvolgono, si presenti "monolitica" si guarda essenzialmente alla *gestione* dell'azienda, per quella più complessa si richiedono anche meccanismi (societari) di *governo*. Nel mezzo, ovviamente, vi è una serie di sfumature.

Ciò premesso, di seguito si intende richiamare sinteticamente dapprima il percorso attraverso il quale i profili organizzativi dell'impresa societaria hanno acquistato (sempre maggiore) rilevanza e finiscono con intrecciarsi con gli aspetti di *governance*, e poi il ruolo degli amministratori non esecutivi, in particolare indipendenti, e come vengono identificati i ruoli di questi ultimi.

2. La progressiva rilevanza giuridica dell'organizzazione aziendale

E' opportuno rammentare, preliminarmente, l'evoluzione normativa che ha portato i profili organizzativi da una **sostanziale irrilevanza** nell'originaria impostazione del codice civile[9] ad una **sempre maggiore attenzione e dignità** (a somiglianza, se il paragone non è troppo ardito, col percorso compiuto in materia di bilancio[10]).

Ciò è avvenuto dapprima in ambito settoriale, nella regolamentazione dei soggetti vigilati, *in primis* le **banche**, per le quali il punto di approdo è oggi costituito dalla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (giunta al 52° aggiornamento), recante "*Disposizioni di vigilanza per le banche*". Per queste società, la storica rilevanza dei fattori strutturali-organizzativi è tale da condizionare lo stesso loro ingresso nel mercato[11] e trova una dettagliata regolamentazione nel corso della loro vita: v. Parte Prima, Titolo IV, che dopo aver trattato del governo societario e dei sistemi di amministrazione e controllo, dedica un'articolata disciplina al sistema dei controlli interni. Questa regolamentazione è, di fatto, un prototipo cui si ispirano, in varia misura e intensità, le norme riguardanti altri soggetti vigilati, quali **intermediari mobiliari** (v. Regolamento Banca d'Italia 5 dicembre 2019) e **assicurazioni** (v. Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018), influenzando anche l'impostazione delle norme sui **fondi pensione** (D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252).

Più recente, storicamente, è l'attenzione a questi aspetti con riferimento alle **società quotate** anzitutto sul piano delle norme primarie, in materia di informativa finanziaria, la cui affidabilità deve poggiare su un robusto apparato di mezzi e procedure. Al riguardo, nel 2005 venne introdotto[12] l'art. 154-*bis* D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza), che prevede la nomina di un "dirigente preposto" alla redazione dei documenti contabili societari, chiamato personalmente ad attestare che gli atti e comu-

l'azionariato sia più o meno diffuso o concentrato, e dunque in ragione del modello di capitalismo prevalente: v. F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario* (VI ed.), Wolters Kluwer, 2024, pp. 10 ss.; A. ZATTONI, *op. cit.*, pp. 98 ss.

8 Oltre a meccanismi di allineamento degli interessi attraverso opportuni criteri di remunerazione dei managers e a diverse altre misure, su cui v. A. ZATTONI, *op. cit.*, pp. 103 ss., p. 283.

9 Il quale "*non si occupava dei risvolti organizzativi/operativi della società, della struttura aziendale, se non in alcune e (al fine che qui interessa) poco significative disposizioni*" e per questo, tradizionalmente, "*Il giurista era* [...] *meno abituato (o forse non sempre lo esplicitava nei suoi ragionamenti) a pensare all'organizzazione dell'impresa nei termini di quella che gli studiosi di economia aziendale chiamano l'organizzazione aziendale della società*": M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali* (a cura di M. Irrera), Zanichelli, 2016, p. 26.

10 Un esempio di evoluzione storica dalla irrilevanza giuridica a un apparato normativo, sempre più rilevante e dettagliato, si ha nella disciplina del bilancio di esercizio, dove si è partiti dal codice di commercio del 1882 nel quale un'unica disposizione (art. 176) si limitava a chiedere che "*il bilancio deve evidenziare con evidenza e verità gli utili realmente conseguiti e le perdite sofferte*", con un completo rinvio alle prassi contabili, passando per l'essenziale disciplina del codice civile del 1942 (artt. 2423 ss.) e poi con gli interventi degli anni '90 in attuazione di direttive comunitarie, fino al quadro attuale di una iper-dettagliata regolamentazione su schemi e criteri di redazione.

11 V. Circ. 285: Parte Prima, Titolo I, Capitolo 1, Sezione III, dove ai fini dell'autorizzazione all'attività bancaria è richiesto di presentare un programma di attività comprendente apposite sezioni dedicate alla "*struttura organizzativa e sistema dei controlli interni*" e alla "*gestione dei rischi*".

12 Ad opera della L. 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. "legge sul risparmio", ispirandosi al modello statunitense del "Sarban-Oxley Act") e a seguito degli scandali finanziari dei primi anni 2000 (Parmalat e Cirio).

nicazioni diffusi al mercato relativi all'informativa contabile corrispondono alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili. A tal fine, egli "*predispone adeguate procedure amministrative e contabili" per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione di carattere finanziario*" e "*Il consiglio di amministrazione vigila affinché* [egli] *disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti ai sensi del presente articolo, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili*".

Non mancano altre norme che, in ambiti settoriali, richiedono a certi effetti all'impresa peculiari requisiti organizzativi[13].

La rilevanza (giuridica) dei profili organizzativi si estende poi alla **generalità delle imprese societarie in occasione di interventi normativi volti a fronteggiare rischi specifici**.

Ciò è accaduto in materia di **prevenzione di reati** attraverso l'adozione con finalità esimenti della responsabilità dell'ente, di modelli di organizzazione e gestione (c.d. MOG) muniti di specifici protocolli procedimentali, ad opera del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, recante le disposizioni in tema di disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche[14] e in tema di **sicurezza sul lavoro**, normativa introdotta nel 1994 ed oggi rappresentata dal D.Lgs. 9 aprile 2008, n. 81, che aggiunge al modello requisiti specifici volti a fronteggiare i rischi di illeciti rilevanti in materia. Altro esempio di necessaria integrazione tra presidi organizzativi si ha per le società in mano pubblica, ancora tra il modello "231" e le regole dettate in materia di **anticorruzione** della Pubblica Amministrazione (L. 6 novembre 2012, n. 190)[15]. Non manca l'attenzione ai profili organizzativi anche nella disciplina specifica del **rischio di riciclaggio**[16]**.**

Altra disciplina richiede uno specifico presupposto organizzativo volto alla gestione del "**rischio fiscale**", inteso come "*rischio di operare in violazione di norme di natura tributaria ovvero in contrasto con i principi o con le finalità dell'ordinamento tributario*". Si tratta del D.Lgs. 5 agosto 2015, n. 128[17], che all'art. 3 offre la possibilità di accedere a un "*regime di adempimento collaborativo fra l'Agenzia delle entrate e i contribuenti*" (c.d. *cooperative compliance*)[18] che siano muniti di determinati requisiti soggettivi e oggettivi, e ciò "[a]*l fine di promuovere l'adozione di forme di comunicazione e di cooperazione rafforzate basate sul reciproco affidamento tra Amministrazione finanziaria e contribuenti, nonché di favorire nel comune interesse la prevenzione e la risoluzione delle controversie in materia fiscale*". A parte i requisiti dimensionali dell'impresa (progressivamente ridotti fino, a regime nel 2028, a un volume minimo di affari o ricavi di Euro 100 milioni), di primaria importanza è, appunto, un presupposto di natura organizzativa, sul quale possa fondarsi la fiducia dell'Amministrazione nella strutturale capacità dell'impresa di gestire correttamente il rischio fiscale, "in cambio" di un maggior grado di certezza nell'applicazione

13 Un esempio si ha nella legislazione doganale, ove si prevede l'attribuzione, sulla base di verifiche riguardanti anche l'affidabilità dell'organizzazione ai pertinenti fini, dello *status* particolare di "Operatore Economico Autorizzato", il quale beneficia di un trattamento agevolato rispetto ad altri operatori economici, in ordine ai controlli previsti da questa normativa: v. art. 39 del Codice Doganale Unionale (Reg. UE n. 952/2013).

14 La disciplina, ispirata anche ai "*compliance programs*" di matrice anglosassone, è stata introdotta in attuazione di quanto previsto dalla Convenzione OCSE del 17 novembre1997 relativa alla lotta alla corruzione sui mercati internazionali integrata con le Raccomandazioni del 17.4.1996 e 24.4.1998 e dalla Convenzione europea del 1997 relativa alla lotta contro la corruzione di funzionari della Comunità europea o degli Stati membri, al fine cioè di sanzionare le società ove abbiano tratto vantaggio od avuto interesse alla commissione di un illecito da parte di un proprio dipendente.

15 Sui profili problematici di tale integrazione, v. BARTOLOMUCCI, *Compliance Programs delle società in mano pubblica e prospettive d'integrazione in chiave di Anticorruzione amministrativa*, in Società, 2016, n. 3, p. 354.

16 D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231 prevede, all'art. 7, comma 1, che "*Le Autorità di vigilanza di settore verificano il rispetto, da parte dei soggetti rispettivamente vigilati, degli obblighi previsti dal presente decreto e dalle relative disposizioni di attuazione. A tal fine: a) adottano nei confronti dei soggetti rispettivamente vigilati, disposizioni di attuazione del presente decreto in materia di organizzazione, procedure e controlli interni e di adeguata verifica della clientela; b) verificano l'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali dei soggetti obbligati rispettivamente vigilati; c) definiscono procedure e metodologie per la valutazione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, nonché di finanziamento della proliferazione delle armi di distruzione di massa cui i soggetti obbligati rispettivamente vigilati sono esposti nell'esercizio della propria attività* [...]".

17 Decreto modificato dal D.Lgs. 30 dicembre 2023, n. 221 e dal D.Lgs. 5 agosto 2024 n. 108, in attuazione della L. 9 agosto 2023, n. 111, che delegava il Governo, tra l'altro, ad introdurre misure per il "*potenziamento del regime dell'adempimento collaborativo*".

18 L'ingresso in tale regime introduce, in generale, una forma evoluta e trasparente di dialogo con l'Amministrazione, che contempla in capo ad ambo le parti (Agenzia delle entrate e contribuente) precisi doveri di trasparenza e collaborazione (art. 5) e produce determinati effetti "premiali" (art. 6) quali, ad es., una procedura di interpello abbreviato; un contraddittorio preventivo su determinate posizioni sfavorevoli dell'Agenzia delle entrate; l'esonero dalla prestazione di garanzia per il pagamento dei rimborsi delle imposte; l'abbreviazione del termine di decadenza per determinati accertamenti. Assai rilevanti sono quelli che si fondano su una esauriente *disclosure* preventiva all'Amministrazione di un determinato rischio fiscale e consistono, in chiave di *penalty protection*, nell'esenzione da sanzioni amministrative e, soprattutto, nell'esclusione del reato di dichiarazione infedele, il tutto, ovviamente, "fuori dai casi di violazioni fiscali caratterizzate da condotte simulatorie o fraudolente".

della normativa tributaria. Questo elemento, ai sensi dell'art. 4, è costituito dal fatto che l'impresa, "*nel rispetto della sua autonomia di scelta delle soluzioni organizzative più adeguate per il perseguimento dei relativi obiettivi*", si doti di "*un* ***efficace sistema integrato di rilevazione, misurazione, gestione e controllo dei rischi fiscali*** *anche in ordine alla mappatura di quelli derivanti dai principi contabili applicati dal contribuente, inserito nel contesto del sistema di governo aziendale e di controllo interno*" (il c.d. *tax control framework*).

In questa progressione nella rilevanza giuridica dell'organizzazione, e facendo un passo indietro, l'"**assetto organizzativo, amministrativo e contabile**" dell'impresa societaria trovò, ad un certo punto, cittadinanza proprio nel **codice civile** con la riforma del 2003 che riscrisse due articoli, prima muti sul punto: sia l'art. 2381, attribuendo agli organi delegati la funzione di **curare** che tale assetto fosse "***adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa***" (comma 5°) e al consiglio di amministrazione quella di **valutare** tale adeguatezza" (comma 3°), sia l'art. 2403, aggiungendo ai compiti di vigilanza del collegio sindacale (sull'osservanza della legge e dello statuto) quello di **vigilare** "*sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare* ***sull'adeguatezza*** *dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e* ***sul suo concreto funzionamento***"[19].

Infine, il **Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza** (D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14) aveva generalizzato il concetto introducendo nell'art. 2086 c.c. la previsione, già sopra rammentata, che "*L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*"[20]..

Ora, il Decreto Capitali[21] incide sia sull'organo amministrativo sia sull'organo di controllo.

19 Va detto che, ad esempio, un adeguato assetto contabile è il presupposto per il concreto monitoraggio degli amministratori sulla situazione patrimoniale della società, sotteso agli obblighi di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c.

20 Sul punto, v. L. RUTOLO, *Organizzazione di impresa e prevenzione del rischio insolvenza: dai modelli 231 ai sistemi di allerta del CCII*, in *Società*, 2020, n. 11, p. 1195

21 Che peraltro sul piano della topografia del codice civile mette su un piano paritario i tre sistemi di *governance*

Quanto al primo, come anticipato al precedente par. 1, l'art. 2380-*bis*, 1° comma, **ora include direttamente nelle competenze gestorie esclusive degli amministratori l'organizzazione dell'impresa**, ivi compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Di conseguenza, il pertinente compito degli organi delegati, sopra richiamato, e ora riallocato nel 4° comma dell'art. 2381-*bis*, viene declinato in termini più diretti di **cura degli assetti** (non solo della loro adeguatezza), mentre il compito di **valutarne l'adeguatezza**, in capo al *plenum* del consiglio di amministrazione, viene ribadito tal quale dal comma 2°. Se una differenza sostanziale nel ruolo del CEO si vuole intercettare, sta nel fatto che egli non è chiamato solo a curare che gli assetti siano adeguati, il che poteva sottintendere un intervento su una configurazione lasciata ad altri (alla struttura), ma è più chiaramente responsabile della loro stessa istituzione, mentre il loro esame critico in termini, appunto di adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa è affidato a tutti gli amministratori, anche non esecutivi (sui quali si tornerà ampiamente oltre: parr. 5 ss.).

Quanto all'organo di controllo, l'art. 2396-*quinquies* c.c. sostituisce il previgente art. 2403, confermando in capo a tale organo il compito di **vigilare** sugli assetti in questione, con l'importante specificazione: "*ivi compreso il* ***sistema di controllo interno e di gestione dei rischi***" (SCIGR)[22]. In questo rientrano e si coordinano, evidentemente, le diverse misure organizzative volte a gestire correttamente anche i rischi specifici sopra richiamati.

Questa disarmonia, consistente nell'includere specificamente negli assetti organizzativi il SCIGR quando si parla dell'oggetto della vigilanza dell'organo di controllo, senza però averlo specificato nell'ambito delle competenze gestorie degli amministratori, era già avvenuta per le società quotate, ma è stata recentemente colmata.

Infatti, fin dall'origine l'art. 149, comma 1, lett. c) TUF aveva esteso la vigilanza del collegio sindacale "*sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del* ***sistema di***

(tradizionalmente noti come tradizionale, monistico e dualistico), dettando appunto regole trasversali per l'organo amministrativo e di controllo.

22 Invero, il sistema di controllo interno, con una disarmonia difficile da comprendere, si trovava già esplicitamente menzionato solo tra i doveri di vigilanza del comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico (v. il previgente art. 2409-*octiesdecies*, comma 5, lett. b), c.c.).

vedi l'articolo online

controllo interno *e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione"*. Peraltro, il Decreto Capitali, nel modificare il citato articolo, ha confermato e precisato che la vigilanza dell'organo di controllo si svolge, tra l'altro "*sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società, ivi compreso il sistema di* ***controllo interno*** **[e]** ***di gestione dei rischi*** *e il coordinamento delle sue funzioni*".

Ebbene ora il Decreto Capitali ha provveduto ad inserire esplicitamente il riferimento alla gestione dei rischi anche nell'ambito delle competenze dell'organo amministrativo inserendo un apposito art. 147-*sexies* TUF. In questa disposizione, ribadito che "*Gli organi delegati* ***curano il buon funzionamento e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi***" (comma 1), stabilisce che "*Il consiglio di amministrazione* ***assicura e valuta il coordinamento delle funzioni coinvolte nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al fine di disporre di una rappresentazione unitaria, tempestiva e sistematica dei rischi***" (comma 2).

Per inciso, ci si può dunque attendere che, prima o poi, anche per le società non quotate vi sia un allineamento con la precisazione che il SCIGR (ora non menzionato negli artt. 2380-*bis* e 2381-*bis* c.c.) rientra nell'"assetto organizzativo, amministrativo e contabile", quale competenza gestoria degli amministratori[23].

Di rilievo il fatto che ora la legge si spinge a prevedere direttamente aspetti di dettaglio, prima lasciati all'autoregolamentazione. Infatti, il comma 3 dell'art. 147-*sexies* dispone che "*Nei limiti delle competenze ad essi rispettivamente assegnate, il comitato preposto al controllo dei rischi ovvero l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ove previsti, tenuto conto di criteri di materialità determinati dalla natura e dalle dimensioni dell'impresa,* ***assicurano la rappresentazione unitaria dei rischi ai quali è esposta la società sulla base delle informazioni rivenienti dalle funzioni coinvolte nel sistema di controllo interno e nella gestione dei rischi nonché di idonei indicatori anche non finanziari***"[24].

Singolare, e forse disarmonico, è che la legge intervenga a disciplinare le competenze di una figura quale l'amministratore incaricato del SCIGR e di un comitato endo-consiliare (il comitato controllo e rischi) previsti dall'autoregolamentazione. Appare un modo tortuoso di precisare competenze, rispettivamente, del CEO o dell'organo di amministrazione, eventualmente dislocate in questo modo.

Invero, ben prima delle richiamate innovazioni normative, il Codice di Corporate Governance si era già preoccupato di disciplinare dettagliatamente il SCIGR e delineare il relativo ruolo dell'organo amministrativo in termini di definizione di linee di indirizzo e principi[25], essendo dedicato a questo tema l'intero articolo 6 del Codice di Corporate Governance del 2020.

Ebbene, il Codice (a differenza delle norme di legge che lo menzionano) offre una definizione di tale sistema, come "*costituito dall'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società*" (principio XVIII).

Il Codice provvede altresì a identificare in dettaglio i ruoli dei diversi attori che vi cooperano (raccomandazioni 32 e ss.): al CEO, o ad altro "amministratore incaricato"[26], spetta l'istituzione e il mantenimento del SCIGR, all'organo amministrativo è rimesso un ruolo di indirizzo e valutazione, con lo specifico

23 Va detto che all'interno dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, autorevolmente si riteneva già rientrare (anche per le non quotate) il "sistema di controllo interno": sul punto, v. P. MONTALENTI, *I principi di corretta amministrazione: una nuova clausola generale*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali* (a cura di M. Irrera), Zanichelli, 2016, p. 7.

24 Di tale rappresentazione unitaria dei rischi è dato conto nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari (da pubblicarsi ai sensi dell'art. 123 -*bis* TUF).

25 Si noti come il Codice accosta il ruolo dell'organo amministrativo relativamente ai due piani della *governance* e dell'organizzazione, considerandoli per lo meno contigui, laddove prevede che esso "*definisce il sistema di governo societario della società e la struttura del gruppo ad essa facente capo e valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*" (raccomandazione 1, lettera d)). Ma su questa (più che) contiguità si tornerà al successivo par. 3.

26 Nelle Q&A pubblicate dagli estensori del Codice si afferma, al riguardo, che "*Il Codice prevede l'attribuzione dell'incarico di istituire e mantenere il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al CEO. Nel caso in cui, tenendo conto delle caratteristiche dell'attività di impresa, la società affidi tale compito, o parte di tale compito, ad altri amministratori (diversi dal CEO), ne fornisce adeguata spiegazione nella relazione sul governo societario, in base al criterio del 'comply or explain'. L'amministratore cui è attribuito tale compito è in ogni caso considerato "esecutivo" ai sensi del Codice*".

supporto del comitato controllo e rischi in coordinamento con l'organo di controllo. E' pure precisato il ruolo di articolazioni aziendali, quali il responsabile della funzione di *internal audit* e le funzioni di *compliance* e *risk management*. Le indicazioni de Codice vanno oggi coordinate con le previsioni del nuovo art.147-*sexies* TUF, sopra richiamate.

Si rileva che la prassi delle implementazioni aziendali del SCIGR fa ampio ricorso ai principi provenienti dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO), quali l'*Internal Control – Integrated Framework* e l'*Enterprise Risk Management—Integrated Framework*, cui si farà cenno al successivo par. 3.

Fatta questa ricognizione, un dato costante di tutto questo "movimento" è la consapevolezza che la necessaria **organizzazione e procedimentalizzazione dell'attività d'impresa**, oltre a rispondere a un approccio razionale e ordinato per convogliare gli sforzi di una collettività verso un determinato scopo produttivo (terreno sul quale tradizionalmente si esprimono le scienze aziendalistiche[27]), assume importanza – se debitamente formalizzata – quale **presupposto anche per la tracciabilità (e verifica) dei comportamenti e l'allocazione delle responsabilità**, a tutela di diversi interessi (interni ed esterni, privati e pubblici) che ruotano attorno all'attività d'impresa.

In definitiva, il quadro normativo ha preso atto che la chiarezza *ex ante* su *cosa* si deve fare, *chi* deve farlo, *come* e con quali mezzi (col grado di dettaglio più appropriato a seconda dei casi), da un lato favorisce un uso più efficace ed efficiente delle risorse e, dall'altro, consente anche di ricondurre un eventuale risultato indesiderabile (anche in termini di rispetto delle norme esterne all'impresa) all'individuo che ha agito oppure alla stessa architettura operativa entro la quale egli si muove. Ciò, in un processo circolare e continuo, consente di migliorare via via l'architettura stessa. E' in questa luce che si radica il giudizio di "idoneità" di un modello organizzativo, a volte richiesta dalla legge[28], che certamente si inscrive nella valutazione della sua "adeguatezza".

3. Organizzazione aziendale e governo societario

Il tema dell'organizzazione aziendale, peraltro, si intreccia (e a volte confonde) con quello della ***corporate governance***. Tale espressione, infatti, mostra una notevole varietà di significati, messa in luce sia dai giuristi[29] sia dagli economisti[30], nella quale si spazia **dal livello "alto", dei rapporti tra i diversi portatori di interessi nella società** (*in primis*, tra soci e amministratori, tra soci di maggioranza e di minoranza, tra organi statutari di amministrazione e di controllo) in risposta ai problemi in buona parte riconducibili alla dissociazione – come accennato al precedente par. 1 – tra proprietà (o tra "le" proprietà) e potere di gestione e alle connesse asimmetrie informative (c.d. *agency problem*)[31], fino ad uno sguardo rivolto all'interno, ad alcuni **meccanismi più vicini all'operatività**[32], specialmente quando si tratta di declinare

27 Ciò, partendo dalla constatazione che "*è più conveniente scomporre le attività in varie parti e attribuirle a persone diverse, creando le condizioni affinché ciascuna di esse, specializzandosi, diventi più abile ed efficiente*" G. COSTA, P. GUBITTA, D. PITTINO, *Organizzazione aziendale*, McGraw Hill, 2021 (IV ed.), p. 1

28 Il modello organizzativo può essere sottoposto ad un vaglio o "validazione" dall'esterno dell'impresa, con riguardo almeno a certi profili settoriali. E' ciò che accade, *ex post* e in sede giudiziale, per il modello di organizzazione (MOG) di cui al D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231. Tra l'altro, il già citato D.Lgs. 9 aprile 2008, n. 81 in materia di sicurezza sul lavoro pone, all'art. 30, una presunzione di conformità ai requisiti di legge per i modelli organizzativi rispondenti a determinate linee guida o standard riconosciuti, così anticipando il trend delle ipotesi di riforma del D.Lgs. 231/2001. Con riguardo, poi, al sopra menzionato "rischio fiscale", il legislatore si è spinto oltre, prevedendo una "certificazione", formale ed *ex ante*, da parte di un professionista indipendente, del *tax control framework* (D.Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, art. 4, comma 1-*bis*). Sul punto, sia consentito rinviare a M. DESIDERIO, *La certificazione del tax control framework*, in www.dirittobancario.it, aprile 2026 (par. 3).

29 V. P. MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni. Profili generali*, in *Trattato delle società* (dir. da V. Donativi), Vol. II, UTET - Wolters Kluwer, 2022, p. 1182; F. CHIAPPETTA, *op. cit.*, pp. 2 ss.

30 A. ZATTONI, *op. cit.*, pp. 37 ss.,

31 Si tratta, ad es., dei temi relativi alla scelta del modello statutario di amministrazione e controllo (tra monistico, dualistico o tradizionale italiano), alla composizione degli organi sociali e in particolare agli amministratori indipendenti e relativi comitati endoconsiliari, alle modalità di remunerazione del CEO, alle operazioni con parti correlate. Un esempio concreto della visione "alta" della *corporate governance* si ha scorrendo i temi cui sono dedicati i rapporti annuali sulla *corporate governance* diffusi annualmente da vari soggetti: - per la Consob, il *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane* (2025): assetti proprietari; organi sociali; assemblee; operazioni con parti correlate, - per la relazione del Comitato Italiano per la Corporate Governance (2025): composizione e struttura dell'organo amministrativo; la scelta del sistema societario più funzionale all'attività di impresa; l'introduzione del voto maggiorato; comitati consiliari; efficace funzionamento dell'organo amministrativo; amministratori indipendenti; politica per la remunerazione; - il "*Rapporto Fin-Gov sulla Corporate Governance in Italia*" (a cura di M. Belcredi e S. Bozzi, Università Cattolica del Sacro Cuore - 2024): composizione e funzionamento degli organi sociali; ricorso esclusivo al rappresentante designato in assemblea; liste presentate dal CdA uscente; voto maggiorato e plurimo; dialogo con gli azionisti; indipendenza di consiglieri e sindaci; i comitati consiliari; politiche di remunerazione e compensi corrisposti; sostenibilità e Dichiarazioni di carattere Non Finanziario (DNF).

32 Infatti, da un lato, analizzando il tema degli assetti organizzativi, si tende ad abbracciare in uno sguardo unitario

il momento del monitoraggio sull'attuazione di strategie e decisioni assunte ad un livello più elevato. Riecheggia, qui, la distinzione indicata da taluno, tra organizzazione "dell'attività d'impresa" e "della titolarità"[33]. Viene dunque in rilievo quella che taluno ha indicato anche come ***internal governance***[34]**.**

La distinzione di piani appena indicata allude anche a quella tra "controlli societari" e "controlli d'impresa"[35].

---

il sistema organizzativo come "*come complesso di regole che non solo, a monte (a livello di governance), definiscono l'organizzazione societaria ed i processi di governo decisionali (chi decide, chi dichiara e chi controlla le decisioni assunte/dichiarate), ma che altresì, a valle (a livello operativo) , identificano le funzioni aziendali, le procedure ed i processi che consentono a quelle decisioni di essere rese operative e costantemente monitorate* [...]", sistema dunque comprendente sia la "*corporate*" sia la "*internal*" *governance*: M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, cit., p. 27. Dall'altro lato, per converso, discorrendo di governo societario, si tende ad ampliare il concetto fino a ritenere che "*la* corporate governance *<<copre>> non solo i rapporti tra gli organi sociali (là dove si ragioni secondo la visione tipica e propria del diritto societario <<classico>>) ma l'intera organizzazione societaria: dagli organi con le loro diverse articolazioni, ai rapporti tra organi; dai principi e dalle regole fino alle procedure e ai processi che presiedono al funzionamento dell'organizzazione complessiva, in una prospettiva manageriale*", CHIAPPETTA, *op. cit.*, p. 6.

33 Al riguardo, v. P. AGSTNER – S. COSTA, *Il consiglio di amministrazione nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di società quotate*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 3/2022, p. 774, i quali osservano che nel contesto dell'impresa societaria "*alle regole sul coordinamento degli atti d'impresa (i.e. "organizzazione dell'attività d'impresa"), si aggiungono quelle che concernono la posizione dei soci nei confronti del gruppo sociale, i loro reciproci rapporti, nonché le competenze, le relazioni e il funzionamento degli organi attraverso cui l'ente compie la sua attività (i.e. "organizzazione della titolarità")*".

34 Utilizza questa espressione anche G. GASPARRI, *Organo di controllo, sistema dei controlli interni, revisori*, in *Trattato delle società* (dir. da V. Donativi), Vol. IV, Cap. VIII, UTET - Wolters Kluwer, 2022, p. 489, ove (in nota 54) afferma che "*Se la corporate governance è un concetto ampio che può essere descritto come l'insieme di relazioni tra una società, il suo management, i suoi azionisti e i vari stakeholders, l'internal governance è una componente limitata, ma fondamentale, della corporate governance, focalizzata sulla struttura interna della società e sulla relativa organizzazione*", facendo riferimento alle EBA *Guidelines on Internal Governance* del 27 settembre 2022.

35 Il volume a cura di M. BIANCHINI, C. DI NOIA, *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Milano, Egea, 2010 contiene diversi autorevoli spunti al riguardo: P. FERRO-LUZZI (in *Per una razionalizzazione del concetto di controllo*), a p. 137, guardando all'interesse alla cui protezione è funzionale, traccia la distinzione tra "*le ipotesi nelle quali il controllo è stabilito, per così dire, nell'interesse della società e quindi dei soci, e questa secondo me è la fattispecie di base nel sistema del controllo del collegio sindacale*" e quelle "*nelle quali invece il controllo è stabilito in funzione di qualche interesse attinente all'impresa, direi prima e indipendentemente dall'esercizio in forma societaria*"; G. PRESTI (in *Di cosa parliamo quando parliamo di controllo?*), a p. 144, riprende la distinzione tra "controlli societari" e "controlli d'impresa" precisando che i primi "*sono esterni rispetto all'impresa nella sua linea gerarchica e alla sua gestione – che ne è semmai l'oggetto – e rispondono, quantomeno nella loro origine storica* [...] *alla logica di riportare al controllore di ultima istanza, che storicamente erano i soci con il loro potere di nomina e di revoca*", mentre i secondi "*che si compendiano nei controlli di linea, nei controlli di secondo livello, come il* risk management *e la* compliance, *e – sia pur con qualche peculiarità – lanche nell'*internal audit *(cioè il cosiddetto terzo livello), appartengono alla gestione*"; infine, B. LIBONATI (nelle *Conclusioni*), a p. 199, riconduce la distinzione in questione alle due prospettive: "*l'una che riguarda l'organizzazione dei soci* [...]; *l'altra che riguarda il dipanarsi dell'attività d'impresa, con a monte le direttive alle quali sono legittimati i vertici apicali e a valle l'azione, gerarchicamente guidata e oggetto di riporto, di chi lavora nell'impresa*", per osservare che "*i controlli endosocietari sono (stati) immaginati tradizionalmente nella prima prospettiva che si è accennata, ma si sviluppano oggi, concettualmente e fattualmente, nella seconda prospettiva*"

Lo stesso **Codice di Corporate Governance** per le società quotate del 2020, se da un lato considera, per certi aspetti, l'idea di governo societario nell'accezione più "alta" sopra indicata[36], dall'altro lato **dedica un'apposita trattazione**[37] **al "sistema di controllo interno e gestione dei rischi"**, che coinvolge direttamente profili strutturali e di organizzazione interna, come si è visto sopra.

Medesima considerazione vale per la regolamentazione di vigilanza bancaria (la Circ. n. 285, Parte I, Titolo IV, tratta del sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi nel più ampio quadro del governo societario) e assicurativa (così pure il Regolamento IVASS n. 38/2018, Parte II, artt. 4 ss.).

Anche a livello di ***Principles of Corporate Governance*** **(OCSE-G20)** [38], pur essendo l'attenzione rivolta essenzialmente ai profili di più elevata statura[39], non mancano elementi che toccano quella che si può chiamare *internal governance*, laddove si dichiara non solo che "*Corporate governance involves a set of relationships between a company's management, board, shareholders and stakeholders.*", ma anche

36 Laddove ha ad oggetto il ruolo dell'organo di amministrazione (art. 1); la composizione degli organi sociali (art. 2); il funzionamento dell'organo di amministrazione e ruolo del presidente (art. 3); la nomina degli amministratori e autovalutazione dell'organo di amministrazione (art. 4) e la Remunerazione (art. 5). Specifica evidenza hanno gli argomenti di rango statutario nella Raccomandazione 2 che indica gli argomenti (*"a) scelta e caratteristiche del modello societario (tradizionale, "one-tier", "two-tier"); b) dimensione, composizione e nomina dell'organo di amministrazione e durata in carica dei suoi componenti; c) articolazione dei diritti amministrativi e patrimoniali delle azioni; d) percentuali stabilite per l'esercizio delle prerogative poste a tutela delle minoranze.*") su cui l'organo amministrativo è chiamato a sollecitare l'assemblea per adeguare al meglio il sistema di governo societario alle esigenze dell'impresa.

37 Vale a dire, l'intero articolo 6, con i connessi principi da XVIII a XX e raccomandazioni da 32 a 37)

38 Fin dal 1999 l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico – OCSE (*Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD*) ha elaborato e aggiornato un complesso di *Principles of Corporate Governance* per diffondere buone pratiche in materia. Alle versioni più recenti (2015 e 2023) hanno partecipato sia i paesi OCSE sia gli altri paesi del G20.

39 Trattando argomenti come "*The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions*" (cap. II); "*Institutional investors, stock markets, and other intermediaries*" (cap. III); "*Disclosure and transparency*" (Cap. IV); "*The responsibilities of the board*" (cap. V); "*Sustainability and resilience*" (Cap. VI).

vedi l'articolo online

che "***Corporate governance also provides the structure and systems through which the company is directed and its objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined***."[40]

E soprattutto nella parte in cui si declinano le *responsibilities of the board* (cap. V), oltre a richiamare la necessità che esso stabilisca elevati standard etici (punto V.C), il documento dichiara che "***Monitoring of governance by the board includes continuous review of the internal structure of the company to ensure that there are clear lines of accountability for management throughout the organisation***." (punto V.D.3), fino ad indicare che, nel compito di assicurare "*that appropriate control systems are in place, in compliance with the law and relevant standards*" (punto V.D.8), il *board* deve valutare l'istituzione di una "*internal audit function*" e assicurare "*the effectiveness of internal controls, ethics, and compliance programmes or measures to comply with applicable laws, regulations and standards*".

Per converso, anche laddove l'oggetto di linee di indirizzo e buone prassi è schiettamente il profilo organizzativo aziendale, anzi proprio il controllo interno, si registrano "puntate verso l'alto", con riferimento a temi tipicamente di *corporate governance*. Il noto documento proveniente dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*: ***COSO Internal Control – Integrated Framework***[41] definisce l'*Internal Control* come un processo volto a fornire "*reasonable assurance*" riguardo al raggiungimento da parte dell'organizzazione di tre fondamentali categorie di obiettivi (*operations, reporting,* e *compliance*) attraverso il funzionamento integrato di diverse componenti organizzative alle quali attengono specifici principi, che costituiscono buone prassi di riferimento in materia.

Infatti, ad una prima componente, rappresentata dall'ambiente di controllo (*Control Enviroment*) inerisce, tra gli altri, il principio n. 2 riguardante l'esercizio della responsabilità di supervisione da parte dell'organo amministrativo che recita: "***The board of directors demonstrates independence from management and exercises oversight of the development and performance of internal control***". Ebbene,

40 OECD (2023), G20/OECD *Principles of Corporate Governance 2023*, OECD Publishing, Paris, p. 6.

41 Complesso di principi elaborato nel 1992 dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) e oggetto di aggiornamento nel 2013. Il COSO è un'organizzazione privata indipendente costituita nel 1985 dalle principali organizzazioni americane della professione contabile e di *internal auditors*.

nel declinare tale principio, il documento si sofferma, tra l'altro, sulla presenza e il ruolo di comitati endoconsiliari[42] e sulla dimensione, composizione e indipendenza del *board*, temi che appartengono tipicamente all'accezione più "politica" della corporate governance[43].

Del resto, questo sguardo verso l'alto è trasparentemente dichiarato nell'Appendix F, ove nell'illustrare i progressi fatti tra la versione del 1992 e quella del 2013 si dice che quest'ultima: "*Enhances governance concepts—The Framework includes expanded discussion on governance relating to the board of directors and committees of the board, including audit, compensation, and nomination/governance committees*". Tant'è che lo stesso documento precisa, a mo' di doverosa ricognizione di confini a temperare l'espansione dell'area del controllo interno, che: "*Having a board that comprises directors with sufficient independence from management and that carries out its oversight role is part of internal control. However, many decisions reached by the board are not part of internal control; for example approving a particular mission or vision. The board also fulfills a variety of governance responsibilities in addition to its responsibilities for oversight of internal control.*" (Cap. 2, p. 15). Ancora più evidente è il coinvolgimento nell'orbita dei controlli dai livelli più alti a quelli più operativi, nella ripartizione di ruoli e responsabilità proposta dall'Annex B: dal *Board of Directors and Its Committees*; al *Senior Management* (*Chief Executive Officer*;

42 Si fa riferimento a: "*• Nomination/governance committees to lead the selection of directors and oversee the evaluation of senior management and the board of directors; • Compensation committees to oversee policies and practices for senior management compensation, motivating expected behaviors, balancing incentives for short- and long-term performance, linking performance to strategic objectives, and relating compensation to risk; • Audit committees to oversee internal control over financial reporting and the integrity and transparency of external reporting, including financial reports; • Other committees of the board dedicated to addressing specific matters that are critical to the entity's objectives (e.g., risk committees for financial services institutions or compliance committees for pharmaceutical companies)*" (p. 40).

43 Anche se il punto cruciale della "'indipendenza da chi" risulta sfumato, orientandosi ora al "management" ora genericamente alla "entity": "*The board of directors is independent from management and demonstrates relevant skills and expertise in carrying out its oversight responsibilities. Independence is demonstrated in the board member's objectivity of mind, action, appearance, and fact. A publicly listed company is typically required to have a majority of its directors be independent and with no current or recent personal or professional relationship with the entity. (In some jurisdictions, this is also a requirement for all members of some committees of the board, such as audit committees.) The factor of independence and relevant expertise also considers the various board seats held by each of the board members to limit any bias or conflict of interest that could result from board members sitting on other company boards.*" (p. 41).

vedi l'articolo online

Other Members of Senior Management[44]), fino al *front-line personnel*.

Peraltro, è opportuno notare che lo stesso *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* nel 2004 aveva elaborato un documento denominato *Enterprise Risk Management—Integrated Framework* ("***ERM Framework***"). Il concetto di *Enterprise Risk Management* (ERM) è invero più ampio di quello di *Internal Control* sotto diversi aspetti. Infatti l'ERM, tra l'altro: **abbraccia esplicitamente anche il profilo strategico della scelta degli obiettivi** che invece, come si è visto sopra, il *COSO Internal Control – Integrated Framework* lascia volutamente ad un livello superiore (di *management process*, se non addirittura di *governance*, in una delle possibili sfumature di questo termine); include quindi anche l'attività di individuazione del *risk appetite* e dei livelli di *risk tolerance*, che *IC Framework* dà per presupposta; considera il rischio non soltanto in termini negativi, ma anche nell'accezione positiva (*rischio-opportunità*) e lo include in una visione complessiva ("*portfolio view*") che trascende il raggiungimento dei singoli obiettivi.

Insomma, alla fine di questa ricognizione può dirsi che coglie nel segno chi osserva che "*la distinzione tra assetti aziendali e assetti organizzativi di tipo statutario (relativi, cioè, alla conformazione e al funzionamento degli organi sociali, al rapporto tra gli stessi e alla responsabilità che assumono i relativi componenti verso la società: cosiddetta governance esterna) sta andando sfumando*"[45]. E ciò è vero in quanto, si prosegue, "*le regole interne che si occupano della conformazione e del funzionamento degli organi societari (attinenti alle "governance interna") si intersecano e talora si sovrappongono alla materia degli assetti organizzativi di tipo statutario. Si registra, così, la* ***tendenza a considerare unitariamente il "sistema organizzativo", comprensivo degli aspetti di internal e di corporate governance, in ragione delle innegabili e crescenti interazioni tra organi di governance e struttura e funzioni aziendali*** *e della comune predeterminazione di regole di organizzazione e di comportamento*".

In sintesi, può ribadirsi che l'attenzione dell'ordinamento si amplia dal *che cosa* devono fare gli amministratori a *come* devono farlo. E più l'attività dell'impresa si amplia e articola, più aumenta la "distanza" tra chi ha in carico la gestione diretta o operativa (*day-to-day*) e chi ne porta la responsabilità ultima, che dunque per imputarsi consapevolmente i risultati della gestione deve necessariamente porre in essere strutture organizzative e di controllo.

La distanza si accresce, di pari passo, anche tra chi ha il potere di gestione e chi deve, in definitiva, beneficiare del valore da questa prodotto, con l'arricchirsi del panorama di interessi di cui l'organo amministrativo deve rispondere, in un percorso in cui la monolitica proprietà dell'imprenditore ha lasciato il posto a diversi soggetti titolari del capitale (maggioranza, minoranze e, per le società quotate, il mercato) e si amplia, così, il novero dei c.d. *stakeholders*.

4. L'autonomia degli amministratori

Per arrivare a toccare il tema degli amministratori indipendenti, è necessario un breve cenno al rapporto che lega qualunque amministratore alla società, che già di per sé mostra chiari connotati di **autonomia**.

Si tratta certamente di un **rapporto fiduciario**, che si instaura con la nomina degli amministratori da parte dell'assemblea dei soci[46] (cioè dalla maggioranza, salvo "norme particolari" nello statuto: art. 2368, 1° comma, c.c.) e sono revocabili in ogni tempo, anche senza giusta causa (salvo, in tal caso, il risarcimento degli eventuali danni) dall'organo competente a nominarli (art. 2383 c.c.).

Non si tratta, però, di un mero rapporto "a due" (come fra mandante e mandatario, prototipo dell'"agire per conto altrui"[47]) ma, coinvolgendo interessi ulteriori rispetto a quelli dei soggetti che li hanno espres-

44 Vale a dire: "*other senior executives leading the key operating units and business-enabling functions. Examples include: • Chief administrative officer; • Chief audit executive; • Chief compliance officer; • Chief financial officer; • Chief information officer; • Chief legal officer; • Chief operating officer; • Chief risk officer; • Other senior leadership roles, depending on the nature of the business*". Alcune di queste funzioni, tra cui in particolare *Risk and Control* e *Legal and Compliance*, sono indicate come *Business Enabling Functions*.

45 M. HOUBEN, *La responsabilità dei sindaci di società quotate per omessa vigilanza sulle operazioni con parti correlate. La verifica sull'adeguatezza delle procedure e sulla correttezza dei singoli affari: il difetto di indipendenza dell'advisor*, in Banca, borsa e tit. cred., 2021, n. 5, p. 689.

46 O, nel sistema dualistico, dal consiglio di sorveglianza, che a sua volta è nominato dall'assemblea.

47 Anche questo elementare rapporto *principal-agent* si basa sulla fiducia del primo, la cui tutela è affidata all'obbligo del mandatario di agire "*con la diligenza del buon padre di famiglia*" (art. 1710 c.c.) e all'obbligo di rendiconto (art. 1713 c.c.), nonché, se il secondo ha potere di rappresentanza, alle norme sul conflitto d'interessi (art. 1394 c.c.) e sul contratto con sé stesso (art. 1395 c.c.).

si (cioè di minoranze, creditori, lavoratori, ecc.), configura da parte degli amministratori l'esercizio di una vera e propria "**funzione**"[48]. Essi hanno il potere/dovere di gestire l'impresa (e organizzarla, nell'accezione sottolineata all'inizio di queste note) e compiono le operazioni "strumentali" (prima si diceva "necessarie") all'attuazione dell'oggetto sociale (art. 2380-*bis*, c.c.).

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*" (art. 2392, 1°comma, c.c.). In questo spazio si esplica la **discrezionalità**[49] delle loro scelte con il limite della ragionevolezza e diligenza (c.d. *business judgment rule*[50]), e con le condizioni previste dalla legge per i casi di conflitto d'interessi (art. 2391, c.c.[51]) e con il corollario del divieto di concorrenza (art. 2390 c.c.) e di utilizzo a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del loro incarico (divieto già esistente ed oggi reso più evidente dal nuovo art. 2390-*bis* c.c.).

48 Ne sono sintomo vari dati normativi. La rinuncia alla carica dell'amministratore ha effetto solo se e da quando resta in carica la maggioranza del consiglio e la prorogatio riguarda tutti, in caso di cessazione per scadenza del termine (art. 2385 c.c.). Rigorose norme riguardano la pubblicità della nomina (art. 2383, 4° comma, c.c.) e la cessazione dalla carica (art. 2385, 3° comma, c.c.). Le cause di nullità/annullabilità della nomina di amministratori che hanno la rappresentanza della società sono inopponibili ai terzi dopo la pubblicità della nomina (salva prova della conoscenza da parte dei terzi) (art. 2385, 5° comma, c.c.). Il potere di rappresentanza attribuito agli amministratori (dallo statuto o dalla deliberazione di nomina) è generale, e le sue limitazioni non sono opponibili ai terzi, anche se pubblicate, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società (art. 2384, c.c.).

49 Anche al mandatario viene riconosciuta una certa necessaria discrezionalità, in quanto il mandato "*comprende non solo gli atti per i quali è stato conferito, ma anche quelli che sono necessari al loro compimento*" (art. 1708, comma 1°, c.c.) e "*può discostarsi dalle istruzioni ricevute, qualora circostanze ignote al mandante, e tali che non possano essergli comunicate in tempo, facciano ragionevolmente ritenere che lo stesso mandante avrebbe dato la sua approvazione*" (art. 1711, comma 2°, c.c.).

50 Per una ricognizione in materia, v. S. ALVARO, E. CAPPARIELLO, V. GENTILE, E.R. IANNACCONE, G. MOLLO, S. NOCELLA, M. VENTORUZZO, *Business judgement rule e mercati finanziari, efficienza economica e tutela degli investitori*, Quaderno giuridico Consob n. 11, novembre 2016; A. BUSANI, *Regole di corporate governance*, Giuffré Francis Lefebvre, Milano, 2021, p. 33. Entro tali limiti di ragionevolezza e ponderatezza, va riconosciuto una sorta di "diritto all'errore" in capo a chi gestisce l'impresa. Insomma, l'assunzione di rischi è connaturata all'attività d'impresa, ma chi gestisce deve assumere rischi, il più possibile, "calcolati".

51 Che prevede obblighi di informazione (e di astensione, se si tratta di amministratore delegato) e di motivazione delle decisioni. Il Decreto Capitali ha precisato, al nuovo 5° comma, la possibilità che "*Lo statuto o il consiglio con proprio regolamento possono stabilire condizioni, modalità e limiti ulteriori in relazione alla partecipazione all'adunanza consiliare per il caso in cui l'amministratore sia portatore di un interesse in una determinata operazione*".

Così delineata la funzione degli amministratori, occorre dare conto del grado di autonomia che la connota. Ad essi la gestione e l'organizzazione (compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile), spetta **in via esclusiva** (art. 2380-*bis*, 1° comma, c.c.).

Essi sono portatori di una **responsabilità propria: verso la società** (art. 2392 c.c.), **i creditori** (art. 2394 c.c.) e **i singoli soci e i terzi direttamente danneggiati** (art. 2395 c.c.). Questa non è eliminata nemmeno dall'eventuale autorizzazione dell'assemblea che, ai sensi dell'art. 2364, 1° comma, n. 5) delibera "*sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori*, ***ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti***". Dunque, fatto salvo il caso estremo della formalizzazione di una *dissenting opinion*[52] su una singola scelta, ciascun amministratore è in via di principio responsabile in proprio della stessa, nell'ambito delle competenze collegiali dell'organo amministrativo. Inoltre, su ciascun amministratore grava un **dovere impeditivo**, collegato alla effettiva conoscenza di un fatto pregiudizievole: per l'art. 2392, 2° comma, c.c., tutti "*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*", con due temperamenti, legati all'ambito delle competenze collegiali risultanti dalla attribuzione di poteri ai delegati (art. 2381-*bis* c.c.) e dal grado di consapevolezza esigibile da parte dei non esecutivi che connota il loro dovere di "agire informati", su cui si tornerà parlando di questi ultimi (art. 2381-*ter*, 4° comma)[53].

Sintomi precisi di questa autonomia si hanno peraltro nella prassi quotidiana delle operazioni societarie, laddove emergono dubbi sulla legittimità del "discarico" e della rinunzia preventiva all'azione di responsabilità in sede di cessazione dalla carica o quando, nel quadro degli accordi per la cessione di partecipazioni sociali, che prevedono determinati comportamenti degli amministratori nominati dal venditore, questo non può spingersi oltre alla "promessa del fatto del terzo" ai sensi dell'art. 1381 c.c.

Questa condizione di autonomia (e di autonoma responsabilità) degli amministratori in quanto tali sot-

52 L'art. 2392, 3° comma, c.c. recita: "*La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente dell'organo di controllo*".

53 Infatti, nel porre il suddetto dovere impeditivo, l'art. 2392, 2° comma, c.c. precisa: "*fermo quanto disposto dall'art. 2381-bis e dal quarto comma dell'articolo 2381-ter*".

vedi l'articolo online

tintende, certo, una **indipendenza di giudizio**. L'amministratore che fosse richiesto dal socio, che pure lo ha nominato, di tenere comportamenti che egli fondatamente ritenga contrari (non solo, ovviamente, alla legge e allo statuto, ma anche) all'obiettivo interesse della società, può e deve rifiutarsi di accontentarlo.

Al riguardo, giova rammentare che la versione del "Codice di Autodisciplina" delle società quotate, poi soppiantata dal Codice di Corporate Governance del 2020 nel commento all'art. 3 esordiva: "*L'indipendenza di giudizio è un atteggiamento richiesto a tutti gli amministratori, esecutivi e non esecutivi: l'amministratore consapevole dei doveri e dei diritti connessi alla propria carica opera sempre con indipendenza di giudizio*". Escludendo che questo concetto possa ritenersi superato, va considerato implicito, se non altro come conseguenza dell'autonoma responsabilità.

5. Gli amministratori non esecutivi

Come detto, il **potere di gestione** "*spetta esclusivamente agli amministratori*" e dunque è formalmente **immanente al consiglio di amministrazione nel suo complesso**[54].

L'art. 2381-*bis* c.c.[55], però, recependo un'ovvia esigenza pratica[56], prevede la possibilità che **il consiglio deleghi proprie attribuzioni** (ad eccezione di quelle escluse dal 3° co.[57]) a propri componenti, individualmente (ad uno o più amministratori delegati) o collegialmente (al comitato esecutivo), determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega (2° co.). Il caso decisamente più frequente è la nomina di un amministratore delegato.

Lo stesso articolo poi – riservato al consiglio il potere di direttiva e avocazione – provvede a identificare i distinti ruoli che si determinano a seguito della delega, con riguardo: all'assetto organizzativo, amministrativo e contabile; ai piani strategici, industriali e finanziari e al generale andamento della gestione, che vedono il delegato generalmente come primo attore (**cura, predisposizione**) e il consiglio in funzione di vaglio (**disamina e valutazione**) sulla base, in primo luogo, del doveroso *reporting* da parte del primo. Si tornerà a breve sul cruciale tema dell'informazione consiliare.

Dunque, può dirsi che all'organo delegato pertengono compiti e poteri di natura "**esecutiva**", espressione non presente nel codice civile (se non nella locuzione "comitato esecutivo"), ma comunemente utilizzata, anche nella regolamentazione di settore[58], così come quella di "**amministratori non esecutivi**" per indicare quelli privi di deleghe.

Anche il Codice di Corporate Governance di Borsa Italiana (2020) indica come esecutivi "*gli amministratori che sono destinatari di deleghe gestionali e/o ricoprono incarichi direttivi nella società o in una società controllata avente rilevanza strategica, o nella società controllante quando l'incarico riguardi anche la società*"[59]. In questo contesto, si ha anche la definizione "*chief executive officer*" (CEO) come di "*principale responsabile della gestione dell'impresa*", che sembra alludere più alla sostanza del ruolo di

54 Ovvero, nel modello di amministrazione e controllo c.d. "dualistico" ex artt. 2409-*nonies* ss., c.c., al consiglio di gestione (art. 2380, 3° co., c.c.)

55 Nel quale il Decreto Capitali ha riallocato le previsioni in materia di comitato esecutivo e organi delegati, prima presenti nell'art. 2381, che ora riguarda solo il presidente.

56 A meno di voler ipotizzare un esercizio capillare e quotidiano del potere di gestione, collegialmente da parte del consiglio di amministrazione, impensabile in società dotate anche di un minimo di complessità. Del resto, il codice civile del 1942 dichiaratamente pose la disciplina della delega "*aderendo alla prassi statutaria*" delle società anonime (v. Relazione al codice civile, n. 977).

57 Non possono essere delegate le attribuzioni n materia di redazione del bilancio (art. 2423), di operazioni delegate dai soci di aumento di capitale o emissione di obbligazioni convertibili (artt. 2443 e 2420-*ter*), di provvedimenti obbligatori nei casi in cui il capitale risulti ridotto oltre certi limiti (artt. 2446 e 2447), di approvazione di progetti di fusione e scissione (artt. 2501-*ter* e 2506-*bis*). Ora il Decreto Capitali ha aggiunto che "*Non possono altresì essere delegate le decisioni sull'accesso allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, ai sensi dell'articolo 2086, secondo comma, le quali comprendono la determinazione del contenuto della proposta e le condizioni del piano*".

58 Si veda, ad es., la terminologia usata dalla Banca d'Italia laddove rammenta che "*La disciplina civilistica individua chiaramente compiti e responsabilità dei componenti dell'organo amministrativo, distinguendo tra amministratori destinatari di deleghe e amministratori non esecutivi. Nel disegno del codice, si distingue tra compiti, svolti dagli organi delegati, di "cura" dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, da un lato, e compiti di "valutazione" di tale assetto e, in generale, dell'andamento della gestione, svolta dal consiglio di amministrazione. Tale assetto contribuisce a valorizzare la funzione di supervisione che deve essere svolta dal consiglio di amministrazione nel suo complesso sull'attività di gestione corrente della banca affidata a chi ha funzioni esecutive (art. 2381 c.c.)*" Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, nota 1.

59 Il Codice inoltre comprende nella definizione anche altri casi di delega o comunque di titolarità di compiti di gestione, quale "*il presidente della società o di una società controllata avente rilevanza strategica, quando gli siano attribuite deleghe nella gestione o nell'elaborazione delle strategie aziendali*" nonché "*gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo della società e, nelle società che adottano il modello "two-tier", gli amministratori che fanno parte dell'organo cui sono attribuiti i compiti di gestione (per le società italiane che adottano il modello dualistico, i componenti del consiglio di gestione)*".

"capo azienda" che a un formale meccanismo di delega consiliare.

Così delineata la distinzione tra amministratori esecutivi e non esecutivi, occorre precisare ruolo e responsabilità di questi ultimi, dai quali emerge chiaramente la funzione di ***monitoring* sull'agire dell'esecutivo**, la cui rilevanza sul piano della *corporate governance* è stata segnalata al precedente par. 1[60], cui si può aggiungere un ruolo di stimolo e critica costruttiva, al fine di saggiare la robustezza dell'agire degli esecutivi (c.d. *challenge*).

L'art. 2392 c.c., al 1° comma, dopo aver imposto a tutti gli amministratori, come sopra ricordato, i doveri di diligenza, dichiara che essi "*sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori*".

Le attribuzioni dell'amministratore delegato, s'intende, sono tutt'altro che una "zona franca" di responsabilità dei non esecutivi.

Anzitutto, riprendendo l'art. 2381-*bis* c.c., il 2° comma, precisa, nella prima parte, che "*Il consiglio determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega*" e dunque, a parte le attività non delegabili, **l'assetto stesso delle deleghe conferite** (ampiezza, soglie di valore, firme congiunte e altre cautele) **coinvolge la responsabilità collegiale dell'organo amministrativo**.

In secondo luogo, la norma delinea la ripartizione di ruoli tra deleganti e delegati.

Il 4° comma, infatti, dispone che "*Gli organi delegati curano l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e riferiscono al consiglio e all'organo di controllo, 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*". Dunque, **agli esecutivi spetta l'obbligo di porre in essere gli atti di gestione (e organizzazione) di propria competenza e di tenerne debitamente informato il consiglio**.

Dal canto suo, il consiglio nella sua interezza (e qui spicca il ruolo dei non esecutivi) "*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*" (2° comma, seconda parte). Ecco che **l'informazione resa dai delegati assume un ruolo decisivo, costituendo la base sulla quale il *plenum* è chiamato a formare le proprie valutazioni**.

Ed è qui che si innestano le norme volte ad evitare che l'informazione, così come fornita dai delegati, costituisca un perimetro chiuso da accettare acriticamente da parte dei non esecutivi.

Al riguardo, si registra un positivo intervento del Decreto Capitali, che in luogo di un'unica disposizione (prima collocata nel 6° comma del previgente art. 2381 e non priva di ambiguità), riordina, chiarisce e razionalizza il tema della "**informazione consiliare**", dedicandovi l'apposito art. 2381-*ter* c.c.

Il nuovo articolo subito, al 1° comma, ribadisce e mette in primo piano il principio secondo cui "*Gli amministratori sono tenuti ad **agire in modo informato***", per poi riempirlo di contenuto.

Anzitutto, trasferendo qui, in una sede più appropriata, il ruolo assegnato al presidente del consiglio di amministrazione, il quale "*provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*" (2° comma)[61].

A valle dell'attribuzione di questo ruolo al presidente, il 3° comma conferma che "*Ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società*". Facoltà individuale, dunque, ma **a beneficio dell'organo nel suo complesso**.

Ma la vera novità, non soltanto "topografica", la si trova nel 4° comma, ove si prevede che "*Nell'assumere le proprie determinazioni, gli amministratori cui il consiglio non abbia delegato proprie attribuzioni*

60 Giova, al riguardo, segnalare che il Codice di Corporate Governance per le società quotate (Principio VI) "*Il numero e le competenze degli amministratori non esecutivi sono tali da assicurare loro un peso significativo nell'assunzione delle delibere consiliari e da garantire un efficace monitoraggio della gestione* [...]".

61 La previsione era in precedenza inclusa nel 1° comma dell'art. 2381, promiscuamente dedicato a "presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati".

fanno ***ragionevole affidamento, anche in relazione alle loro specifiche competenze, sulle informazioni ricevute*** *in conformità alle previsioni della legge e dello statuto. Resta fermo quanto previsto dalle leggi speciali*.". E' qui che si traccia una linea di confine tra l'obbligo di agire informati e un indeterminato onere di dubitare di tutte le informazioni ricevute, al di là di quanto ragionevolmente percepibile in termini di completezza e affidabilità. Ciò anche a temperamento di certe derive giurisprudenziali, soprattutto verso soggetti vigilati, che imputavano agli amministratori non esecutivi di non aver assunto posture da *detective*[62].

Il principio del "ragionevole affidamento" codifica infatti l'atteggiamento consapevole di chi, in presenza di sintomi percepibili di assenza, incompletezza o affidabilità di informazioni (i c.d. "segnali di allarme"), debba individualmente attivarsi affinché la lacuna sia colmata, beninteso a favore di tutto il consiglio.

Ora, considerando anche che per lo più non si tratta solo di dati o informazioni isolate su un singolo accadimento, ma di flussi informativi riguardanti le scelte strategiche e l'operatività aziendale rilevante, ecco che **l'agire informato si interseca con il tema dell'adeguatezza degli assetti organizzativi**.

Infatti, come ricorda il sopra citato COSO *Internal Control – Integrated Framework* (p. 106), "*information is the* ***data that is combined and summarized based on relevance to information requirements***. *Information requirements are determined by the ongoing functioning of the other internal control components, taking into consideration the expectations of all users, both internal and external. Information systems support informed decision making and the functioning of the internal control by processing relevant, timely, and quality information from internal*".

E se l'informazione non coincide con il "dato" o la notizia, ma è una rappresentazione strutturata e organica dei fatti rilevanti, essa deve poggiare su una definita architettura organizzativa[63], necessaria per la buona conduzione delle attività aziendali e, opportunamente conformata e calibrata, per lo svolgimento della funzione di *monitoring* da parte del consiglio di amministrazione.

In altre parole, è possibile dire che la valutazione, alla quale sono chiamati gli amministratori non esecutivi, di adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa include quella sulla **idoneità (strutturale) dell'organizzazione a produrre informazioni complete, affidabili e pertinenti, tali da mettere il consiglio in grado di esprimersi consapevolmente sulle materie di sua competenza**.

Compiuto positivamente questo vaglio, l'affidamento sulle informazioni fornite dagli organi delegati potrà più agevolmente definirsi, in via di principio, "ragionevole".

6. Gli amministratori indipendenti

Si può finalmente volgere lo sguardo agli amministratori indipendenti.

Si è già accennato (par. 1) al fatto che la loro presenza è considerata tra gli elementi di *governance* che possono contribuire a presidiare il perseguimento dell'interesse della società, temperando alcune tensioni sottostanti all'*agency problem* attraverso un *monitoring*, per così dire, qualificato[64].

Si ricorda altresì che non manca un accenno agli amministratori indipendenti anche nell'ambito della prassi internazionale in materia di sistema di controllo interno, laddove nel *COSO Internal Control – Integrated Framework* si afferma che "*Having a board that comprises directors with sufficient independence from management and that carries out its oversight role is part of internal control*" (par. 3).

Anche qui, come sui profili organizzativi (v. par. 2), la regolamentazione di vigilanza settoriale prende atto del fenomeno, ovviamente ai propri fini[65].

62 Questi aspetti riguardano direttamente la questione della sussistenza o meno di poteri istruttori individuali dei non esecutivi, ampiamente esaminata da G. DESIDERIO, *Poteri individuali degli amministratori non esecutivi di società per azioni di diritto comune, bancarie e finanziarie (a sistema tradizionale)*, Giuffré, 2021, in particolare a pp. 140 ss. e a pp. 155 ss.

63 Sempre secondo il *COSO Internal Control – Integrated Framework*: "*An information system is the set of activities, involving people, processes, data and/or technology, which enable the organization to obtain, generate, use, and communicate transactions and information to maintain accountability and measure and review the entity's performance or progress toward achievement of objectives*".

64 V., per una prospettiva economica, G. DELLA CORTE, *La corporate governance e l'impatto sulle performance economico-aziendali*, Giuffré, 2022, pp. 146 ss. V. anche F. CHIAPPETTA, *op. cit.*, pp. 166 ss.

65 Le già citate "Disposizioni di vigilanza per le banche" (Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013), nella Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV prevedono che "*Nell'organo che svolge la funzione di supervisione stra-*

Si deve alla riforma del diritto societario del 2003 (anche sotto l'influsso del primo Codice di autodisciplina di Borsa italiana del 1999) l'introduzione dell'art. 2387 c.c., che per tutte le società per azioni prevede che: "*Lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali* ***requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza****, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati*". Requisiti la cui mancanza determina ineleggibilità o decadenza, ai sensi dell'art. 2382 c.c.

Per completezza, va menzionato anche il componente indipendente del consiglio di amministrazione la cui nomina può essere riservata, ai sensi dell'art. 2351, 5° comma, c.c. ai titolari di "strumenti finanziari partecipativi" (di cui agli artt. 2346, 6° comma e 2349, 2° comma, c.c.)[66]. Anche qui si cerca di assicurare un monitoraggio sulla gestione, in presenza di *stakeholders* spesso si trovano al confine tra posizioni creditorie e di *equity*.

Non si deve credere che il tema dell'amministratore indipendente riguardi esclusivamente le società quotate, anche se, come si vedrà, i dati normativi e di autoregolamentazione portano il discorso prevalentemente su questo campo. Tale figura può rispondere invero ad un'esigenza più ampia, avvertita ad esempio anche nel mondo delle aziende "familiari", ove (specialmente nelle generazioni successive ai fondatori) vi è il rischio di divergenze, anche ataviche, tra soci e di impulsi a scelte per interessi individuali anche a scapito del "bene comune". I "*Principi per il governo delle imprese familiari non quotate – codice di autodisciplina*"[67], prevede (principio 4) la presenza di amministratori non esecutivi, di numero, competenza e autorevolezza "*tali da esprimere una capacità di giudizio autonoma e qualificata nei processi decisionali*", di cui almeno due "**esterni**" alla società (cioè quelli "*anche soci, che non fanno parte della famiglia che controlla la società, non esercitano un'influenza notevole, non sono amministratori esecutivi o manager della società stessa, e non hanno significative relazioni professionali con essa*") e di questi – nelle società con fatturato superiore ai 250 milioni di Euro (ivi definite "grandi"), almeno uno "*è in possesso dei* ***requisiti di indipendenza*** *previsti dal Codice di Corporate Governance delle società quotate*".

Manca, nel codice civile, un **criterio per definire l'indipendenza propria dell'amministratore**. L'ispirazione più prossima si può trovare nelle cause di ineleggibilità e di decadenza per i profili già previsti per i sindaci dal previgente art. 2399 c.c. ed ora enunciate in modo neutro rispetto ai tre sistemi di governo societario, con riferimento cioè all'organo di controllo, dal nuovo art. 2396-*septies*, lettere b) e c), c.c.

Invero, già nella riforma del 2003, con riferimento al sistema monistico (oggi: "sistema con comitato per i controllo sulla gestione") si operava il rinvio ex art. 2409-*septiesdecies* ai requisiti di indipendenza dei sindaci per almeno un terzo dei consiglieri di amministrazione e per tutti i componenti del comitato per il controllo sulla gestione (v. i previgenti artt. 2409-*octiesdecies* c.c., scelta ribadita dai nuovi articoli di identica numerazione), ma ciò si spiega con il contrappeso rispetto alla mancanza, in quel sistema, di un organo di controllo distinto dal consiglio di amministrazione.

In ogni caso, la medesima scelta venne fatta per le **società quotate** dalla L. n. 262/2005 (c.d. legge sul risparmio, già menzionata sopra: par. 2), quando introdusse (art. 147-*ter* TUF) la previsione secondo cui **almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione (due se con più di sette componenti) devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci** (art. 148) nonché, se previsto dallo statuto, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria[68].

tegica, devono essere nominati soggetti indipendenti che vigilino con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione". Per le assicurazioni, il Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, all'art. 5, comma 2, lett. z), richiede che nell'organo amministrativo "*vi sia una presenza numericamente adeguata, in relazione all'attività svolta, di membri indipendenti. Essi sono privi di deleghe esecutive; vigilano con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione*" e all'art. 25, comma 1-*ter* precisa: "*Gli esponenti indipendenti possiedono una professionalità tale da assicurare un elevato livello di dialettica interna all'organo di appartenenza e da apportare un contributo di rilievo alla formazione della volontà del medesimo*".

66 La norma si riferisce anche alla possibile nomina "di un sindaco". Non è chiaro se voglia escludere gli altri due sistemi di governo societario o si tratti di semplice mancato adeguamento terminologico. In ogni caso, ha cura di precisare che "*Alle persone così nominate si applicano le medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano*".

67 Promosso dall'AIDAF (associazione delle imprese familiari) e Assonime (giugno 2026).

68 Tra l'altro, con il Decreto Capitali il legislatore si è accorto che i requisiti (anche) di indipendenza richiedono di essere declinati in modo particolare quando l'amministratore sia diverso da una persona fisica. A ciò provvederà

Per le società quotate il Decreto Capitali ha peraltro previsto (nuovo comma 4-*bis* dell'art. 147-*ter* TUF) che la decadenza per difetto dei requisiti (prevista anche nel codice civile) opera "*se il numero residuo di consiglieri indipendenti nell'organo non è sufficiente ad assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e di statuto*", temperamento che non è previsto (almeno espressamente) per le società non quotate.

Altro intervento del Decreto Capitali riguarda gli **indipendenti "di minoranza"** (la cui indipendenza poggia anche sulla "distanza" dai soci prevalenti) fino ad oggi previsti per tutte le società quotate, nell'ambito della disciplina del voto di lista (art. 147-*ter* TUF)[69]. Tra le regole introdotte per gli "emittenti di nuova quotazione"[70] vi è, infatti, la possibilità che lo statuto deroghi a tale modalità di elezione (art. 154.3, comma 1, TUF), e dunque anche alla nomina di amministratori di minoranza, fermo restando che questa potrebbe essere affidata anche a meccanismi diversi dal voto di lista (arg. *ex* comma 4) e con un possibile spazio dedicato agli investitori istituzionali[71]. Stessa possibilità di deroga vale anche, a certe condizioni, per le piccole e medie imprese(PMI)[72], ai sensi dell'art. 16, comma 2, del Decreto Capitali.

Venendo al **contenuto dei requisiti di indipendenza**, quelli dell'organo di controllo di tutte le società (tradizionalmente mutuati, si è detto, per gli amministratori) ruotano essenzialmente attorno all'assenza: (a) di **relazioni di natura familiare** con gli amministratori della società interessata o di società appartenenti al suo gruppo[73] e (b) di **relazioni di natura patrimoniale** con le stesse, tali da minare l'indipendenza di chi li intrattiene[74].

Per le società quotate, l'art. 148, comma 2, TUF (richiamato dall'art. 147-*ter*, comma 3) riecheggia la corrispondente nuova previsione del codice civile (art. 2396-*septies*, c.c.), ma già ampliava il perimetro dei rapporti patrimoniali rilevanti, riferendoli non solo alle società del gruppo ma anche ai loro amministratori e ai rispettivi ambiti familiari. La novità, dovuta al Decreto Capitali, è che col decreto ministeriale, cui già si rinviava, oltre a dettare i requisiti di onorabilità e professionalità, dovranno anche essere "*precisati i requisiti di indipendenza di cui al comma 2*"[75].

Infine, il Codice di Corporate Governance del 2020, norma di autoregolamentazione che diviene cogente, si rammenta, se richiamata dallo statuto di società quotate (ex art. 147-*ter* TUF)[76] o anche non quotate (ex art. 2387 c.c.), nella parte dedicata alla "composizione degli organi sociali (articolo 2) enuncia requisiti riferiti direttamente agli amministratori indipendenti, ed anzi inverte il rapporto, dichiarando applicabili ai componenti dell'organo di controllo i requisiti stabiliti per i primi (raccomandazione 9).

Anzitutto il Codice fornisce una **definizione di amministratori indipendenti**, essendo tali: "*gli amministratori non esecutivi che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la società o con soggetti legati a quest'ultima, relazioni tali da condizionarne l'attuale autonomia di giudizio*". Seguono, sotto l'articolo 2, precisazioni riguardo al loro numero e alle loro caratteristiche.

Quanto alla loro **consistenza numerica**, si va oltre quanto richiesto dall'art. 147-*ter* TUF laddove, dopo

---

un regolamento Consob, ai sensi del nuovo art. 147-*quinquies*, comma 2, TUF.

69 Ove si prevede, al comma 3 che "*almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti*"

70 Cui è dedicata una nuova sezione V.1 del Capo II (*Disciplina delle società con azioni quotate*) del Titolo III (*Emittenti*) del TUF (artt. 154.1 e ss.).

71 L'art. 16, comma 6, Decreto Capitali prevede che gli emittenti di nuova quotazione "*possono disporre che un numero non superiore a due terzi degli amministratori di minoranza siano eletti esclusivamente tra le liste presentate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettere e) e f) della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate* [c.d. *Shareholders Rights Directive II*]".

72 Come definite dal TUF (art. 1, comma 1, lettera w-*quater*.1) aventi capitalizzazione inferiore a un miliardo di Euro.

73 Il Decreto Capitali ha "aggiornato" la cerchia familiare includendovi "*l'altra parte dell'unione civile*" e "*i conviventi*" degli amministratori (art. 2396-*septies*, lettera b), c.c.).

74 Più precisamente: un rapporto di lavoro, un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero "*altri rapporti di carattere patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza*" (art. 2396-*septies*, lettera c)).

75 Per un ordinato confronto, si segnala che il previgente art. 148 TUF dettava al comma 3 i requisiti di indipendenza dei sindaci e al comma 4 rinviava a un decreto ministeriale per la determinazione di quelli di onorabilità e professionalità. Il Decreto Capitali ha "spostato" le rispettive previsioni relative, oggi, all'organo di controllo, ai commi 2 e 3.

76 O anche, in modalità *comply or explain*, se la società dichiara di aderirvi nella relazione sulla *corporate governance* ex art. 123-*bis*, comma 2, TUF. Infatti, l'organo di controllo vigila "*sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi*" (art. 149, comma 1, lettera d)).

vedi l'articolo online

aver dichiarato, genericamente, nel principio VI che "*Una* ***componente significativa*** *degli amministratori non esecutivi è indipendente*", si passa a precisare (raccomandazione 5) che il loro numero (e le loro competenze) "*sono adeguati alle esigenze dell'impresa e al funzionamento dell'organo di amministrazione, nonché alla costituzione dei relativi comitati*", il che si traduce, in concreto, nel richiedere di base la presenza di almeno due indipendenti (diversi dal presidente), che aumentano ad un terzo dell'organo per le società "grandi" (con capitalizzazione superiore a 1 miliardo di Euro) "a proprietà concentrata"[77] e alla metà per le altre società grandi.

Tornando ai requisiti degli amministratori indipendenti, cioè alle "***circostanze che compromettono, o appaiono compromettere*****" l'indipendenza** (si noti la rilevanza anche della mera apparenza), la raccomandazione 7 offre un significativo grado di dettaglio nell'esemplificazione sul versante dei rapporti di natura patrimoniale ostativi.

In primo luogo, considera elementi di natura, per così dire, **strutturale**, in quanto attinenti alla **posizione del soggetto rispetto all'orbita della società interessata**. Infatti, eleva lo sguardo al piano partecipativo della società, contemplando un suo "azionista significativo"[78] (lettera a)) e proietta all'indietro (precedenti tre esercizi) la rilevanza dell'aver rivestito la posizione di amministratore esecutivo o di dipendente, non solo della società interessata, ma anche di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo, nonché di un azionista significativo (lettera b). Anche la permanenza nella carica di amministratore nella stessa società per più di un certo tempo (più di nove esercizi, anche non consecutivi, negli ultimi dodici) risulta ostativa dell'indipendenza, costituendo una sorta di presunzione assoluta di (eccessiva) familiarità (lettera e)). Lo stesso impedimento consegue perfino quando la persona sia amministratore esecutivo di una società diversa da quella interessata, ma nella quale l'amministratore esecutivo di quest'ultima sieda nel consiglio di amministrazione

77 Vale a dire: "*società in cui uno o più soci che partecipano a un patto parasociale di voto dispongono, direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona), della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria*".

78 Tale essendo "*il soggetto che direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona) controlla la società o è in grado di esercitare su di essa un'influenza notevole o che partecipa, direttamente o indirettamente, a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti esercitano il controllo o un'influenza notevole sulla società*".

(lettera f)). Infine, ancora legata alla posizione di chi è "*socio o amministratore di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale*" della società interessata (lettera g)).

In secondo luogo, la raccomandazione 7 approfondisce circostanze di natura **economico-funzionale**, legate ai **vantaggi economici che la persona può ricavare da relazioni con la società interessata o il suo ambito** (anche qui, con uno sguardo indietro ai tre precedenti esercizi). Anzitutto, nuoce all'indipendenza della persona, ai sensi della lettera c), una sua "*significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale*" intrattenuta con la società o con le società da essa controllate. Non solo, la relazione rileva anche se corre con "*i relativi amministratori esecutivi o con il top management*" o con un soggetto controllante (o, se questo è una società o un ente, con i suoi amministratori esecutivi o il top management). La relazione in questione rileva anche se è indiretta ("*ad esempio, attraverso società controllate o delle quali sia amministratore esecutivo, o in quanto partner di uno studio professionale o di una società di consulenza*"[79]). Per la lettera d), anche una remunerazione ricevuta dall'amministratore dalla sua società (o dalla controllante o da una controllata) rileva, se è "aggiuntiva" rispetto al compenso fisso per la carica (e a quello previsto per la partecipazione ai comitati raccomandati dal Codice o previsti dalla normativa vigente ed è "significativa". Ora, essendo la significatività della relazione commerciale, finanziaria o professionale e quella della remunerazione aggiuntiva dell'amministratore, un elemento elastico, il Codice richiede che "*l'organo di amministrazione*[80] *predefinisc*[a], *almeno all'inizio del proprio mandato, i criteri quantitativi e qualitativi*" per valutarla.

In chiusura della definizione (lettera c)), viene infine data rilevanza ai **rapporti familiari**, escludendo il requisito di indipendenza in capo a chi "*è uno stretto familiare*[81] *di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti*".

79 In quest'ultimo caso, va valutata "*la significatività delle relazioni professionali che possono avere un effetto sulla sua posizione e sul suo ruolo all'interno dello studio o della società di consulenza o che comunque attengono a importanti operazioni della società e del gruppo ad essa facente capo, anche indipendentemente dai parametri quantitativi*".

80 Che, ai sensi della raccomandazione 6, deve valutare nel continuo, e comunque almeno annualmente, l'indipendenza di ciascun amministratore non esecutivo.

81 Non è data una definizione di "stretto familiare", ma la nozione sembra ispirata dal principio contabile IAS 24, lo stesso che (come si vedrà oltre) viene utilizzato per definire il perimetro delle "parti correlate".

vedi l'articolo online

Tutte queste caratteristiche, che escludono una rilevante connessione con la società,[82] sono volte a definire la "estraneità" dell'amministratore non esecutivo ad interessi che possano condizionarne il giudizio, e quindi il contributo che egli può e deve dare alla trattazione delle questioni e alle relative decisioni dell'organo amministrativo, per orientarle il più possibile alla razionalità, alla completezza istruttoria e all'obiettivo interesse della società.

Sono tutte, a ben vedere, caratteristiche declinate "in negativo": in fondo, si dice solo *chi non è indipendente*, mancando invero la possibilità di intercettare con regole stringenti il connotato invero molto soggettivo (e, a volte, intimo) dell'atteggiamento mentale di chi ha "indipendenza di giudizio". Ma forse è il massimo che si può ottenere da una regola scritta.

Ciò posto, dall'indipendente ci si aspetta, in generale, un contributo alla decisione collegiale, in genere istruita e proposta dal CEO, e alla valutazione delle scelte rientranti nella competenze delegate di quest'ultimo, in termini di critica costruttiva. Si tratta di un vaglio sulla ponderatezza, coerenza e ragionevolezza delle scelte, guidato anche dalle specifiche competenze individuali (in ciò si sostanzia il c.d. *challenge*) che, tra l'altro, può aiutare ad intercettare *ex ante* quel limite esterno alla discrezionalità nella gestione dell'impresa (v. il concetto, sopra richiamato, di *business judgement rule*, che in genere affiora nelle valutazioni *ex post*, soprattutto in sede giudiziale).

Ma, al di là di questo contributo immanente ai lavori dell'organo amministrativo, quale ruolo specifico viene assegnato agli amministratori indipendenti?

Il primo caso, per le società quotate, deriva direttamente da norme cogenti (regolamentari) sul delicato tema delle **operazioni con "parti correlate"**[83]. Si tratta di operazioni, in senso lato, di "trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni" tra la società e una sua parte correlata, sempre possibili nell'esercizio della discrezionalità gestoria, ma suscettibili di implicare (se non attentamente monitorate) una indebita estrazione di valore a favore della parte correlata. Tema cruciale, come si è detto all'inizio (par. 1), in materia di *corporate governance*.

L'art. 2391-*bis* c.c. prevede che gli organi di amministrazione di dette società "*adottano, secondo principi generali indicati dalla Consob, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate*". Principi e regole che devono disciplinare le operazioni in questione "*in termini di competenza decisionale, motivazione e documentazione*". Il Decreto Capitali, con il nuovo 4° comma del citato articolo, ha precisato le indicazioni alla Consob sull'individuazione di tali principi, al momento espressi nella delibera n. 17221 del 12 marzo 2010[84] (Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate – c.d. Regolamento OPC).

Ora, il Regolamento OPC fa riferimento a un "***comitato**, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da **amministratori indipendenti**[85]*" cui spetta l'espressione di un **parere**, in generale sulle procedure adottate dall'organo amministrativo ai suddetti fini (art. 4, comma 4). In particolare, è poi previsto il parere "***sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni***" da parte di un comitato simile in relazione al compimento di singole operazioni, distinte per le loro dimensioni: per quelle "di minore rilevanza", il comitato "*composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati* [alla controparte], ***in maggioranza indipendenti***"[86] esprime un motivato parere non vincolante (art. 7, comma 1, lett. a)); per quelle di "maggiore rilevanza", il comitato "*composto **esclusivamente da amministratori indipendenti** non correlati*", non solo esprime il suddetto parere (art. 8, comma 1, lett. c)), ma è altresì previsto che il

82 Verrebbe da dire la correlazione, se non fosse che l'ambito delle "parti correlate", tecnicamente inteso, non coincide esattamente con questo perimetro, come si dirà più avanti.

83 Come definite dai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002: si tratta attualmente del principio IAS 24, cui si rimanda, che definisce la parte correlata in modo ampio e dettagliato, con riferimento a vari aspetti relativi alla sua posizione nei confronti della società (ad es., controllo, appartenenza al gruppo, collegamento anche in *joint ventures*) o della sua gestione (ad es., "dirigenti con responsabilità strategiche"), con rilevanza anche degli "stretti familiari" dei soggetti considerati.

84 Come modificata, da ultimo, dalla delibera n. 23979 del 14 maggio 2026.

85 Il Regolamento OPC ne detta una definizione (art. 3, comma 1, lettera h)) che a sua volta richiama (i) i noti requisiti dei componenti dell'organo di controllo (art. 148 TUF, comma 2, rinvio ora da precisarsi ai commi 2 e 3) e gli eventuali ulteriori requisiti individuati dalla stessa società (nelle procedure OPC) o stabiliti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società (ad es. banche, intermediari del mercato mobiliare, assicurazioni), nonché (ii) i requisiti posti da un codice di comportamento promosso dal gestore di mercati regolamentati o da associazioni di categoria al quale la società aderisca (purché risultino almeno equivalenti a quelli di cui all'art. 148 TUF).

86 Comitato che ha facoltà di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta (art. 7, comma 1, lett. b)) Regolamento OPC.

comitato "*o uno o più componenti dallo stesso delegati siano coinvolti tempestivamente nella fase delle trattative e nella fase istruttoria*"[87]. Per le operazioni di maggiore rilevanza, il parere negativo degli amministratori indipendenti è superabile solo sottoponendo la decisione all'assemblea (art. 8, comma 2), che delibera salvo il voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti: è il meccanismo di c.d. *whitewash* (art. 11, comma 3).

Ancora da norme secondarie deriva il compito degli amministratori indipendenti allorquando, in caso sia oggetto di **OPA**, l'emittente è tenuto a diffondere "*un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione sulla medesima*", ai sensi dell'art. 103, comma 3 TUF. Al riguardo, la delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (c.d. Regolamento Emittenti), all'art. 39-*bis*, comma 2, prescrive che prima dell'approvazione del comunicato "*gli* ***amministratori indipendenti*** *che non siano parti correlate dell'offerente, ove presenti, redigono un* ***parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo***"[88], parere che, ove non integralmente recepito dall'organo di amministrazione, va reso noto al mercato.

Ora, il Decreto Capitali ha incrementato i momenti di intervento formale degli amministratori indipendenti, derivanti questa volta direttamente da norme di legge.

Anzitutto, ad essi è assegnato uno specifico ruolo nell'ambito del nuovo istituto, introdotto dal Decreto Capitali, dell'"**acquisto totalitario su autorizzazione dei soci"**, con l'inserimento dell'art. 112-*bis* TUF, secondo il quale le società quotate "*possono decidere, con deliberazione dell'assemblea straordinaria, di far acquistare a un soggetto individuato dall'organo amministrativo la totalità delle azioni della società stessa*" secondo la procedura ivi prevista, a condizione che il corrispettivo, esclusivamente in denaro, non sia inferiore ad un certo limite[89]. La procedura include, tra l'altro, il **parere degli amministratori indipendenti** sulla individuazione del potenziale acquirente "*sulla base di una proposta di acquisto vincolante e irrevocabile e a parità di condizioni per tutti i possessori dei medesimi titoli*" (comma 2) ed in particolare il parere motivato "*sulla proposta e sulla congruità del corrispettivo*". Dal punto di vista delle minoranze, si tratta di un istituto con funzioni non lontane da quelle delle clausole di "*drag-along*" negli statuti delle società chiuse.

Sempre a livello di norme primarie, riguardo alle **modalità di svolgimento delle assemblee**, il nuovo art. 125-*bis*.1 TUF prevede il **voto favorevole della maggioranza degli amministratori indipendenti** sulla decisione di svolgere l'assemblea senza adunanza fisica (mediante mezzi di telecomunicazione o tramite il "rappresentante designato"[90]) (comma 2), nonché, a monte, sul regolamento "*con cui si determinano condizioni e modalità della partecipazione del socio alle assemblee di cui al comma 2, idonee in ogni caso ad assicurare tutele e garanzie adeguate all'esercizio ordinato e trasparente dei diritti degli azionisti previsti dalla legge*" (comma 3).

Ora, una volta fatta la ricognizione dei ruoli assegnati agli amministratori indipendenti dalle norme dell'ordinamento, primarie e secondarie, conviene volgere nuovamente lo sguardo all'autoregolamentazione. In proposito, occorre rammentare che il Codice di Corporate Governance, dopo aver posto i requisiti degli amministratori indipendenti[91] nella parte dedicata alla "composizione degli organi sociali (articolo 2), si occupa nell'articolo 3 del funzionamento degli organi.

In questa sede, anzitutto individua un contrappeso al fatto che il presidente possa essere socio controllante o che abbia rilevanti deleghe gestionali, consistente nella nomina di un "***lead independent director***" (raccomandazione 13)[92], il quale "*rappresenta un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti*" e *"coor-*

87 La norma precisa che tale coinvolgimento avviene "*attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria*".

88 Anche qui, "*potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato*".

89 Cioè non inferiore alla media dei prezzi dei sei mesi precedenti o al maggior prezzo pagato dall'acquirente per acquisti intervenuti nel medesimo periodo.

90 *Ex* art. 135-*undecies*, TUF.

91 E avendo stabilito, si rammenta, che essi devono essere una componente significativa e adeguata dei non esecutivi, cioè almeno due e, nelle società "grandi" (con capitalizzazione non inferiore a 1 miliardo di Euro) almeno la metà degli amministratori, salvo che non siano "a proprietà concentrata" (cioè, in sintesi, sottoposte a controllo) nel qual caso la proporzione si riduce a un terzo (v. raccomandazione 5).

92 La nomina, nelle società grandi, può in ogni caso essere chiesta dalla maggioranza degli indipendenti.

dina le riunioni dei soli amministratori indipendenti"[93].

Quanto all'articolazione dell'organo collegiale, il principio XI prevede che "*L'organo di amministrazione assicura una adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni e istituisce* ***comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive***"[94], che la raccomandazione 16 specifica "*in materia di nomine, remunerazioni e controllo e rischi*".

Ed è proprio con riguardo ai comitati, in ragione degli argomenti dagli stessi trattati, che il ruolo degli amministratori indipendenti si rende particolarmente rilevante. Anzi, si può dire che la ragione dei comitati sia, oltre che di facilitare i lavori consiliari, di **favorire più possibile l'apporto degli indipendenti all'esame e alle determinazioni su tali materie**. Lo rivela il fatto che le funzioni di uno o più comitati possono essere attribuite all'intero organo di amministrazione, sotto il coordinamento del presidente, a condizione che: *"a) gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà dell'organo di amministrazione*[95]*; b) l'organo di amministrazione dedichi all'interno delle sessioni consiliari adeguati spazi all'espletamento delle funzioni tipicamente attribuite ai medesimi comitati*" (raccomandazione 16).

Non è menzionato dal Codice il comitato per le operazioni con parti correlate in quanto, come si è visto sopra, la regolamentazione già prevede funzioni e composizione di questo comitato, "anche appositamente costituito" nelle circostanze che lo richiedono. Va detto che la prassi diffusa è di nominarlo in pianta stabile, piuttosto che costituirlo appositamente nelle circostanze che lo richiedono, come pure le norme consentono.

93 Riunioni previste per le società grandi, con cadenza periodica e comunque almeno una volta all'anno "*per valutare i temi ritenuti di interesse rispetto al funzionamento dell'organo di amministrazione e alla gestione sociale*" (raccomandazione 5)

94 Anche nella regolamentazione bancaria, la Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV) afferma che "*Nelle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa, la costituzione all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica di comitati specializzati (con compiti istruttori, consultivi, propositivi), composti anche da indipendenti, agevola l'assunzione di decisioni soprattutto con riferimento ai settori di attività più complessi o in cui più elevato è il rischio che si verifichino situazioni di conflitto di interessi*".

95 A meno che si tratti, quanto al comitato nomine, di società a proprietà concentrata e, quanto al comitato controllo e rischi, di società diverse da quelle grandi, nei quali casi le funzioni del comitato possono essere (o, meglio, restare) attribuite all'organo di amministrazione.

Una cautela generale riguarda la presenza nei comitati raccomandati dal Codice del presidente, ancorché sia non esecutivo e munito di prescritti requisiti di indipendenza. La sua presenza nel comitato richiede che la maggioranza di questo sia composta da *altri* amministratori indipendenti, e comunque non presiede il comitato remunerazioni e il comitato controllo e rischi (raccomandazione 7, in fine).

Venendo ai singoli comitati, il **comitato nomine**[96], è composto **in maggioranza da amministratori indipendenti**." (raccomandazione 20).

Gli altri due comitati raccomandati dal codice sono, poi, non solo **composti da soli amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti**, ma anche **presieduti da un amministratore indipendente** (diverso dal presidente che pure abbia tale qualifica) e riguardano temi nevralgici per la *governance* societaria e per l'organizzazione aziendale. (v., rispettivamente, raccomandazioni 26 e 35)

Si tratta, in primo luogo del **comitato remunerazioni**, che è chiamato ad esprimersi su questo tema particolarmente significativo, al quale il Codice dedica l'intero articolo 5[97] , in quanto nei meccanismi di compenso dell'esecutivo (al pari delle operazioni con parti correlate) si annidano rischi di indebite o sproporzionate estrazioni di valore (v. sopra, par. 1)(v. raccomandazione 26).

In secondo luogo, la presenza decisiva degli indipendenti riguarda il **comitato controllo e rischi**, che riveste, come già accennato, un importante ruolo riguardo al sistema di controllo interno e gestione dei rischi (SCIGR), sistema del quale è stata evidenziata sopra (par. 2) la progressiva e ormai consoli-

96 Che "*coadiuva l'organo amministrativo nelle attività di: a) autovalutazione dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati; b) definizione della composizione ottimale dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati; c) individuazione dei candidati alla carica di amministratore in caso di cooptazione; d) eventuale presentazione di una lista da parte dell'organo di amministrazione uscente da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente; e) predisposizione, aggiornamento e attuazione dell'eventuale piano per la successione del* chief executive officer *e degli altri amministratori esecutivi*" (raccomandazione 19).

97 Nell'ambito del quale si raccomanda che l'organo amministrativo affidi a tale comitato il compito di: "*a) coadiuvarlo nell'elaborazione della politica per la remunerazione; b) presentare proposte o esprimere pareri sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; c) monitorare la concreta applicazione della politica per la remunerazione e verificare, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance; d) valutare periodicamente l'adeguatezza e la coerenza complessiva della politica per la remunerazione degli amministratori e del top management*" (raccomandazione 25).

vedi l'articolo online

data emersione, anche grazie al Decreto Capitali, a livello normativo (anche per le società non quotate) nell'ambito del discorso sulla rilevanza degli "adeguati assetti". Si è anche dato conto di una certa riappropriazione di spazi di eteronomia, laddove il nuovo art. 147-*sexies* TUF, al comma 3 prevede direttamente che il comitato in questione (o l'"amministratore incaricato") - "ove previsti" - *"tenuto conto di criteri di materialità determinati dalla natura e dalle dimensioni dell'impresa, assicurano la rappresentazione unitaria dei rischi ai quali è esposta la società sulla base delle informazioni rivenienti dalle funzioni coinvolte nel sistema di controllo interno e nella gestione dei rischi nonché di idonei indicatori anche non finanziari*".

7. Conclusioni: gli amministratori indipendenti nel governo e nell'organizzazione

Riassumendo quanto fin qui detto, si è partiti dalla constatazione delle complessità che si sviluppano, al crescere delle dimensioni e della forma dell'impresa e del connesso coinvolgimento di diversi attori (*management*, soci e, per le società quotate, il mercato). Complessità che riguardano sia l'organizzazione aziendale, che necessita di sempre maggiore articolazione, sia il potere di gestione, che richiede meccanismi di governo volti a metabolizzare le tensioni, più o meno latenti, tra i diversi interessi che si incrociano nella società (par. 1).

Si è poi cercato di evidenziare il processo di progressiva emersione dei profili organizzativi come dato non più confinato alle scienze aziendalistiche, ma giuridicamente rilevante, di pari passo con la consapevolezza della centralità della gestione dei rischi dell'impresa (par. 2), e di cogliere le interferenze tra i piani dell'organizzazione e della *governance*: è difficile parlare dell'uno senza, in qualche modo, toccare anche l'altro (par. 3).

Per avvicinarsi, in questo quadro, al tema degli amministratori indipendenti, si è dato conto anzitutto del connotato di autonomia insito nel ruolo stesso di amministratore di s.p.a. (par. 4) e, nella distinzione tra esecutivi e non esecutivi, dell'importanza dei flussi informativi (e dell'organizzazione a supporto) a servizio non solo dei primi (per meglio gestire) e dei secondi (per meglio monitorare e indirizzare): terreno decisivo per l'esercizio da parte dei non esecutivi del "dovere di agire informati", oggi con l'opportuno completamento del principio del "ragionevole affidamento" (par. 5).

I non esecutivi non gestiscono l'impresa, ma ne sono amministratori (e questo li rende a volte i più diretti spettatori delle tensioni cui si accennava sopra) e sono chiamati a condividere (mediati da una corretta informazione) molte scelte, soprattutto strategiche, alle quali possono contribuire con le loro specifiche professionalità ed esperienze.

Per finire (par. 6), gli indipendenti. Amministratori non esecutivi i cui requisiti, non dissimili da quelli degli organi di controllo, li rendono strutturalmente più lontani da interessi e appetiti che possono turbare lo schietto perseguimento dell'interesse della società, così da far presumere (dimostrarlo, è altra cosa) una robusta indipendenza di giudizio.

Ecco che **la legge e l'autoregolamentazione li innestano negli snodi più delicati della *corporate governance***: le operazioni con parti correlate, le remunerazioni, le nomine. Su questo versante, il Decreto Capitali ha esteso il loro ruolo anche a momenti nevralgici per i soci, quali la decisione di "smaterializzare" l'assemblea o di "trascinare" tutti gli azionisti in una vendita totalitaria.

Ma anche sul piano dell'organizzazione aziendale, a conferma delle interferenze sopra accennate, si fa ricorso agli amministratori indipendenti per **un importante ruolo riguardo al sistema di controllo interno e gestione dei rischi** (che, come si è visto, ha assunto piena rilevanza normativa, come parte degli "adeguati assetti"). Il comitato controllo e rischi è composto in maggioranza di amministratori indipendenti e presieduto da uno di essi (proprio come il comitato remunerazioni). E' qui che il *monitoring* assume una forma strutturata e intensa, quasi a voler dire: "il mezzo lo guida il CEO, ma il cruscotto è bene che sia tarato e sorvegliato sotto occhi indipendenti".



DB non solo diritto bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

dirittobancario.it